



RELATÓRIO E CONTAS

2017

## RELATÓRIO E CONTAS 2017

PARTE 1	RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
PARTE 2	RELATÓRIO DO GOVERNO SOCIETÁRIO.....	50
PARTE 3	DEMONSTRAÇÃO NÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA- INFORMAÇÃO DE SUSTENTABILIDADE.....	120
PARTE 4	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS.....	148
PARTE 5	CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS CONSOLIDADAS.....	273
PARTE 6	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS.....	288
PARTE 7	CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS SEPARADAS .....	350

## PARTE 1

### RELATÓRIO DE GESTÃO

## ÍNDICE

<b>1</b>	<b>ENQUADRAMENTO MACRO-ECONÓMICO .....</b>	<b>6</b>
<b>2</b>	<b>SÍNTESE DA ATIVIDADE DO GRUPO SEMAPA .....</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>ÁREA DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL .....</b>	<b>12</b>
3.1	<i>PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS .....</i>	<i>12</i>
3.2	<i>PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS .....</i>	<i>12</i>
3.3	<i>SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE PASTA E PAPEL.....</i>	<i>13</i>
3.4	<i>EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS.....</i>	<i>15</i>
3.4.1	PASTA .....	15
3.4.2	PAPEL.....	15
3.4.3	TISSUE .....	16
3.5	<i>DESENVOLVIMENTO.....</i>	<i>17</i>
3.6	<i>RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE.....</i>	<i>18</i>
3.6.1	SUSTENTABILIDADE .....	18
3.6.2	FLORESTA E ABASTECIMENTO DE MADEIRAS .....	19
3.6.3	ENERGIA .....	20
3.6.4	AMBIENTE.....	21
3.6.5	INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO .....	21
<b>4</b>	<b>ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO .....</b>	<b>22</b>
4.1	<i>PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS .....</i>	<i>22</i>
4.2	<i>PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS .....</i>	<i>23</i>
4.3	<i>SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO .....</i>	<i>23</i>
4.4	<i>EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS.....</i>	<i>24</i>
4.4.1	PORTUGAL.....	24
4.4.2	LÍBANO .....	27
4.4.3	TUNÍSIA .....	28
4.4.4	BRASIL.....	30
4.4.5	ANGOLA.....	32
4.5	<i>RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE.....</i>	<i>33</i>
4.5.1	SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE .....	33
<b>5</b>	<b>ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE.....</b>	<b>34</b>
5.1	<i>PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS .....</i>	<i>34</i>
5.2	<i>PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS .....</i>	<i>34</i>
5.3	<i>SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE AMBIENTE .....</i>	<i>35</i>

5.4	RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE.....	35
5.4.1	SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE .....	35
5.4.2	INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO .....	36
6	RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA.....	37
7	RESPONSABILIDADE SOCIAL NO GRUPO SEMAPA .....	38
8	ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA.....	39
8.1	ENDIVIDAMENTO .....	39
8.2	RESULTADOS FINANCEIROS.....	40
8.3	GESTÃO DE RISCO.....	40
8.4	EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA.....	40
8.5	DIVIDENDOS.....	42
8.6	RESULTADO LÍQUIDO .....	42
9	EVENTOS SUBSEQUENTES.....	43
10	PERSPETIVAS FUTURAS.....	44
11	REFERÊNCIAS FINAIS.....	47
12	PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS.....	48

## 1 ENQUADRAMENTO MACRO-ECONÓMICO

De acordo com o FMI, em 2017, a economia mundial deverá ter registado um crescimento de 3,7% vs. 3,2% em 2016, (World Economic Outlook, janeiro 2018), um dos valores mais elevados pós-2010. Ao longo do ano, as previsões de crescimento foram sendo revistas em alta, de forma sistemática e quase generalizada, em termos regionais.

Referência para o papel dos bancos centrais na retoma económica, com a injeção de liquidez nos mercados financeiros, assumindo políticas monetárias acomodatórias através de medidas monetárias não convencionais.

A economia europeia registou um crescimento estimado de 2,4% em 2017, bastante acima de 1,8% registado em 2016 (World Economic Outlook, janeiro 2018). A grande exceção foi o Reino Unido, economia marcada pelos receios e incertezas gerados pelo processo de saída da União Europeia. A atividade económica da zona euro refletiu os resultados de algumas das políticas de desenvolvimento adotadas recentemente, bem como a melhoria das condições financeiras e preços do petróleo relativamente baixos, aos quais se junta a recuperação gradual do mercado laboral. Para este dinamismo contribui a melhoria da confiança dos agentes económicos, que reflete a visão de que os riscos para o crescimento económico são agora mais equilibrados.

Em 2017, o ritmo de crescimento da economia norte-americana acelerou atingindo 2,3% em 2017 vs. de 1,5% para 2016 (World Economic Outlook, FMI, janeiro 2018). A situação do mercado de trabalho encontra-se muito próxima do pleno emprego e, entretanto, foi aprovado o novo plano fiscal que será um instrumento importante de suporte económico, uma vez que poderá dar um impulso adicional às empresas e ao consumo interno.

No âmbito da economia portuguesa, após um crescimento do PIB em 2016 de 1,5%, estima-se um crescimento de 2,6% para 2017 (Banco de Portugal – Boletim Económico, dezembro 2017). Esta melhoria de desempenho da economia, bem como os sinais de correção de alguns desequilíbrios, nomeadamente a redução do desequilíbrio orçamental e do rácio de dívida pública, possibilitou o retorno de Portugal ao clube dos países classificados no nível investment grade (depois de as agências de rating S&P, em setembro, e Fitch, em dezembro, terem revisto em alta o rating atribuído a Portugal). Esta melhoria permitiu igualmente o movimento de forte queda do prémio de risco da dívida pública portuguesa face ao Bund alemão. Note-se, contudo, que Portugal se encontra ainda entre os países com rácio de dívida pública mais elevado (3º mais alto da zona euro), continuando este a ser um fator de risco significativo com efeitos eventualmente negativos para a economia num cenário económico-financeiro global menos favorável.

Relativamente ao mercado cambial, o ano de 2017 foi dominado pela valorização do euro face às principais moedas. Refira-se a forte apreciação do euro face ao USD, cerca de 14%. Destaque também para a acentuada desvalorização de moedas como o real brasileiro (BRL) e o dinar tunisino (TND), na ordem dos 14 e 22%, respetivamente.

No que respeita à evolução do preço do crude ao longo de 2017, um conjunto de fatores apoiou a subida dos preços do petróleo bruto no 2º semestre de 2017, designadamente a melhoria global das perspetivas de crescimento económico, bem como a extensão do acordo efetuado entre os países da OPEP e a Rússia, com vista à redução da produção diária de petróleo. Assim, depois de ter iniciado o ano perto dos 55 USD, o preço do Brent acabou por registar um mínimo em torno dos 44 USD no final de junho, tendo recuperado no 2º semestre, acabando o ano ao nível dos 66 USD.

## 2 SÍNTESE DA ATIVIDADE DO GRUPO SEMAPA

### PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

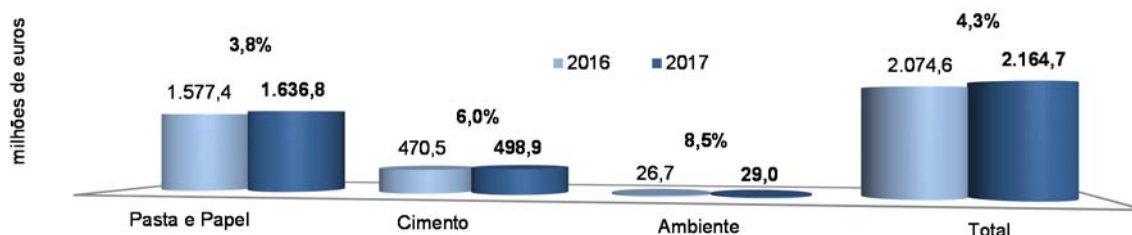
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2017	2016	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>2.164,7</b>	<b>2.074,6</b>	<b>4,3%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>500,7</b>	<b>489,1</b>	<b>2,4%</b>
Margem EBITDA (%)	23,1%	23,6%	-0,4 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(224,2)	(247,0)	9,2%
Provisões	(4,2)	2,4	-277,6%
<b>EBIT</b>	<b>272,3</b>	<b>244,5</b>	<b>11,3%</b>
Margem EBIT (%)	12,6%	11,8%	0,8 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(63,9)	(74,3)	14,1%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>208,4</b>	<b>170,2</b>	<b>22,4%</b>
Impostos sobre o rendimento	(14,8)	19,1	-177,6%
Lucros do período	193,6	189,3	2,3%
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>124,1</b>	<b>114,9</b>	<b>8,0%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	69,5	74,4	-6,6%
Cash-Flow	422,1	433,9	-2,7%
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Dez17 vs. Dez16</b>
Capitais próprios (antes de INC)	843,4	817,3	3,2%
<b>Dívida líquida</b>	<b>1.673,7</b>	<b>1.779,7</b>	<b>-6,0%</b>

#### NOTAS:

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

## VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa em 2017 foi de 2.164,7 milhões de euros, resultando num crescimento de 4,3% face ao período homólogo de 2016. Saliente-se o aumento registado em todos os segmentos de negócio. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.633,2 milhões de euros, o que representa 75,5% do volume de negócios.



### PASTA E PAPEL: 1.636,8 MILHÕES DE EUROS ↑ 3,8%

O volume de negócios da área de pasta e papel, em 2017, atingiu 1.636,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de 3,8% face ao ano anterior, sustentado essencialmente pelo bom desempenho das vendas de pasta, de energia e de tissue.

### CIMENTO: 498,9 MILHÕES DE EUROS ↑ 6,0%

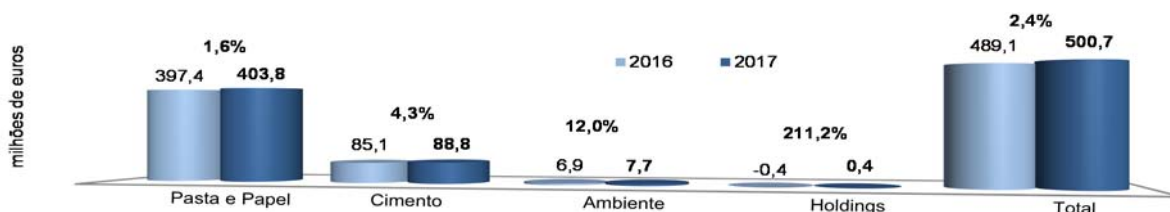
Em 2017, o volume de negócios da área de Cimento cresceu 6,0% comparativamente a 2016, atingindo 498,9 milhões de euros. Por geografia, o crescimento de Portugal e Brasil, compensou o decréscimo das restantes localizações.

### AMBIENTE: 29,0 MILHÕES DE EUROS ↑ 8,5%

O volume de negócios da área ambiente cifrou-se em 29,0 milhões de euros no ano 2017, o que representou um aumento de 8,5% relativamente ao ano de 2016.

## EBITDA

Em 2017, o EBITDA aumentou cerca de 2,4% face ao ano anterior, atingindo 500,7 milhões de euros, sendo que os três segmentos de negócio registaram acréscimos. A margem consolidada situou-se nos 23,1%, 0,4 p.p. abaixo da registada em 2016.





**PASTA E PAPEL: 403,8 MILHÕES DE EUROS ↑ 1,6%**

O EBITDA da área de pasta e papel em 2017 totalizou 403,8 milhões de euros, 1,6% acima do valor do ano anterior, refletindo uma margem EBITDA/Vendas de 24,7%.

**CIMENTO: 88,8 MILHÕES DE EUROS ↑ 4,3%**

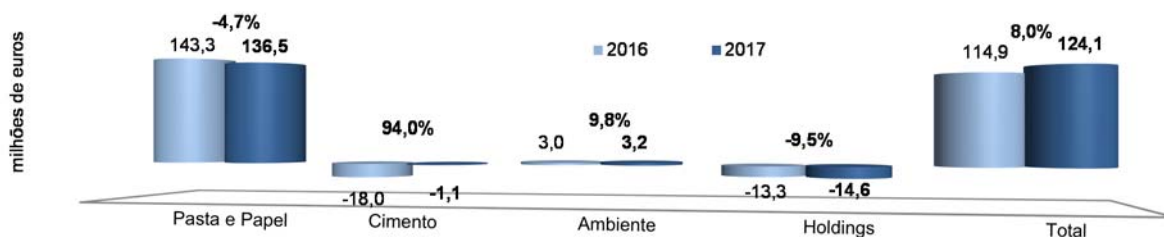
O EBITDA da área de cimento foi de 88,8 milhões de euros em 2017, tendo aumentado cerca de 3,6 milhões de euros comparativamente ao ano 2016, com destaque para o crescimento em Portugal e no Líbano.

**AMBIENTE: 7,7 MILHÕES DE EUROS ↑ 12,0%**

O EBITDA da área ambiente totalizou cerca de 7,7 milhões de euros no ano de 2017, o que representou um crescimento de cerca de 12,0% relativamente a 2016. A margem de EBITDA atingiu 26,6%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 0,8 p.p face à margem registada em 2016.

## RESULTADO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL A ACIONISTAS DA SEMAPA

O resultado antes de impostos cresceu 22,4% e o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa atingiu os 124,1 milhões de euros, crescendo 8,0% face ao ano anterior.



**PASTA E PAPEL: 136,5 MILHÕES DE EUROS ↓ 4,7%**

O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa da área de pasta e papel foi de 136,5 milhões de euros, 4,7% aquém do valor alcançado no ano anterior, que tinha sido beneficiado por uma reversão de provisões para impostos, bem como pelo regime extraordinário de reavaliação fiscal.

**CIMENTO: -1,1 MILHÕES DE EUROS ↑ 94,0%**

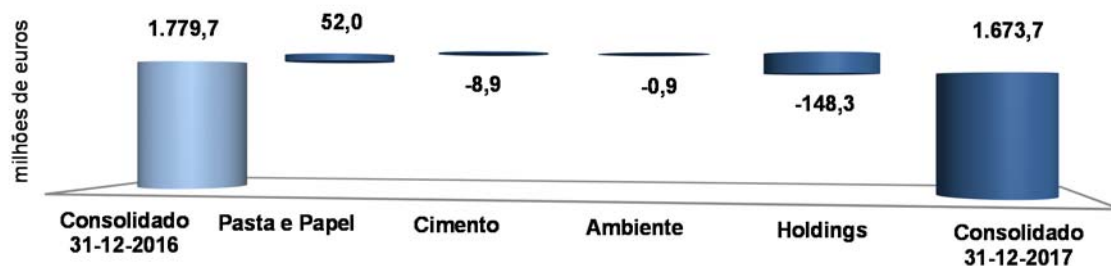
O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa da área de cimento foi de -1,1 milhões de euros, que compara muito favoravelmente com os -18,0 milhões de euros do ano 2016.

**AMBIENTE: 3,2 MILHÕES DE EUROS ↑ 9,8%**

O EBITDA da área ambiente totalizou cerca de 3,2 milhões de euros no ano de 2017, o que representou um crescimento de cerca de 9,8% comparativamente a 2016.

## DÍVIDA LÍQUIDA

Em 31 de dezembro de 2017, a dívida líquida consolidada totalizava 1.673,7 milhões de euros, tendo registado uma descida de cerca de 106,0 milhões de euros face ao ano anterior. O rácio consolidado de dívida líquida/EBITDA situou-se nos 3,3x, registando uma melhoria de cerca de 0,30x relativamente a 31 de dezembro de 2016.



Fruto dos investimentos efetuados na Navigator e dos dividendos pagos, a dívida líquida da área de pasta e papel aumentou 52,0 milhões de euros, e o rácio de dívida líquida/EBITDA ficou nos 1,7x. Nos restantes segmentos, a dívida líquida diminuiu, de forma mais expressiva ao nível das holdings.

## CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado
	2017	17/16	2017	17/16	2017	17/16	2017	17/16	2017
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.636,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>498,9</b>	<b>6,0%</b>	<b>29,0</b>	<b>8,5%</b>	-	-	<b>2.164,7</b>
<b>EBITDA</b>	<b>403,8</b>	<b>1,6%</b>	<b>88,8</b>	<b>4,3%</b>	<b>7,7</b>	<b>12,0%</b>	<b>0,4</b>	<b>211,2%</b>	<b>500,7</b>
Margem EBITDA (%)	24,7%	-0,5 p.p.	17,8%	-0,3 p.p.	26,6%	0,8 p.p.	-	-	23,1%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(160,0)	12,1%	(61,2)	1,1%	(2,8)	3,0%	(0,2)	-1,4%	(224,2)
Provisões	(4,1)	-870,7%	0,2	-93,8%	(0,3)	-	-	-	(4,2)
<b>EBIT</b>	<b>239,8</b>	<b>11,5%</b>	<b>27,7</b>	<b>6,5%</b>	<b>4,5</b>	<b>14,7%</b>	<b>0,2</b>	<b>136,3%</b>	<b>272,3</b>
Margem EBIT (%)	14,6%	1,0 p.p.	5,6%	0,0 p.p.	15,7%	0,9 p.p.	-	-	12,6%
Resultados financeiros líquidos	(7,7)	63,0%	(40,3)	-8,3%	(0,5)	19,1%	(15,4)	2,0%	(63,9)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>232,1</b>	<b>19,4%</b>	<b>(12,5)</b>	<b>-12,5%</b>	<b>4,0</b>	<b>21,0%</b>	<b>(15,2)</b>	<b>6,6%</b>	<b>208,4</b>
Impostos sobre o rendimento	(35,4)	-408,6%	20,8	310,0%	(0,8)	-109,1%	0,6	-80,0%	(14,8)
Lucros do período	196,7	-4,4%	8,2	235,5%	3,2	9,8%	(14,6)	-9,5%	193,6
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>136,5</b>	<b>-4,7%</b>	<b>(1,1)</b>	<b>94,0%</b>	<b>3,2</b>	<b>9,8%</b>	<b>(14,6)</b>	<b>-9,5%</b>	<b>124,1</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	60,2	-3,7%	9,3	-22,0%	0,0	9,8%	-	-	69,5
Cash-Flow	360,8	-7,0%	69,3	30,7%	6,4	9,1%	(14,4)	-9,6%	422,1
<b>Dívida Líquida</b>	<b>692,7</b>	<b>8,1%</b>	<b>414,0</b>	<b>-2,1%</b>	<b>14,8</b>	<b>-5,7%</b>	<b>552,1</b>	<b>-21,2%</b>	<b>1.673,7</b>

## NOTAS:

- Para efeito do cálculo da variação da dívida líquida são utilizados os valores de 31.12.2016
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação

## QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

	Unid.	2017	2016	Var.
<b>Pasta e Papel</b>				
Vendas de Pasta	1 000 t	310,9	290,6	7,0%
Vendas de Papel	1 000 t	1.578,1	1.586,8	-0,5%
Vendas Totais de Tissue	1 000 t	55,4	50,9	8,7%
<b>Cimentos</b>				
Vendas de Cimento cinzento	1 000 t	5.105	5.053	1,0%
Vendas de Betão-pronto	1 000 m3	1.435	1.214	18,2%
<b>Ambiente</b>				
Matéria-Prima Processada	1 000 t	131,5	130,2	1,0%

### 3 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL

#### 3.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2017	2016	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.636,8</b>	<b>1.577,4</b>	<b>3,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>403,8</b>	<b>397,4</b>	<b>1,6%</b>
Margem EBITDA (%)	24,7%	25,2%	-0,5 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(160,0)	(181,9)	12,1%
Provisões	(4,1)	(0,4)	-870,7%
<b>EBIT</b>	<b>239,8</b>	<b>215,1</b>	<b>11,5%</b>
Margem EBIT (%)	14,6%	13,6%	1,0 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(7,7)	(20,8)	63,0%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>232,1</b>	<b>194,3</b>	<b>19,4%</b>
Impostos sobre o rendimento	(35,4)	11,5	-408,6%
Lucros do período	196,7	205,8	-4,4%
<b>Atribuível aos acionistas da Navigator</b>	<b>196,7</b>	<b>206,4</b>	<b>-4,7%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	(0,7)	99,8%
<b>Cash-Flow</b>	<b>360,8</b>	<b>388,1</b>	<b>-7,0%</b>
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Dez17 vs. Dez16</b>
Capitais próprios (antes de INC)	998,4	1.056,0	-5,5%
<b>Dívida líquida</b>	<b>692,7</b>	<b>640,7</b>	<b>8,1%</b>

NOTA:

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

#### 3.2 PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

(000 tons)	2017	2016	Var.
<b>Pasta e Papel</b>			
Produção BEKP (pasta)	1.489,1	1.470,5	1,3%
Vendas BEKP	310,9	290,6	7,0%
Produção UWF (papel)	1.592,6	1.586,9	0,4%
Vendas UWF	1.578,1	1.586,8	-0,5%
FOEX – BHKP Euros/ton	725	628	15,4%
FOEX – A4- BCopy Euros/ton	815	824	-1,1%
<b>Tissue</b>			
Produção de bobines	56,2	46,9	19,7%
Produção de produto acabado	48,9	41,8	17,0%
Vendas de bobines e mercadoria	7,3	9,0	-19,4%
Vendas produto acabado	48,1	41,9	14,8%
Vendas totais de tissue	55,4	50,9	8,7%

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

Em 2017, o volume de negócios da Navigator atingiu 1.636,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de 3,8% face ao ano anterior, sustentado essencialmente pelo bom desempenho das vendas de pasta, de energia e de tissue.

O ano de 2017 foi muito positivo para o setor da pasta, tendo beneficiado de um conjunto de eventos inesperados e diversos ajustes que condicionaram o lado da oferta, que, conjugados com uma forte procura, provocaram uma recuperação significativa dos preços, mês após mês, quer na China quer na Europa, com a indústria a assistir a aumentos de preços sucessivos. Neste enquadramento, as vendas de pasta da Navigator cresceram 7%, para cerca de 311 mil toneladas. O indicador de referência PIX – BHKP em euros registou um preço médio de 725 €/ton que compara com 628 €/ton no período homólogo (+15%). De igual modo, o preço médio da Navigator refletiu uma evolução positiva de 12%, com as vendas de pasta em valor a apresentar um crescimento de 19%, atingindo 164 milhões de euros.

Verificou-se também uma melhoria progressiva das condições de mercado no negócio de papel (UWF) ao longo do ano, com o fortalecimento de encomendas na Europa e em mercados overseas. Na Europa, o consumo aparente manteve-se estável (+0,1%), ainda que conhecendo um aumento na procura no Folio e no Cutsite, e regredindo nas bobines. A Navigator registou um bom desempenho no volume de vendas de papel, com 1.578 mil toneladas vendidas, um volume praticamente em linha com o do ano anterior (-8,6 mil toneladas; -0,5%), tendo melhorado o seu mix de produtos, em termos de qualidade (+57 mil toneladas de papel premium) assim como de marcas próprias (+45 mil toneladas).

Apesar do indicador de preços para a Europa – PIX A4 – ter tido uma evolução favorável ao longo do ano, o valor médio de 2017 ficou ainda abaixo do valor de 2016 – 815 €/ton vs. 824 €/ton (-1%). Ao longo do ano, a Navigator implementou com êxito quatro aumentos de preços que permitiram atenuar o decréscimo verificado no quarto trimestre de 2016. No entanto, a desvalorização cambial do USD e da GBP face ao euro, e a evolução do mix de mercados, não permitiram à Navigator inverter totalmente esta tendência, tendo o preço médio de venda do Grupo ficado praticamente inalterado em relação ao ano anterior.

No negócio de tissue, assinalou-se a recuperação da procura no mercado, impulsionada pelo crescimento económico, nomeadamente no setor do turismo, verificando-se em simultâneo um aumento de concorrência na Península Ibérica e um aumento dos custos de produção, provocado pela subida do preço da pasta. Neste enquadramento, a Navigator registou um aumento na produção de bobines e de produto acabado, beneficiando da expansão de capacidade de produção e transformação ocorrida ao longo de 2015. O volume de vendas cresceu 9% em relação a 2016, com uma melhoria no mix de produtos vendidos, e uma redução do peso de bobines. Esta melhoria, conjugada com a implementação faseada de um aumento de preços que se iniciou em outubro (e cujo segundo passo decorreu já em janeiro), permitiu registar uma melhoria no preço médio de venda da Navigator de 1,4%, e das vendas em valor de 74,4 milhões de euros (+10,3%).

A venda de energia elétrica em valor registou um aumento de 13% em 2017, refletindo a boa operação dos ativos de geração deste bem. Recordar-se que os valores de venda de energia no ano de 2016 foram negativamente afetados pela paragem do turbogerador 3 da cogeração renovável da fábrica de pasta em Setúbal, e pela avaria do turbogerador 4 da cogeração renovável da fábrica de pasta em Cacia. A venda de energia elétrica associada à operação das centrais de ciclo combinado a gás natural beneficiou igualmente do acentuado aumento do preço do brent de referência face ao período homólogo do ano anterior, cerca de 18%, o que influencia diretamente o indexante da venda.

A produção bruta total de energia elétrica da Navigator no ano de 2017 aumentou 5% face ao ano de 2016. Importa destacar também que 2017 foi o primeiro ano de funcionamento integral da central solar fotovoltaica da fábrica de papel de Setúbal (ATF), a operar em regime de autoconsumo.

No seu primeiro ano de atividade nos Estados Unidos, a Colombo Inc. registou as suas primeiras vendas de pellets, tendo atingido um volume de 120,6 mil toneladas, e um valor de vendas de cerca de 15 milhões de euros. O arranque da fábrica deu-se num enquadramento de mercado bastante adverso, com alguns problemas iniciais na produção e comercialização das pellets, que se prolongaram durante alguns meses, o que conduziu a um impacto negativo em EBITDA proveniente deste negócio de cerca de 16 milhões de euros. Em dezembro de 2017, a Navigator celebrou um contrato de compra e venda do negócio de pellets nos Estados Unidos por um valor de cerca de 135 milhões de USD. A transação de venda foi efetivada no dia 16 de fevereiro de 2018.

Em 2017, o EBITDA registado situou-se em 403,8 milhões de euros, 1,6% acima do valor do ano anterior, refletindo uma margem EBITDA/Vendas de 24,7%.

A Navigator registou uma evolução positiva dos custos variáveis de produção, nomeadamente ao nível da madeira (através do mix de compras) e ao nível dos custos de logística e embalagem. Nos custos fixos, importa referir que os custos com pessoal sofreram um agravamento de cerca de 11,5 milhões de euros em 2017, devido essencialmente ao aumento do número de efetivos nos novos negócios (Colombo e Tissue), acréscimo dos gastos com o fundo de pensões estendido a todos os colaboradores em Portugal, através de um novo plano de contribuição definida, assim como aos valores do prémio de desempenho a pagar no ano seguinte. Ao longo do ano, a Navigator continuou empenhada no seu programa de otimização e eficiência de custos M2, superando os objetivos estabelecidos e apresentando um impacto em EBITDA a rondar os 27 milhões de euros.

Em 2017, as depreciações, amortizações e perdas por imparidade da Navigator ascenderam a 160,0 milhões de euros, comparativamente com 181,9 milhões de euros no ano anterior. Apesar do início das depreciações dos investimentos realizados, nomeadamente dos ativos da Colombo Energy, esta rubrica está negativamente afetada em 2016 pelo registo de uma imparidade nos ativos fixos tangíveis de Moçambique.

Os resultados financeiros líquidos evoluíram positivamente, reduzindo-se de -20,8 milhões de euros em 2016, para -7,7 milhões de euros em 2017. Esta redução nos custos financeiros de cerca de 13 milhões de euros resulta essencialmente da redução de custos das operações de financiamento, que continuam a ter uma evolução muito positiva: em 2017 verificou-se um decréscimo de 4,9 milhões de euros nos juros suportados relativamente a 2016 (excluindo prémio de reembolso do empréstimo High Yield suportado em 2016 e que ascendeu a 6,4 milhões de euros), num cenário em que a dívida bruta média subiu relativamente à verificada em 2016. Resulta também dos resultados das operações de cobertura cambial que evoluíram positivamente, fruto da desvalorização do dólar, com uma variação de 6 milhões de euros face a 2016, compensando parcialmente o efeito negativo em vendas.

Assim, os resultados líquidos atribuíveis aos acionistas da Navigator em 2017 foram de 196,7 milhões de euros, comparativamente com um resultado líquido de 205,8 milhões de euros no ano anterior. Importa referir que os resultados líquidos de 2016 beneficiaram de uma reversão de provisões para impostos, bem como do efeito do regime extraordinário de reavaliação fiscal.

## 3.4 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

### 3.4.1 PASTA

#### 3.4.1.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

O ano de 2017 foi sem dúvida particularmente favorável para o negócio de pasta. Com características diferentes da estabilidade do negócio do papel, o mercado da pasta evidenciou ao longo do ano uma forte dinâmica, apresentando um crescimento no consumo na ordem dos 4%. Este crescimento foi, mais uma vez, muito impulsionado pelo mercado chinês, que tal como nos anos anteriores tem sido motor de crescimento desta indústria, com o mercado do tissue a contribuir de forma expressiva para esta evolução positiva. Por outro lado, o mercado de pasta beneficiou de um conjunto de eventos inesperados que condicionaram significativamente a oferta, mitigando o efeito da entrada das novas capacidades no mercado. Ao longo do ano, o preço da pasta foi registando subidas sucessivas, com o indicador de referência PIX BHKP em USD a registar um aumento (em termos médios) de 19% em relação a 2016.

#### 3.4.1.2 DESEMPENHO OPERACIONAL

(000 tons)	2017	2016	Var.
Produção BEKP	1.489	1.470	1,3%
Cacia	354	341	
Figueira da Foz	593	586	
Setúbal	542	543	
Vendas BEKP	311	291	7,0%
<b>Foex – BHKP Euros /ton</b>	<b>725</b>	<b>628</b>	<b>15,4%</b>

Em 2017, o mercado da pasta representou para a Navigator um crescimento de 7% no volume de vendas (equivalente a 20 mil toneladas). Ao contrário do que acontece no mercado UWF (Uncoated Woodfree), o mercado da pasta tem sido impactado por uma constante flutuação dos preços, o que influencia a rentabilidade do negócio. Contudo, a Navigator, concentra a sua aposta em segmentos de maior valor acrescentado (décor e o segmento de especialidades), canalizando também o produto do Grupo para novos mercados onde existe espaço para crescer em volume e em valor.

O ano ficou também marcado pelo arranque do investimento para ampliar a capacidade de produção de pasta no Complexo Fabril da Figueira da Foz, que passará das atuais 580 mil toneladas para 650 mil toneladas por ano. Este aumento de produção de pasta irá permitir manter a exposição atual ao mercado de pasta, já que a unidade de Cacia irá integrar uma parte da sua produção de pasta na produção de tissue já a partir de 2018.

### 3.4.2 PAPEL

#### 3.4.2.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

Em 2017, o negócio de UWF registou uma melhoria progressiva das condições de mercado, apresentando estabilidade no seu nível de consumo na esfera mundial e um ambiente crescentemente favorável a subidas de preço que se praticaram em todo o Mundo. Verificou-se um aumento significativo do consumo no mercado asiático, principalmente na China, onde se registou um crescimento de consumo de papel superior a 2%, a contrabalançar a queda registada no mercado americano (-6,2%). Na Europa, o consumo aparente de UWF manteve-se estável, registando-se um aumento nos segmentos de Cutsite e Folio, e uma diminuição ao nível das bobines.

A Europa continua a ser o principal mercado da Navigator, para o qual 54% das vendas em 2017 foram registadas no segmento premium. A presença da Empresa neste mercado destaca-se pelo seu produto diferenciado, de valor acrescentado e de elevada qualidade, que permite atingir margens com rentabilidades superiores, num mercado altamente competitivo e exigente ao nível da qualidade dos produtos e serviços.

Os desafios são constantes e há uma contínua identificação de novas oportunidades de negócio na Navigator. Prova disso são os novos produtos desenvolvidos em 2017, como é o caso do Navigator Premium Inkjet, do Navigator e Soporcet Digital e dos sacos de papel, nos quais as oportunidades de crescimento são consideráveis.

### 3.4.2.2 DESEMPENHO OPERACIONAL

(000 tons)	2017	2016	Var.
Produção UWF	1.593	1.587	0,4%
Figueira da Foz	771	767	
Setúbal	821	820	
Vendas UWF	1.578	1.587	-0,5%
<b>FOEX – A4- BCOPY Euros/ton</b>	<b>815</b>	<b>824</b>	<b>-1,1%</b>

A Navigator obteve um volume de vendas de 1.578 mil toneladas em 2017, praticamente em linha com o ano anterior, mas registando uma melhoria no seu mix de produtos, em termos de qualidade e em relação às marcas próprias. De facto, a venda de marcas próprias da Navigator aumentou em mais de 7% face a 2016 representando 62% do total das vendas. A progressiva melhoria das condições de mercado permitiu uma evolução favorável do indicador de preços de referência para a Europa – PIX A4, registando um crescimento de 4,1% desde o início do ano. No entanto, apesar deste crescimento, o valor médio do indicador de preços em 2017 ficou ainda aquém do valor de 2016.

### 3.4.3 TISSUE

#### 3.4.3.1 DESEMPENHO OPERACIONAL

(000 tons)	2017	2016	Var.
Produção de bobines	56	47	19,7%
Produção de produto acabado	49	42	17,0%
Vendas de bobines	7	9	-19,4%
Vendas produto acabado	48	42	14,8%
Vendas totais de tissue	55	51	8,7%

Considerando o aumento de capacidade concluído em 2015, onde a fábrica ficou com uma capacidade de produção de 70 mil toneladas de bobines e 65 mil toneladas de transformação, a Navigator apresentou um crescimento acumulado de 8,7% no volume de vendas de tissue (toneladas).



Outra decisão estratégica importante de fazer crescer este segmento e que marca o ano de 2017, prende-se com o investimento na fábrica de pasta de Cacia, que vai permitir duplicar novamente o volume de produção e desenvolver uma unidade de produção de tissue totalmente integrada nesta unidade, desde a produção de pasta à produção de bobines e à transformação em produto final. Reforçam-se desta forma as vantagens competitivas da Navigator no mercado que, através de uma operação crescentemente integrada, consegue oferecer um produto de elevada qualidade assente em matéria-prima de excelência e na utilização de máquinas tecnologicamente avançadas, apresentando ao mesmo tempo custos reduzidos.

### 3.5 DESENVOLVIMENTO

O montante de investimento da Navigator em 2017 totalizou cerca de 115 milhões de euros, com os dois grandes projetos de desenvolvimento em curso – a construção de uma fábrica de tissue em Cacia (com capacidade de produção de bobines e de transformação), e a melhoria de eficiência produtiva de pasta e performance ambiental na fábrica da Figueira da Foz (a representar mais de dois terços deste valor). Estes investimentos, iniciados em 2017, irão prolongar-se em 2018, e envolvem um montante total de cerca de 205 milhões de euros (120 milhões de euros para Cacia e 85 milhões de euros para a Figueira da Foz), dos quais 70 milhões já foram despendidos.

Assim, em 2017 o projeto de aumento de capacidade da Figueira da Foz representou um investimento de 40 milhões de euros, e a nova fábrica de tissue em Cacia cerca de 30 milhões de euros. O investimento recorrente no negócio de pasta e papel totalizou 41 milhões de euros e a atual operação tissue de Vila Velha de Rodão e outros, cerca de 4 milhões.

#### PELLETS

Fruto da constante procura e identificação de novas apostas de negócio, a Navigator investiu no mercado norte-americano através da construção de uma fábrica de pellets que ficou concluída no final de 2016, e que representou um investimento inicial de USD 120 milhões. Tratava-se de um negócio com uma atratividade muito significativa e de forte crescimento, numa área relacionada com a sua atividade principal, a energia, que permitiu diversificar a base de ativos industriais fora de Portugal.

Com o decorrer da operação, e na sequência de uma significativa deterioração das condições do mercado internacional de pellets, rapidamente se verificou não existirem sinergias significativas com os restantes negócios no portfolio da Empresa. Prevaleceu a decisão de alienar este ativo perante uma oportunidade financeira atrativa de desinvestimento, pelo que, em dezembro de 2017, a empresa celebrou um contrato de compra e venda com uma joint venture gerida e explorada por uma entidade da Enviva Holdings, LP, num montante de cerca de USD 135 milhões.

Apesar da decisão de pôr termo a este negócio, a Empresa reconhece que se tratou de um período de grande aprendizagem, tendo hoje um maior conhecimento sobre o mercado norte-americano, e o investimento numa operação industrial fora de Portugal.

#### MOÇAMBIQUE

Moçambique representa um dos mercados para a aposta de crescimento internacional do Grupo, que assenta no plano de desenvolvimento da sua base florestal. Por outro lado, reúne características que tornam o projeto bastante interessante do ponto de vista dos fundamentos da estratégia: elevada produtividade da floresta, maior proximidade de um dos principais mercados alvo (China), e um custo competitivo da terra.

Este projeto caracteriza-se por um forte compromisso com as comunidades locais, onde a Navigator oferece uma proposta de valor assente em quatro áreas fundamentais: mais trabalho associado à produção, apoio na agricultura própria, saúde e educação.

A parceria com o Banco Mundial, através do International Finance Corporation (IFC), que detém uma participação no capital da Portucel Moçambique, representa um apoio fundamental e atesta o envolvimento social, e os elevados padrões das operações do Grupo naquele país.

Depois de um ano de 2016 acentuadamente marcado por uma conjuntura político-económica de grande instabilidade, 2017 ficou marcado pela estabilização das operações silvícolas e pela moderação do ritmo de investimento em Moçambique, tendo o Grupo decidido adotar uma abordagem mais conservadora e desenvolver o seu projeto de forma faseada. Neste momento, a Navigator está a desenvolver um projeto de cariz florestal, com uma opção a prazo de desenvolvimento industrial envolvendo a construção de uma fábrica de pasta de grande escala.

Esta abordagem levou ao registo de diversas imparidades em relação ao investimento em Moçambique, de tal forma que, em dezembro de 2017, o valor em balanço correspondia a menos de 1% do valor do ativo consolidado. Durante o ano, o Grupo registou em gastos com as suas operações em Moçambique um montante total de 8,8 milhões de euros, dos quais 4,1 milhões de euros diretamente relacionados com custos, impactando negativamente o EBITDA.

Caso venham a estar reunidas as condições essenciais para prosseguir com o projeto (condições essas que estão a ser discutidas atualmente com o Governo de Moçambique), a primeira fase deverá incluir o desenvolvimento de uma operação de produção e exportação de estilha de madeira de eucalipto, orientada sobretudo para o mercado asiático. Esta deverá ocorrer até 2023, prevendo-se que a eventual segunda fase – o investimento numa fábrica de pasta de grande escala – ocorra até 2030.

## 3.6 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

### 3.6.1 SUSTENTABILIDADE

Sem prejuízo do Relatório de Sustentabilidade que virá a ser divulgado, refira-se que, transversal à Empresa, a sustentabilidade é um dos pilares mais presentes no dia-a-dia de todos os Colaboradores do Grupo. Destacam-se pela sua importância os seis pilares de Sustentabilidade: áreas de atuação estratégica que promovem a criação de valor, a eficiência, a inovação, as relações comerciais justas, a criação de produtos de elevada qualidade, e a promoção do talento.

Em 2017, a Navigator consolidou, de forma estruturada e duradoura, a sua atuação responsável no domínio da Sustentabilidade. Neste âmbito, destaca-se a realização anual do Fórum de Sustentabilidade, presidido pelo CEO da Navigator, integrando individualidades de reconhecido mérito, e visa promover o diálogo e a cooperação com os principais stakeholders nos temas relevantes de Sustentabilidade.

Salienta-se que o Relatório de Sustentabilidade da Companhia identifica os compromissos e metas que suportam o seu desenvolvimento estratégico no que respeita ao desempenho de sustentabilidade. Esta publicação, editada com uma periodicidade bienal, é elaborada de acordo com as normas crescentemente exigentes da Global Reporting Initiative (GRI), realçando um conjunto de indicadores de desempenho considerados mais relevantes. Este documento de Sustentabilidade contribui para reforçar a credibilidade e comparabilidade do reporte de sustentabilidade da Navigator, contribuindo para a divulgação de práticas responsáveis perante todos os seus stakeholders.

O Relatório de Sustentabilidade da Empresa, relativo ao biénio 2016-2017, encontra-se alinhado com a Agenda 2030 das Nações Unidas para o Desenvolvimento Sustentável e com os temas estruturantes da atualidade, das alterações climáticas à economia circular, passando pela conservação da biodiversidade e pela inovação.

### 3.6.2 FLORESTA E ABASTECIMENTO DE MADEIRAS

#### GESTÃO SUSTENTÁVEL

A Floresta representa para a Navigator um dos seus bens mais preciosos, e é por isso um centro de atenção e preocupação constante. A sustentabilidade do setor florestal é considerada crucial e inerente ao ADN da Empresa, que neste âmbito conta com um conjunto de iniciativas em curso que vão muito além do seu modelo de negócio mais imediato, procurando promover as melhores práticas silvícolas e de exploração florestal, não apenas nas suas áreas, como também ao nível da floresta nacional. Sendo o maior proprietário privado florestal português, a Navigator gere cerca de 112 mil hectares distribuídos em Portugal Continental e Açores, em cerca de 1.400 Unidades de Gestão, em 173 municípios. Cerca de 3/4 dessa área é ocupada por eucalipto. No restante, e para além de áreas de conservação que ocupam cerca de 10% do património da Empresa, salientam-se as áreas florestais de pinho e sobreiro, sendo o Grupo o maior produtor privado nacional de pinho, e um dos maiores produtores de sobreiro do País.

A produção de plantas florestais e ornamentais da Navigator é assegurada pelos Viveiros Aliança, S.A., uma empresa do Grupo com mais de três décadas de atividade, onde reside hoje um dos maiores viveiros florestais da Europa. Em 2017, esta empresa produziu mais de 12 milhões de plantas de mais de 100 espécies diferentes.

A Navigator implementou em 2017 diversas ações de esclarecimento junto de diferentes públicos, com o principal objetivo de dar a conhecer a importância da floresta do ponto de vista da sustentabilidade social, mostrando também que o *Eucalyptus globulus* utilizado nos seus produtos consiste numa matéria-prima de excelência, altamente sustentável.

A manutenção dos seus certificados é assegurada por dois programas de referência mundial: o FSC® (Forest Stewardship Council) e o PEFC™ (Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes). A área certificada da Navigator corresponde a 27% da floresta portuguesa certificada (29% FSC® e 44% PEFC™), sendo que a totalidade da área florestal da empresa se encontra certificada por estes dois programas.

A ligação do Grupo à floresta reflete-se também na forma como encara a sua política de responsabilidade social. Na sequência dos incêndios florestais ocorridos em 2017, a Empresa lançou uma iniciativa em associação com a Altri, disponibilizando cada uma das empresas 500 mil euros para apoiar as vítimas. Parte deste apoio concretizou-se no âmbito do protocolo que a Empresa celebrou com a Fundação Calouste Gulbenkian.

No campo da prevenção e combate aos incêndios, é ainda de salientar o importante papel da AFOCELCA, criada em 2002, que une a Navigator e a Altri e que, com uma estrutura profissional, tem por missão apoiar o combate aos incêndios florestais nas propriedades das empresas associadas, em estreita colaboração com a Autoridade Nacional de Proteção Civil. A AFOCELCA está presente em todo o País dotada de recursos humanos e materiais e, grande parte das vezes, representa a primeira intervenção em situação de incêndio. O conhecimento destas equipas é crucial na identificação e combate aos fogos, sendo que 85% das intervenções realizadas são fora das áreas da Navigator, uma vez que se impõe a proteção da floresta nacional.

Em 2017, a Navigator investiu 3,4 milhões de euros em ações de Defesa da Floresta contra Incêndios, entre os quais 1,43 milhões de euros em prevenção (1,15 milhões de euros em limpeza e controlo de vegetação em 11.000 hectares e 270 mil euros em conservação da rede viária em 3.400 km).

## ABASTECIMENTO DE MADEIRA

A orquestração bem conseguida de critérios de aquisição, de meios, da logística, e das distâncias entre a fonte e as unidades industriais, permite a boa gestão do abastecimento de madeira à Navigator. Porém, a matéria-prima proveniente de propriedades detidas pela Empresa permite satisfazer apenas cerca de 15% das necessidades das suas fábricas, pelo que a restante madeira é adquirida junto de fornecedores na Ibéria (77%) e ainda na América Latina (13%).

A Navigator foi pioneira na forma como tentou sensibilizar os produtores florestais para a importância da certificação florestal, ao atribuir, desde 2007, um incremento de preço na aquisição de madeira certificada. O esforço liderado pelo Grupo tem permitido uma evolução positiva na aquisição de madeira certificada, que resultou num aumento significativo do seu peso no total de abastecimento de madeira do Grupo, que já passou de 9% em 2015 para 27% em 2017.

Importa realçar que toda a madeira que não é de origem certificada é garantidamente de origem controlada e apresenta requisitos de qualidade semelhantes. Por outro lado, a relação com os referidos operadores económicos decorre de um Código de Ética e Conduta de Fornecedores, criado com o objetivo de orientar os parceiros de negócio a respeito das diretrizes que definem essa relação.

### 3.6.3 ENERGIA

Além de pioneira, a Navigator continua a ser o maior produtor nacional de energia elétrica a partir da biomassa, representando cerca de 52% da produção total do país a partir desta fonte renovável. Trata-se de uma posição que a Empresa se propõe reforçar, pelo que se encontra em avaliação o investimento em novos ativos.

O ano de 2017 revelou-se muito positivo no que se refere à produção de energia com base em biomassa, ao registar um aumento de 6% face a 2016. Globalmente, a venda de energia elétrica da Empresa registou um aumento de 3,6% a que correspondem 5,7 milhões de euros. A utilização de fontes de energia renovável, designadamente biomassa e solar fotovoltaica, permite estimar que a Navigator seja atualmente responsável por evitar, numa base anual, a emissão de cerca de 460 mil toneladas de CO<sub>2</sub>.

Por outro lado, a Empresa continua a consolidar a implementação do Programa Corporativo para a Eficiência Energética, nos seus eixos de intervenção estratégicos.

O ano de 2017 destaca-se por ter sido o primeiro ano de funcionamento completo da central solar fotovoltaica da About The Future, a operar em regime de autoconsumo, tendo sido alcançada uma poupança anual da fatura de energia elétrica na ordem dos 270 mil euros. Foi iniciada ainda em 2017 outra instalação solar fotovoltaica em regime de autoconsumo na Herdade de Espirra, onde se prevê uma redução anual da aquisição de energia elétrica de aproximadamente 100 mil euros.

Está em curso uma iniciativa que visa a otimização do processo produtivo numa ótica transversal, procurando uma compatibilização entre a redução do consumo específico de energia da pasta e a redução do consumo de químicos e de matérias-primas. Neste âmbito, a Navigator assume o objetivo claro de redução de consumo específico de energia da pasta e do papel na ordem dos 15%, definido para um horizonte temporal até 2025.

### 3.6.4 AMBIENTE

A Navigator orgulha-se do seu programa avançado de melhoria permanente da componente ambiental, procurando ir mais além das exigências da legislação, antecipando os prazos obrigatórios de execução. Exemplo disso é o elevado investimento da Empresa nas unidades fabris para a redução significativa do odor, nomeadamente na unidade de Cacia (7 milhões de euros) e na Figueira da Foz (6 milhões de euros). Estudos realizados por entidades externas permitiram concluir que este projeto já levou à redução da perceção do mau odor característico destas unidades de produção.

Complementarmente, a Navigator tem vindo a investir também em novos filtros de partículas para as caldeiras de biomassa para que as emissões destas se situem muito abaixo do que a legislação determina. De realçar um conjunto de medidas destinadas à redução de utilização de água que passa por três vertentes: redução no próprio processo, fiabilidade no abastecimento, e reaproveitamento de efluentes.

Com este projeto já em desenvolvimento no complexo industrial de Setúbal, será possível reduzir em cerca de 20% a necessidade de captação de água nos próximos cinco anos.

### 3.6.5 INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

A Navigator dispõe, desde o final de 2017, de uma área exclusivamente dedicada à análise da capacidade de concretização das ideias geradas nos ciclos internos de inovação e dos projetos de investigação levados a cabo pelo RAIZ. Atenta aos contributos científicos do Instituto para o desenvolvimento florestal, propõe-se implementar aqueles que se afiguram mais exequíveis, de acordo com critérios de viabilidade técnica e expressão financeira, sem esquecer o impacto futuro na comunidade.

Em 2017, deu-se corpo ao 3º ciclo do Programa Operacional de Inovação, cujo principal objetivo consiste no desenvolvimento de projetos inovadores, e que contou com a participação de cerca de 60 Colaboradores. Os projetos apresentados tiveram origem em áreas distintas, abordando temas referentes à Gestão Florestal, Pasta, Energia, Papel, Tissue, Manutenção, Produto, Compras, Logística e Supply Chain, bem como Organizacional.

De salientar o elevado potencial de criação de valor das propostas apresentadas, que contribuíram para a cultura de inovação da The Navigator Company,

A função de investigação e desenvolvimento está consagrada no RAIZ, que se dedica ao desenvolvimento do know how na indústria da pasta e do papel a partir do eucalipto, trabalho consistente que promove a articulação entre a indústria e o meio académico.

Em 2017, a coroar as expectativas de investigadores e técnicos, estes viram reforçadas as ligações desta instituição às universidades e outras entidades dos sistemas científicos e tecnológicos nacionais e internacionais, com a aprovação de um conjunto de iniciativas de investigação em rede.

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

### 4.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2017	2016	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>499,5</b>	<b>470,5</b>	<b>6,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>88,8</b>	<b>85,1</b>	<b>4,3%</b>
Margem EBITDA (%)	17,8%	18,1%	-0,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(61,2)	(61,9)	1,1%
Provisões	0,2	2,8	-93,8%
<b>EBIT</b>	<b>27,7</b>	<b>26,1</b>	<b>6,5%</b>
Margem EBIT (%)	5,6%	5,5%	0,0 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(40,3)	(37,2)	-8,3%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(11,2)</b>	<b>-12,5%</b>
Impostos sobre o rendimento	20,8	5,1	310,0%
Lucros do período	8,2	(6,1)	235,5%
<b>Atribuível aos acionistas da Secil</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>94,0%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	9,3	11,9	-22,0%
<b>Cash-Flow</b>	<b>69,3</b>	<b>53,0</b>	<b>30,7%</b>
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Dez17 vs. Dez16</b>
Capitais próprios (antes de INC)	385,2	444,9	-13,4%
<b>Dívida líquida</b>	<b>414,0</b>	<b>422,9</b>	<b>-2,1%</b>

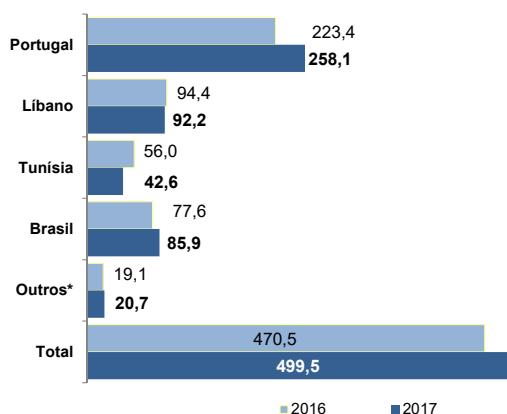
#### NOTAS:

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

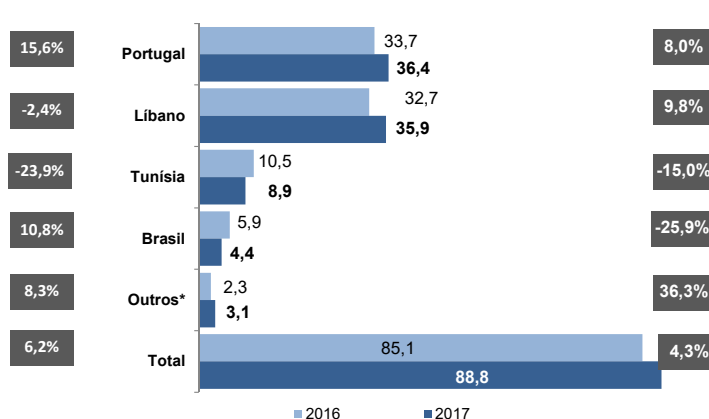
Em 2017, o volume de negócios inclui 0,7 milhões de euros relativos a vendas intra-grupo

(milhões de euros)

#### VOLUME NEGÓCIOS



#### EBITDA



\* Inclui Angola e Outros. Os valores referentes a 2016 foram re-expressos para seguirem o mesmo critério de 2017

## 4.2 PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	2017	2016	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%
Vendas			
Cimento cinzento	5.105	5.053	1,0%
Cimento branco	86	84	2,6%
Clinquer	659	418	57,4%
Inertes	3.019	2.547	18,5%
Prefabricação em betão	128	73	74,5%
Argamassas	128	102	25,2%
Cal hidráulica	26	24	5,8%
Cimento-cola	18	16	10,2%
em 1 000 m3			
Betão-pronto	1.435	1.214	18,2%

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

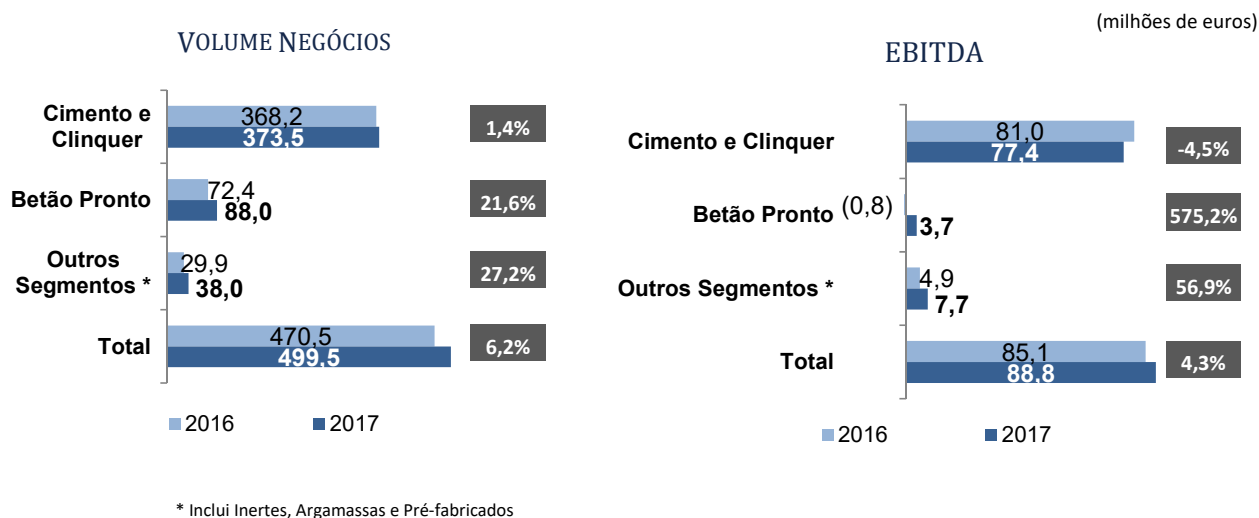
Em 2017, o volume de negócios cresceu 6,2% face ao ano anterior, atingindo 499,5 milhões de euros. Por geografia, o crescimento de Portugal e Brasil, compensou o decréscimo das restantes localizações.

O EBITDA alcançou 88,8 milhões de euros, tendo aumentado cerca de 3,6 milhões de euros comparativamente ao ano 2016, com destaque para o crescimento em Portugal e no Líbano.

Os resultados financeiros líquidos ascenderam a -40,3 milhões de euros, quando em 2016 haviam sido de -37,2 milhões de euros. O agravamento deveu-se a diferenças de câmbio desfavoráveis de cerca de 8,9 milhões de euros. Retirando este efeito, os resultados financeiros seriam de -31,4 milhões de euros, uma melhoria de 5,8 milhões de euros face aos registados no ano anterior.

Os resultados líquidos assinalaram uma melhoria de 17 milhões de euros face ao valor de 2016.

A dívida líquida no final do exercício de 2017 registou uma redução de cerca de 8,9 milhões de euros tendo atingido 414,0 milhões de euros.



Todos os segmentos registaram aumentos dos respetivos volumes de negócios, com destaque para o Betão Pronto e os Outros Segmentos (Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), cujas taxas de crescimento superaram os 20%.

Em 2017, o EBITDA do segmento de Cimento e Clínquer contraiu cerca de 4,5%. Por sua vez, nos Outros Segmentos assinala-se um acréscimo de 56,9%. Destaque para a recuperação no segmento de Betão Pronto que passou a ter EBITDA positivo, após um ano anterior menos favorável.

## 4.4 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

### 4.4.1 PORTUGAL

#### 4.4.1.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

Em Portugal, o Banco de Portugal reviu em alta (Boletim Económico – dezembro de 2017) a projeção de crescimento económico para 2017, ao prever um crescimento da economia de 2,6%, face às anteriores previsões no início do ano de 1,8%. Esta evolução está sustentada no crescimento das exportações, na recomposição da procura interna e no aumento do investimento.

O setor das obras públicas foi o principal responsável pela evolução verificada, sendo que o setor da habitação demonstrou uma dinâmica muito apreciável, de acordo com as estimativas da Secil. O índice de produção da construção e obras públicas manteve as variações homólogas positivas ao longo do ano, sendo que o segmento das obras de engenharia foi mais dinâmico que o segmento da construção de edifícios.

Neste enquadramento, o Grupo Secil apresentou os seguintes indicadores globais da atividade desenvolvida em Portugal nos exercícios de 2016 e 2017:

Portugal (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2017	2016	Var.	2017	2016	Var.		2017	2016	Var.
Cimento e Clínquer	159,8	147,8	8,1%	26,3	29,3	-10,4%	1.000 t	2.210	2.191	0,9%
Betão Pronto	60,6	46,0	31,7%	3,7	-0,6	695,6%	1.000 m3	935	737	26,9%
Inertes	16,6	13,8	20,7%	3,0	2,6	14,0%	1.000 t	3.019	2.547	18,5%
Argamassas	13,5	11,6	16,4%	3,4	2,5	39,1%	1.000 t	172	143	20,2%
Pré-fabricados	7,7	4,3	81,5%	0,0	-0,1	115,7%	1.000 t	119	62	91,8%
<b>Total</b>	<b>258,1</b>	<b>223,4</b>	<b>15,6%</b>	<b>36,4</b>	<b>33,7</b>	<b>8,0%</b>				



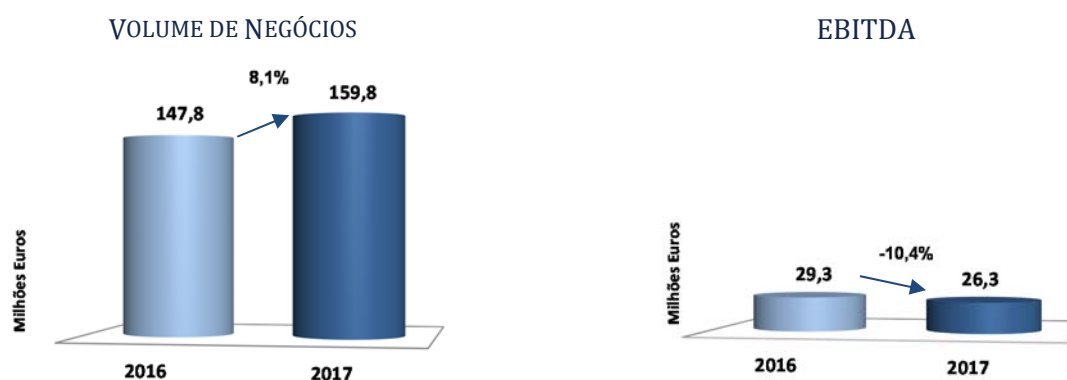
Assim, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou um crescimento de 15,6% comparativamente ao ano anterior, atingindo os 258,1 milhões de euros.

Em 2017, o EBITDA do conjunto das atividades em Portugal apresentou uma variação homóloga positiva de 8,0%, cifrando-se em 36,4 milhões de euros face aos 33,7 milhões de euros em 2016.

#### 4.4.1.2 CIMENTO E CLÍNQUER

O consumo de cimento em Portugal no ano de 2017 foi marcado por variações homólogas mensais positivas ao longo de todo ao ano. De acordo com os dados disponíveis, o consumo de cimento em Portugal Continental terá registado uma variação homóloga positiva de 12,9%, estimando-se que o mercado tenha atingido cerca de 3 milhões de toneladas.

#### INDICADORES



A unidade de Cimento e Clínquer em Portugal registou um acréscimo do volume de negócios de 8,1%, atingindo os 159,8 milhões de euros em 2017. No que respeita ao mercado interno verificou-se um crescimento do volume de negócios de 14,9%, tendo o incremento das quantidades vendidas sido de 11,1%. As condições climatéricas benéficas, bem como o acréscimo de obras autárquicas e privadas (turismo e residenciais) e a reabilitação, sobretudo em Lisboa e no Porto, contribuíram para esta evolução.

No mercado externo, a existência de oferta excedentária na Europa, Mediterrâneo e África Ocidental continuou a provocar um nível de concorrência muito elevado, tendo um impacto negativo nas quantidades e preços de venda. O volume de negócios referente a exportações reduziu cerca de 1,9%, tendo as quantidades vendidas para exportação atingido 1.115 mil toneladas, reduzindo cerca de 7,5% face a 2016. Esta evolução deveu-se à quebra das vendas de cimento em cerca de 44%, em grande parte devido à redução das vendas para a Argélia, um dos principais destinos das exportações de cimento em anos anteriores. As exportações de clínquer ficaram largamente acima do ano anterior, tendo registado um aumento de 48%.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 26,3 milhões de euros, valor inferior aos 29,3 milhões de euros verificados no ano anterior. Refira-se que o EBITDA de 2016 estava influenciado pelo registo extraordinário de ganhos em ativos correntes de cerca de 3,3 milhões de euros.

Para além do aumento das quantidades vendidas no mercado interno e de clínquer no mercado externo, destaca-se uma melhoria ligeira na rubrica energia elétrica, apesar de um aumento da energia térmica, que ainda assim foi compensada por uma otimização do mix de combustíveis, com reforço do uso de combustíveis alternativos. Estes aspetos permitiram compensar parcialmente o decréscimo das vendas de cimento no mercado, e consequente efeito negativo no EBITDA.

## ATIVIDADE INDUSTRIAL

Durante o ano de 2017, a produção de cimento nas fábricas do Grupo Secil em Portugal atingiu 1.605 mil toneladas, o que representou uma redução de 11% face a 2016, refletindo a diminuição da procura nos mercados de exportação. A produção de clínquer cresceu 3,4%, relativamente ao ano anterior, tendo atingido 1.962 mil toneladas.

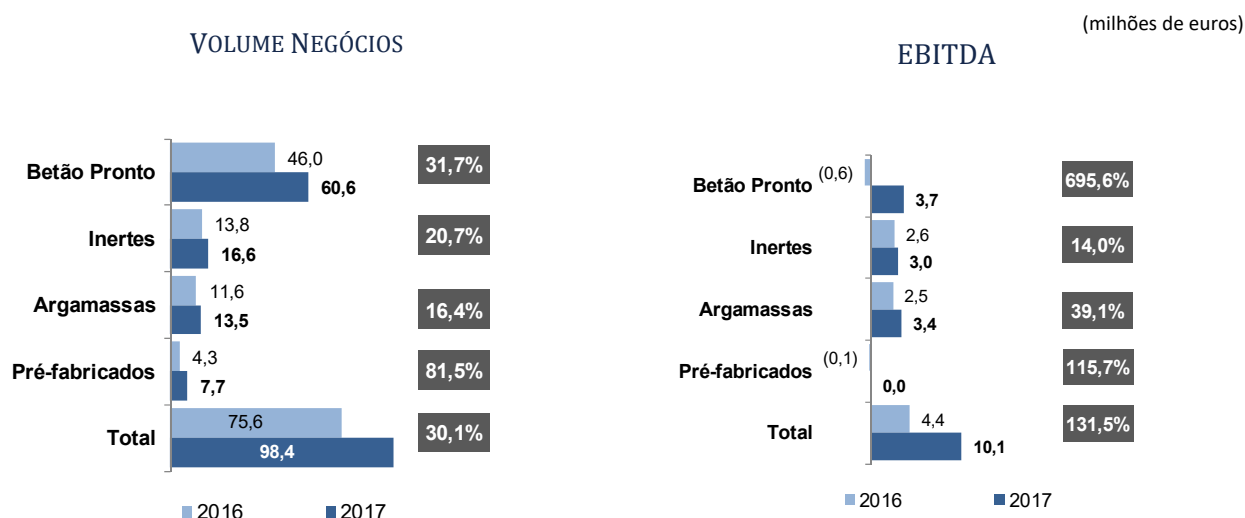
### PRODUÇÃO DE CIMENTO E CLÍNQUER

		2017	2016	Var.
Cimento Cinzento	1.000 t	1.508	1.716	-12,1%
Cimento Branco	1.000 t	97	88	10,2%
<b>Total</b>	<b>1.000 t</b>	<b>1.605</b>	<b>1.804</b>	<b>-11,0%</b>
Clínquer	1.000 t	1.962	1.898	3,4%

## INVESTIMENTO

O investimento em ativos fixos tangíveis em Portugal totalizou 12,5 milhões de euros. A maior parte destes investimentos foram realizados na área do Cimento. Destaca-se a aquisição por 1,6 milhões de euros, de uma pedreira de gesso pardo natural, por forma a assegurar a continuidade da disponibilidade desta matéria-prima, essencial à produção de cimento cinzento.

### 4.4.1.3 OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO



Nas restantes unidades com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios em 2017 ascendeu a 98,4 milhões de euros, o que se traduziu num crescimento de cerca de 30,1% quando comparado com o ano anterior. Destacou-se a unidade de negócio de Betão, que registou um crescimento do volume de negócios de 31,7%, e a unidade de negócios de Inertes que registou um acréscimo de 20,7%.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram um EBITDA de 10,1 milhões de euros, comparativamente com os 4,4 milhões de euros de 2016. O acréscimo mais significativo verificou-se no Betão, fruto do aumento das quantidades vendidas (+26,9%), mas também do aumento dos preços médios de venda, da redução de custos de pessoal e de transporte.

## 4.4.2 LÍBANO

### 4.4.2.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

No Líbano, de acordo com os últimos dados publicados pelo FMI, a economia deverá ter crescido 1,5% em 2017 (World Economic Outlook, FMI outubro 2017), valor abaixo do seu potencial.

O consumo de cimento em 2017 atingiu as 5,18 milhões de toneladas, inferior ao do período homólogo em 1,6%. Apesar da melhoria da situação política no país (a eleição de um presidente e a nomeação de um novo primeiro-ministro no final de 2016), o ano em análise ficou marcado pela instabilidade política, com a demissão do primeiro-ministro no final de 2017.

Os indicadores globais da atividade desenvolvida no Líbano pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2017 e 2016, apresentaram a seguinte evolução:

Líbano (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2017	2016	Var.	2017	2016	Var.		2017	2016	Var.
Cimento e Clínquer	86,1	87,8	-2,0%	35,5	32,6	8,7%	1.000 t	1.150	1.116	3,1%
Betão Pronto	6,1	6,6	-7,8%	0,4	0,1	535,7%	1.000 m3	99	107	-7,6%
<b>Total</b>	<b>92,2</b>	<b>94,4</b>	<b>-2,4%</b>	<b>35,9</b>	<b>32,7</b>	<b>9,8%</b>				

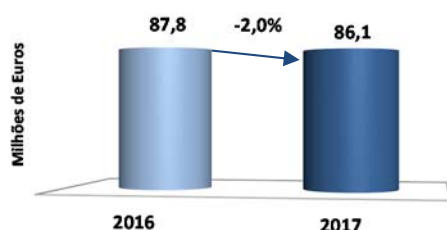
O volume de negócios do conjunto das operações no Líbano registou uma redução de 2,4% relativamente ao ano anterior, tendo atingido os 92,2 milhões de euros. Este montante está influenciado negativamente pela desvalorização cambial do dólar face ao euro, em cerca de 1,9 milhões de euros.

Em 2017, o EBITDA conjunto das operações do Líbano totalizou 35,9 milhões de euros, o que representou um aumento de 9,8%, quando comparado com o ano anterior. O EBITDA de 2017 encontra-se influenciado positivamente pelo recebimento de cerca de 2 milhões de euros de uma indemnização de seguro, devido à avaria de um moinho de cimento em 2016.

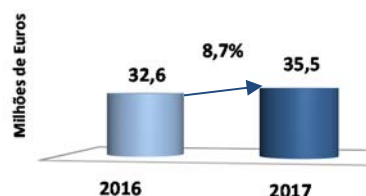
### 4.4.2.2 CIMENTO E CLÍNQUER

#### INDICADORES

VOLUME DE NEGÓCIOS



EBITDA



As vendas de Cimento totalizaram 1.150 mil toneladas, tendo crescido 3,1% comparativamente ao ano anterior. Os preços de venda em moeda local mantiveram-se em níveis similares aos de 2016, com um ligeiro decréscimo de 0,6%, devido essencialmente a alterações de mix de vendas. O volume de negócios decresceu face ao verificado em 2016, apesar do aumento das quantidades vendidas, influenciado pela desvalorização cambial, alcançando 86,0 milhões de euros.

A unidade de Cimento atingiu um EBITDA de 35,5 milhões de euros, 8,7% acima do valor de 2016. Este crescimento deveu-se ao aumento das produções de cimento e de clínquer, e à diminuição dos custos de produção. O ano de 2016 foi influenciado pelas baixas produções de clínquer em resultado da paragem programada de uma das linhas, para

instalação do filtro de mangas, que permitiu a otimização da utilização de matérias-primas, e uma diminuição dos custos de produção. Refira-se igualmente a contribuição positiva em resultado da diminuição dos consumos de energia elétrica. No entanto, verificou-se um aumento do preço dos combustíveis sólidos, e entrou em vigor, no 4º trimestre de 2017, um novo imposto sobre a produção de cimento.

## ATIVIDADE INDUSTRIAL

A produção de clínquer registou um nível superior à produção de 2016, tendo sido produzidas 950 mil toneladas (vs. 871 mil toneladas em 2016). As produções de 2016 foram mais baixas, devido à paragem programada da linha 2, para instalação do filtro de mangas durante o 1º trimestre de 2016.

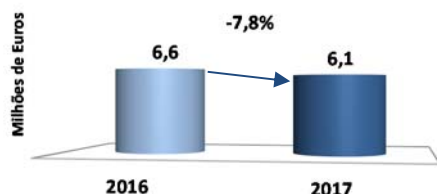
A produção de cimento assinalou um nível superior à produção de 2016, tendo sido produzidas 1.199 mil toneladas (vs. 1.103 mil toneladas em 2016). As produções de 2016 tinham sido afetadas por algumas restrições (paragens da principal moagem de cimento).

## INVESTIMENTO

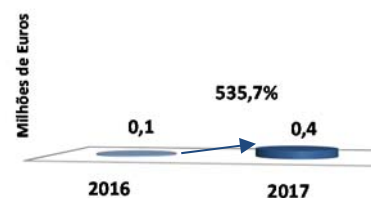
Os investimentos no Líbano em 2017 totalizaram 3,2 milhões de euros, destacando-se a reparação do moinho que avariou em 2016 (cerca de 1,7 milhões de euros).

### 4.4.2.3 BETÃO-PRONTO

VOLUME DE NEGÓCIOS



EBITDA



O volume de negócios de Betão registou uma redução de 7,8% comparativamente a 2016, atingindo 6,1 milhões de euros, resultante da redução de 7,6% das quantidades vendidas, devido ao ambiente muito competitivo, e à manutenção do nível de preços.

O valor EBITDA desta unidade atingiu 412 mil euros, que compararam de forma favorável com o valor do ano 2016 que ascendeu a 65 mil euros.

### 4.4.3 TUNÍSIA

#### 4.4.3.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

Na Tunísia, as condições políticas e sociais apresentaram algumas melhorias em 2017 com reflexo positivo na economia. No entanto, a economia da Tunísia continua a enfrentar desafios significativos, incluindo elevados défices externos e fiscais, aumento da dívida, e um crescimento insuficiente para reduzir o desemprego. Subsiste ainda instabilidade social e uma pressão nas reivindicações sindicais. De acordo com os últimos dados publicados pelo FMI, a economia tunisina deverá crescer 2,3% em 2017, crescimento superior ao 1% verificado em 2016 (World Economic Outlook, FMI outubro 2017).

Estima-se que o mercado interno de cimento tenha registado um decréscimo de 0,5%, face a 2016. Esta quebra no mercado teve um maior impacto na região sul (mercado natural das operações da Secil). O mercado de cimento continuou a ser caracterizado por uma concorrência muito intensa, com grande pressão sobre os preços de venda, tendo-se assistido a uma quebra dos mesmos. De referir ainda as limitações na disponibilidade de aço de construção no país, que influenciou as vendas de cimento, particularmente no 4º trimestre e, novamente, com maior impacto na região sul.

O mercado de exportação de cimento registou uma redução significativa devido a constrangimentos na fronteira com a Líbia, e com a obtenção de divisas no mercado financeiro da Líbia. No caso do mercado argelino, não foram atribuídas quaisquer licenças de importação por parte do governo deste país.

Os indicadores globais da atividade desenvolvida na Tunísia pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2017 e 2016, apresentaram a seguinte evolução:

Tunísia (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2017	2016	Var.	2017	2016	Var.		2017	2016	Var.
Cimento e Clínquer	37,0	48,6	-23,8%	8,8	10,5	-16,1%	1.000 t	1.052	962	9,4%
Betão Pronto	5,3	7,1	-24,7%	0,1	0,0	375,3%	1.000 m3	132	154	-14,2%
Pré-fabricados	0,2	0,3	-26,1%	0,0	0,0	367,0%	1.000 t	9	11	-20,9%
<b>Total</b>	<b>42,6</b>	<b>56,0</b>	<b>-23,9%</b>	<b>8,9</b>	<b>10,5</b>	<b>-15,0%</b>				

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, em 2017, atingiu cerca de 42,6 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga negativa de 23,9%.

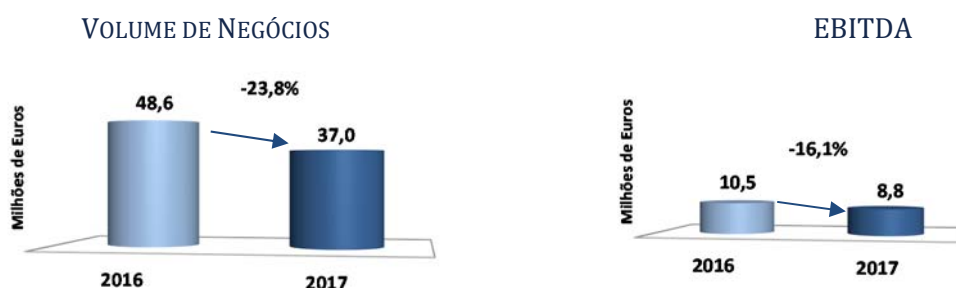
Em 2017, o EBITDA das atividades na Tunísia decresceu 15,0% face ao período homólogo, tendo atingido 8,9 milhões de euros. Este decréscimo é justificado pela redução do volume de negócios no mercado interno, e pela alteração do mix de produtos exportados.

Refira-se que os custos variáveis unitários de produção de cimento diminuíram face ao período homólogo, devido em grande parte à diminuição dos custos com energia elétrica, pelo efeito da redução do preço (em junho de 2016 registou-se uma redução muito significativa), e em resultado da diminuição dos consumos específicos.

Também os custos com pessoal registaram um decréscimo, consequência da redução do número de colaboradores. Estas melhorias mais que compensaram o impacto do acréscimo dos custos com energia térmica, em resultado do aumento dos preços dos combustíveis.

#### 4.4.3.2 CIMENTO E CLÍNQUER

##### INDICADORES



No segmento Cimento e Clínquer, o volume de negócios decresceu cerca de 23,8%, tendo-se cifrado em 37,0 milhões de euros, em virtude da diminuição do volume de negócios no mercado interno e um aumento no mercado externo, mas insuficiente para compensar essa quebra. As limitações anteriormente referidas no caso das exportações, e o aumento da concorrência no mercado interno, condicionaram as vendas de cimento desta unidade.

Para fazer face à quebra nas exportações de cimento (-47%), foram realizadas exportações, em 2017, de 206 mil toneladas de clínquer, influenciando positivamente as vendas totais de exportação. O preço de venda no mercado interno foi inferior ao de 2016 cerca de 1%. No mercado de exportação os preços ficaram abaixo de 2016, devido à concorrência, ao facto de não se terem efetuado exportações para a Argélia (onde o preço é mais elevado), e ao aumento das vendas de clínquer (cujo preço é mais baixo).

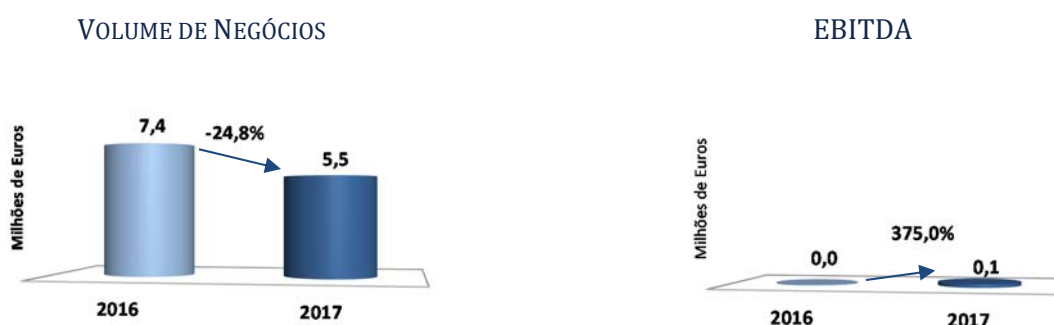
## ATIVIDADE INDUSTRIAL

A produção de clínquer foi superior à de 2016 (955 mil toneladas em 2017 vs. 858 mil toneladas em 2016), devido ao início das vendas de exportação de clínquer em 2017. A produção de cimento foi inferior à de 2016 (889 mil toneladas em 2017 vs. 1.018 mil toneladas em 2016), devido à diminuição das vendas de cimento no mercado interno e externo.

## INVESTIMENTO

Os investimentos ascenderam a 2,1 milhões de euros, valor semelhante ao de 2016, destinados essencialmente a investimentos de substituição.

### 4.4.3.3 BETÃO-PRONTO E PRÉ-FABRICAÇÃO EM BETÃO



O volume de negócios de Betão-Pronto e Pré-Fabricados decresceu cerca de 24,8%, atingindo 5,5 milhões de euros, influenciado negativamente pela desvalorização do dinar tunisino face ao euro, cujo impacto foi de cerca de 800 mil euros.

## 4.4.4 BRASIL

### 4.4.4.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

Para o Brasil, o FMI aponta para um crescimento de 1,1%, da economia brasileira em 2017 (World Economic Outlook Update, FMI janeiro 2018). A economia brasileira continuou a ser atingida pela falta de confiança dos agentes económicos, aumento do desemprego, e falta de investimento público. Apesar da redução das taxas de inflação e das taxas de juro, o investimento privado não aumentou, influenciado pela situação política instável.

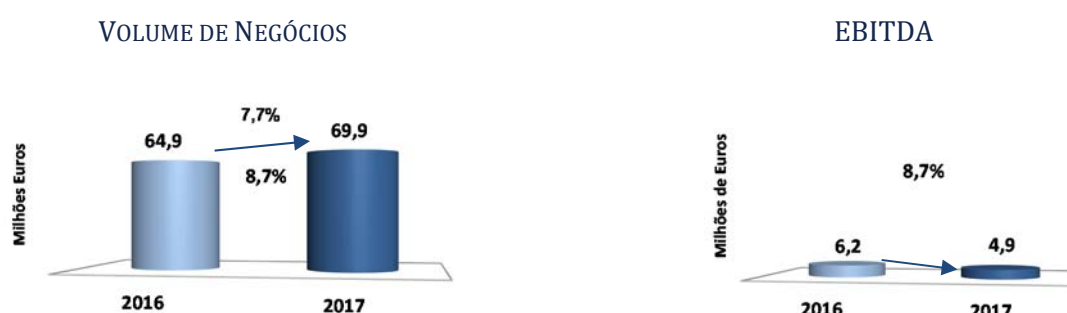
Neste contexto, o setor da construção foi naturalmente afetado, com impacto no consumo de cimento, que registou uma quebra de 6,3% quando comparado com 2016. No entanto, a região Sul/Sudeste, mercado de atuação da Secil, registou uma redução de 4,7%, inferior à quebra do mercado total.

Os indicadores globais da atividade desenvolvida no Brasil pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2017 e 2016, apresentaram a seguinte evolução:

Brasil (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2017	2016	Var.	2017	2016	Var.		2017	2016	Var.
Cimento e Clínquer	69,9	64,9	7,7%	4,9	6,2	-21,2%	1.000 t	1.288	1.132	13,7%
Betão Pronto	16,0	12,7	26,2%	-0,5	-0,3	-84,8%	1.000 m <sup>3</sup>	269	216	24,3%
<b>Total</b>	<b>85,9</b>	<b>77,6</b>	<b>10,8%</b>	<b>4,4</b>	<b>5,9</b>	<b>-25,9%</b>				

#### 4.4.4.2 CIMENTO E CLÍNQUER

##### INDICADORES



Em 2017, o volume de negócios da unidade de Cimento e Clínquer atingiu os 69,9 milhões de euros (mais 7,7%) face ao ano anterior. Este crescimento está influenciado positivamente pelo aumento das quantidades vendidas e pela valorização cambial do real face ao euro, em termos médios, tendo os preços de venda de cimento registado decréscimos acentuados face ao período homólogo. Contudo, no último trimestre já se assistiu a uma subida ligeira dos preços.

O EBITDA atingiu 4,9 milhões de euros, comparativamente com o valor de 6,2 milhões de euros em 2016. O aumento das quantidades vendidas, e a melhoria dos custos variáveis de produção (diminuição dos consumos energéticos e diminuição do preço da energia elétrica), não foi suficiente para mitigar o efeito da diminuição do preço de venda.

#### 4.4.4.3 BETÃO PRONTO

##### INDICADORES



As vendas de Betão, mercado também afetado negativamente pela conjuntura, cresceram cerca de 26%, tendo sido vendidos 269 mil m<sup>3</sup> de betão, performance influenciada positivamente pelo início de atividade de duas novas centrais, e pelo desenvolvimento de um projeto de excelência comercial.

O EBITDA foi negativo em 0,5 milhões de euros, comparando desfavoravelmente com o valor alcançado no ano anterior (-0,3 milhões de euros), sendo que, designadamente o aumento das quantidades vendidas, se revelou insuficiente para

fazer face ao aumento dos custos fixos associados ao aumento da estrutura, na sequência da abertura dos centros de distribuição e das novas centrais de betão.

## ATIVIDADE INDUSTRIAL

As produções de clínquer e cimento no Brasil foram superiores às de 2016, devido ao aumento das vendas, no caso do cimento e a melhorias operacionais, no caso do clínquer. A fábrica de Adrianópolis continuou a apresentar uma boa performance industrial. Os consumos energéticos (térmicos e elétricos) ficaram abaixo dos verificados do ano anterior, o que permitiu manter os custos variáveis em níveis mais baixos.

## INVESTIMENTO

Os investimentos no Brasil totalizaram 8 milhões de euros em 2017, destacando-se alguns projetos estratégicos como o início da instalação do novo britador e cinta transportadora em Adrianópolis, o início do projeto de combustíveis alternativos ou os investimentos associados à abertura de duas novas centrais de betão.

### 4.4.5 ANGOLA

#### 4.4.5.1 ENQUADRAMENTO DE MERCADO

O FMI prevê que a economia angolana em 2017 tenha tido um crescimento de 1,5% (World Economic Outlook, FMI outubro 2017). Os impactos negativos decorrentes da evolução do preço do petróleo, que se sentem desde 2014, ainda se mantêm. Com a economia estagnada, um setor bancário fragilizado, e uma elevada escassez de divisas, muitas empresas viram-se forçadas a fechar as portas, provocando o aumento do desemprego, e respetivos problemas sociais daí resultantes. Para fazer face a esta situação, o Governo Angolano implementou fortes medidas de redução de custos e lançou vários programas de diversificação da economia que, no entanto, não produziram resultados imediatos, pois não existem muitos investidores estrangeiros a apostar na economia angolana, e o Estado debate-se com problemas financeiros. As expectativas de crescimento não se concretizaram, e o mercado angolano de cimento em 2017 registou um decréscimo de 34% face a 2016, tendo-se situado nas 2,57 milhões de toneladas.

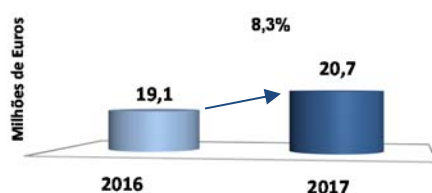
Os indicadores globais da atividade desenvolvida em Angola pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2016 e 2017, apresentaram a seguinte evolução:

Angola (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Unid.	Quantidades Vendidas		
	2017	2016	Var.	2017	2016	Var.		2017	2016	Var.
Cimento e Clínquer	20,7	19,1	8,3%	3,0	2,4	25,3%	1.000 t	151	155	-2,5%

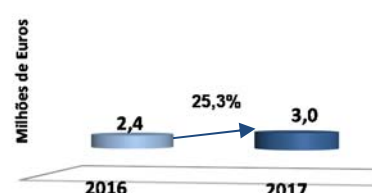
#### 4.4.5.2 CIMENTO E CLÍNQUER

## INDICADORES

### VOLUME DE NEGÓCIOS



### EBITDA





As quantidades vendidas de cimento decresceram face às vendas acumuladas em 2016, tendo sido vendidas 151 mil toneladas, menos 2,5% que no ano transato. Fruto da gestão adequada e rigorosa do preço de venda, que aumentou cerca de 11%, em euros, face ao ano anterior, o volume de negócios atingiu um total de 20,7 milhões de euros, valor superior ao registado em 2016.

Em 2017, o EBITDA atingiu os 3,0 milhões de euros acima do verificado no ano anterior. Para fazer face à contração do mercado, para além do aumento de preços, continuou o esforço na redução de custos.

## INVESTIMENTO

Os investimentos totalizaram 469 mil euros em 2017, destacando-se os investimentos na área da segurança.

### 4.5 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

#### 4.5.1 SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE

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

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

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

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

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

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

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

## 5 ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE

### 5.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2017	2016	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>29,0</b>	<b>26,7</b>	<b>8,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>7,7</b>	<b>6,9</b>	<b>12,0%</b>
Margem EBITDA (%)	26,6%	25,8%	0,8 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(2,8)	(2,9)	3,0%
Provisões	(0,3)	-	-
<b>EBIT</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>14,7%</b>
Margem EBIT (%)	15,7%	14,8%	0,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,5)	(0,6)	19,1%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>21,0%</b>
Impostos sobre o rendimento	(0,8)	(0,4)	-109,1%
Lucros do período	3,2	3,0	9,8%
<b>Atribuível aos acionistas da ETSA</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>9,8%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-
<b>Cash-Flow</b>	<b>6,4</b>	<b>5,9</b>	<b>9,1%</b>
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Dez17 vs. Dez16</b>
Capitais próprios (antes de INC)	68,7	65,5	5,0%
<b>Dívida líquida</b>	<b>14,8</b>	<b>15,7</b>	<b>-5,7%</b>

NOTA:

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

### 5.2 PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

Os principais indicadores operacionais do Grupo ETSA do exercício económico de 2017 e 2016 são apresentados no seguinte quadro:

	Unid.	2017	2016	Var.
Recolha de Subprodutos de Origem Animal (Categoria 1 e 2)	1 000 t	45,4	42,6	6,5%
Recolha de Subprodutos de Origem Animal (Categoria 3)	1 000 t	73,3	76,2	-3,7%
Recolha de Óleos Alimentares Usados	1 000 t	1,4	1,6	-14,9%
Vendas Gorduras Animais	1 000 t	13,7	15,1	-9,4%
Vendas Farinhas	1 000 t	21,9	21,6	1,3%
Vendas de Óleos Alimentares Usados	1 000 t	1,1	1,4	-20,4%

## 5.3 SÍNTESE GLOBAL DA ATIVIDADE DE AMBIENTE

O volume de negócios do grupo ETSA cifrou-se em 29,0 milhões de euros no ano 2017, o que representou um aumento de 8,5% relativamente ao ano de 2016.

Esta variação resulta cumulativa e, essencialmente, de (i) um aumento do preço médio de venda de gorduras de categoria 3, em cerca de 16,7%, e das farinhas da mesma categoria em cerca de 17,8%, em relação ao praticado em 2016, uma diminuição das quantidades vendidas desta categoria em cerca de 12,2% face ao ano anterior; (ii) as quantidades vendidas de categoria 2, tiveram uma expressão muito significativa, representando um crescimento de 148,2%, com um preço médio superior em cerca de 5,8%; (iii) um aumento de cerca de 13,5% nas prestações consolidadas de serviços, fundamentalmente devido ao aumento de faturação por prestação de serviço de recolha de cadáveres animais, mas também por um crescimento do valor faturado pela subsidiária ABAPOR (que registou um acréscimo de cerca de 12,9% relativamente ao ano anterior).

O EBITDA do grupo ETSA totalizou cerca de 7,7 milhões de euros no ano de 2017, o que representou um crescimento de cerca de 12,0% face ao ano de 2016, explicado pelos seguintes efeitos: (i) aumento do volume de negócios, conforme acima descrito e, (ii) controlo dos principais custos, como sejam os referentes aos fornecimentos e serviços externos.

A margem de EBITDA atingiu 26,6%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 0,8 p.p, face à margem registada em 2016.

Em 2017, as depreciações, amortizações e perdas por imparidade da ETSA ascenderam a 2,8 milhões de euros, em linha com o valor registado no ano anterior.

Os resultados financeiros líquidos melhoraram em cerca de 19,1% face ao ano anterior, tendo sido negativos em 0,5 milhões de euros, em resultado da redução da dívida média total, e das melhorias das condições contratuais.

Consequentemente, o resultado líquido do exercício de 2017 registou um acréscimo de 9,8%, totalizando 3,2 milhões de euros.

## 5.4 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

### 5.4.1 SUSTENTABILIDADE E AMBIENTE

Sem prejuízo do Relatório de Sustentabilidade que virá a ser divulgado, refira-se que a ETSA estabeleceu protocolos de cooperação com a QUERCUS – Associação Nacional de Conservação da Natureza, e com a ZERO – Associação Sistema Terrestre Sustentável no âmbito da proteção do ambiente e da sustentabilidade.

### 5.4.2 INOVAÇÃO E INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

No ano 2015, a ETSA materializou a sua aposta na Investigação e Desenvolvimento, dando início a vários trabalhos de definição de objetivos de Inovação. Juntamente, foram criadas e desenvolvidas várias linhas de investigação internas e em parceria com instituições de ensino superior ligadas à tecnologia química, biotecnologia e agroalimentar.

Entre as várias linhas de investigação desenvolvidas e motivadas pela sustentabilidade e rentabilidade do grupo, foram algumas candidatadas a vários Sistemas de Incentivo, no sentido de cofinanciar essas mesmas linhas de trabalho. O grupo obteve aprovação de um projeto em Co-promoção no âmbito do Programa Portugal 2020 (ITS, SEBOL e UCP- Universidade Católica do Porto), com o objetivo de alcançar novos produtos e novas oportunidades de negócio para melhoria da competitividade do grupo.

Foi aprovado ainda, durante o ano de 2017, um projeto Mobilizador também no âmbito do Portugal 2020, envolvendo a ITS, SEBOL e um vastíssimo conjunto de entidades privadas e públicas do setor Agroalimentar de Portugal, com o objetivo de criar redes e interações entre os vários players nacionais deste setor. Finalmente, e ainda neste exercício, alinhado com um carácter de operador de reciclagem na área do Ambiente que a ETSA possui, foi submetido e aprovado um projeto no âmbito da Economia Circular Fase I do Fundo Ambiental promovido pelo Ministério do Ambiente. Esta candidatura, bastante competitiva, é agora elegível a uma candidatura de Fase II, reforçando o carácter de indústria circular da ETSA.

Estas linhas de I&D pretendem reforçar o carácter de sustentabilidade da ETSA, otimizando a utilização dos recursos naturais, e minimizando os impactos negativos no meio ambiente.

## 6 RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA

A Semapa acredita que uma política de recursos humanos assente no desenvolvimento e crescimento profissional e pessoal dos colaboradores é a base do desenvolvimento e crescimento do próprio Grupo. Os recursos humanos são, por isso, uma prioridade, e são vários os programas de gestão de talento em curso no Grupo, quer na Semapa enquanto holding, quer nas suas subsidiárias, quer transversais, com fortes componentes de formação e gestão de carreiras.

A preocupação séria que existe no Grupo com a dimensão e racionalização dos seus recursos humanos depende também em grande medida da adequação das qualificações, da especialização em certas funções, e do desenvolvimento das competências necessárias. No relatório de sustentabilidade, que irá ser publicado pela primeira vez este ano, será aprofundado este tema.

O total de Colaboradores do Grupo Semapa estabilizou num valor pouco acima dos 6.000 colaboradores, atingindo os 6.047 no final de dezembro de 2017, conforme pode ser observado no quadro seguinte:

	31/12/2017	31/12/2016	Var.
Pasta e Papel	3.197	3.111	86
Cimento	2.552	2.615	-63
Ambiente	270	275	-5
Holdings	28	27	1
<b>Holdings</b>	<b>6.047</b>	<b>6.028</b>	<b>19</b>

O aumento observado na área de Pasta e Papel resulta, essencialmente, do aumento do número de efetivos nos novos negócios (Pellets e Tissue).

## 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 2017, o total dos donativos concedidos pelo Grupo Semapa nas atividades de responsabilidade social ascendeu a cerca de 2,5 milhões de euros.

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

- “Dá a Mão à Floresta”: 7ª edição desta iniciativa, que propôs uma mensagem simultaneamente didática e lúdica a crianças dos 4 aos 12 anos, e ao mesmo tempo alertar a comunidade urbana para a necessidade de proteger a floresta, e educação para a sustentabilidade;
- 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;
- Donativos em papel: O meio escolar foi o destinatário dos donativos de papel, representados por 5.411 resmas, correspondentes a mais de 13 toneladas de papel;
- Apoio à Fundação Nossa Senhora do Bom Sucesso: Fundação que se dedica, desde 1951, a fins de saúde e de desenvolvimento humano, com especial foco na saúde da criança e da mulher, assegurando serviços de excelência, independentemente da condição socio-económica dos seus utentes;
- Apoio à Associação Salvador: Associação que promove a defesa dos interesses e direitos das pessoas com mobilidade reduzida, em especial das pessoas portadoras de deficiência motora;
- Apoio à 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 Fundação Ronald McDonald, quer em Lisboa, quer no Porto.

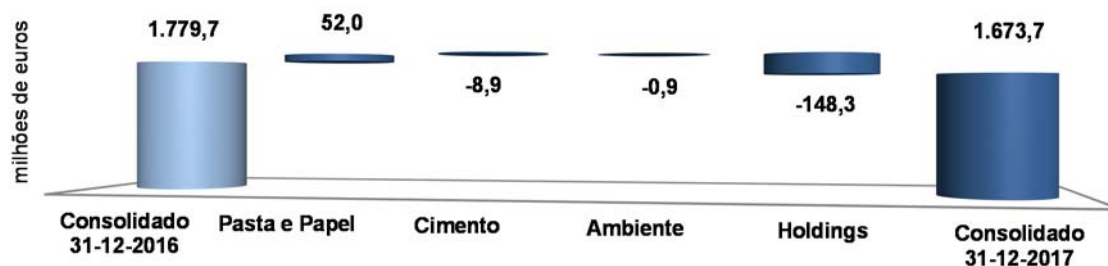
## 8 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

### 8.1 ENDIVIDAMENTO

#### DÍVIDA LÍQUIDA CONSOLIDADA

(milhões de euros)	31/12/2017	31/12/2016	Var.
Pasta e Papel	692,7	640,7	52,0
Cimento	414,0	422,9	-8,9
Ambiente	14,8	15,7	-0,9
Holdings	552,1	700,4	-148,3
<b>Total</b>	<b>1.673,7</b>	<b>1.779,7</b>	<b>-106,0</b>

#### EVOLUÇÃO



Em 31 de dezembro de 2017, a dívida líquida consolidada totalizava 1.673,7 milhões de euros, o que representou uma redução de 106,0 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2016, explicado positivamente pela geração de cash flow operacional e:

- Pasta e papel: +52,0 milhões de euros incorporando a realização de investimentos de cerca de 115 milhões de euros e o pagamento de dividendos de 250 milhões de euros;
- Cimentos: -8,9 milhões de euros, resultando essencialmente de i) efeito cambial da conversão da dívida em moeda estrangeira que, no exercício em apreciação, permitiu reduzir a dívida, e, ii) investimentos efetuados de cerca de 52 milhões de euros;
- Ambiente: -0,9 milhões de euros; e,
- Holdings: -148,3 milhões de euros, evolução que decorre, nomeadamente do recebimento de dividendos da Navigator (173,5 milhões de euros), pagamento de dividendos (36,3 milhões de euros), e reembolso pelo Estado dos pagamentos por conta de impostos sobre os rendimentos (IRC) anteriormente efetuados.

## 8.2 RESULTADOS FINANCEIROS

Em 2017, os resultados financeiros totalizaram 63,9 milhões de euros negativos, o que representou uma melhoria de 14,1% face ao valor registado no ano anterior. Esta variação positiva de 10,4 milhões de euros resultou do efeito combinado líquido de vários fatores, principalmente:

- Efeito positivo decorrente da redução das taxas de juro, reembolso de dívida, e renegociação de dívida em condições mais vantajosas;
- Resultado favorável das coberturas cambiais na Navigator, fruto designadamente da desvalorização do USD, compensando parcialmente o efeito negativo em vendas;
- Registo de diferenças de câmbio desfavoráveis na área de negócio do Cimento (expurgando este efeito, os resultados financeiros desta área de negócio teriam melhorado face ao ano anterior).

## 8.3 GESTÃO DE RISCO

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

## 8.4 EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA

O ano de 2017 foi bastante positivo para a generalidade das Bolsas a nível mundial, assinalando-se novos valores máximos recorde dos índices norte-americanos. A nível europeu, os principais índices registaram ganhos, com o DAX a alcançar igualmente novos máximos. O 4º trimestre acabou por penalizar os mercados acionistas de Espanha e Itália, na sequência dos acontecimentos políticos ocorridos, nomeadamente a questão da Catalunha e a crise política em Itália.

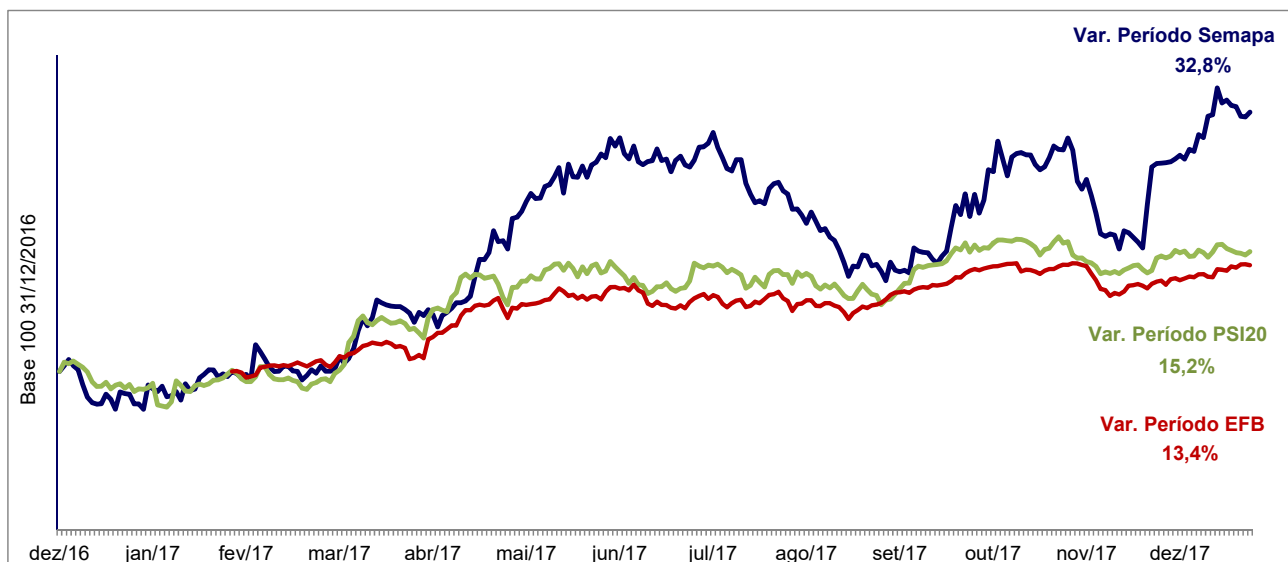
No que respeita ao principal índice bolsista de Portugal, o PSI20 registou uma valorização de 15,2%, após a queda de 11,9% no ano anterior, tendo sido dos índices que mais cresceu face às principais praças europeias (e.g. Eurostoxx 50 acumulou ganhos de 5,6%). Para a concretizada inversão de tendência, contribuiu a evolução positiva da economia portuguesa, a melhoria das condições de financiamento assegurada pelo Banco Central Europeu, e a subida do nível de rating da República portuguesa para investment grade.

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram durante o período em análise uma valorização que atingiu os 32,8%, acima do comportamento do PSI20 (+15,2%) e do EFB (13,4%). A cotação do título Semapa alcançou o máximo de 18,21 euros no dia 18 de dezembro, e o mínimo de 12,76 euros em 17 de janeiro.





- 1 Divulgação de Resultados de 2016
- 2 Divulgação de Resultados do 1º Trimestre de 2017
- 3 Anúncio do Pagamento de dividendos de 2016
- 4 Ex-dividend date
- 5 Divulgação de Resultados do 1º Semestre de 2017
- 6 Divulgação de Resultados dos Primeiros 9 Meses de 2017



EFB – Euronext Family Business Index (desde 21/02/2017)

NOTA: cotações de fecho

## 8.5 DIVIDENDOS

A Semapa procedeu à distribuição de dividendos, em junho de 2017, no valor de 36,3 milhões de euros, a que corresponderam 0,45 euros por ação.

Em junho de 2017, a Navigator pagou dividendos no montante de 170,0 milhões de euros, correspondentes a 0,2371 euros por ação. Por sua vez, em julho de 2017, procedeu à distribuição de reservas no valor de 80,0 milhões de euros, a que equivaleram 0,1158 euros por ação.

## 8.6 RESULTADO LÍQUIDO

Em 2017, o resultado líquido consolidado atribuível a acionistas da Semapa foi de 124,1 milhões de euros, o que traduz uma melhoria de 8,0% face ao período homólogo. O resultado líquido por ação em circulação situou-se nos 1,538 euros/ação.

A evolução do resultado líquido é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Aumento do EBITDA total em cerca de 11,6 milhões de euros;
- Redução de amortizações, perdas por imparidade e provisões no valor de 16,1 milhões de euros;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 10,4 milhões de euros face ao período homólogo;
- Acréscimo dos impostos sobre o rendimento em cerca de 33,9 milhões de euros, decorrente nomeadamente da redução dos benefícios fiscais disponíveis para dedução à coleta de IRC do Grupo Navigator e do facto de, em 2016, terem sido revertidas provisões para impostos (ganho).

## 9 EVENTOS SUBSEQUENTES

A transação de venda do negócio de pellets nos Estados Unidos foi efetivada no dia 16 de fevereiro de 2018.

## 10 PERSPETIVAS FUTURAS

As perspetivas de crescimento económico mundial mantêm-se favoráveis, sustentadas pelos indicadores relativos ao 4º trimestre de 2017, que reiteraram o momento económico positivo. Adicionalmente, os níveis de confiança das famílias e empresas alcançaram níveis historicamente elevados, designadamente nas economias desenvolvidas, deixando antever a continuação da dinâmica positiva em 2018.

No entanto, subsiste um conjunto de fatores de risco de natureza geopolítica, comercial, política e estratégica que pode comprometer a evolução do crescimento económico, nomeadamente a possibilidade de aumento das tensões na Coreia do Norte, tensões comerciais entre China e EUA ou alterações ao acordo da NAFTA, a evolução nas negociações do Brexit, desenvolvimentos adversos na questão catalã, e as eleições em Itália.

É provável que as taxas de juro de curto prazo na zona euro se mantenham em patamares negativos no decurso de 2018, mantendo o BCE, a par dos principais Bancos Centrais, um papel fundamental, particularmente na gestão do ritmo de desaceleração dos estímulos monetários.

### PASTA E PAPEL

O ano de 2017 foi muito positivo para o setor da pasta, assistindo-se a sucessivos aumentos de preços, tendo o ano terminado num valor recorde de cerca de 1 000 USD/ton de pasta. A generalidade das previsões de preços para 2018 mantêm-se positiva, sem nenhum incremento substancial na oferta de pasta previsto para os próximos dois anos. Existem, no entanto, alguns receios relativamente à sustentação dos preços neste nível, o que poderá levar a alguns ajustamentos ao longo de 2018.

No tissue, o mês de janeiro assistiu já à segunda fase de aumento de preços, que se tinha iniciado em outubro. A manutenção dos preços de pasta no nível atual, conjugada com a entrada de capacidade adicional no mercado, irá certamente continuar a provocar uma forte pressão nos produtores de tissue, especialmente nos não integrados.

Os investimentos iniciados em 2017, a construção de uma fábrica de tissue em Cacia (com capacidade de produção de bobines e de transformação), e a melhoria de eficiência produtiva de pasta e performance ambiental na fábrica da Figueira da Foz, irão prolongar-se em 2018, e envolvem um montante total de cerca de 205 milhões de euros (120 milhões de euros para Cacia e 85 milhões de euros para a Figueira da Foz), dos quais 70 milhões de euros já foram despendidos. O arranque da capacidade adicional de pasta na Figueira da Foz está previsto para abril, e da nova linha de tissue em Cacia, está previsto para o mês de agosto, com as primeiras produções de bobines.

No setor do papel (UWF), a Navigator liderou diversos aumentos de preços ao longo de 2017, tendo anunciado um novo aumento para o mercado norte-americano no início de 2018. O nível da carteira de encomendas mantém-se confortável, sendo possível antecipar um ano positivo para o setor, mas onde a evolução cambial deverá permanecer o principal fator de preocupação.

Tal como referido, a Navigator decidiu moderar o ritmo de investimento em Moçambique, e desenvolver o seu projeto de forma faseada. A Portucel Moçambique encontra-se, contudo, preparada para avançar com o plano florestal previsto, assim que as condições necessárias – cuja maioria se encontra em discussão com as autoridades Moçambicanas – estejam reunidas.

### CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

As perspetivas de crescimento do PIB para 2018 em Portugal são ligeiramente inferiores ao estimado para 2017, sendo esperado um crescimento de 2,3%, de acordo com as últimas projeções do Banco de Portugal. Os indicadores macroeconómicos apontam para um crescimento, embora o nível de investimento, condicionado pela gestão do défice,

seja um fator limitativo do crescimento. A evolução do contexto externo poderá também ter um papel decisivo no crescimento, sendo que, a sua evolução é agora vista de forma mais positiva pela maioria dos organismos internacionais que acompanham a evolução económica mundial. No que respeita a obras públicas, a julgar pela evolução positiva dos indicadores de atividade das obras de engenharia, aponta-se para um crescimento da atividade. O défice orçamental público continuará a ser algo limitativo, mas menos, e deverá prosseguir uma retoma do investimento público apoiado em fundos comunitários. No segmento habitacional, prevê-se um crescimento, consequência do aumento do número de licenciamentos de fogos novos ao longo do 2º semestre de 2017, bem como pelas perspetivas positivas que se mantêm na área da reabilitação. A dinâmica do mercado de arrendamento, e o crescimento do setor do turismo são os drivers que mais motivam esta tendência de crescimento.

No Líbano, a procura de cimento em 2018 deverá diminuir ligeiramente em relação a 2017, apesar de alguma melhoria na situação política. Os novos impostos implementados no último trimestre de 2017 deverão ter um impacto negativo nos resultados das empresas de cimento no país. A realização das eleições parlamentares em 2018 não deixará de influenciar o contexto político.

Os desenvolvimentos potenciais nas condições do conflito sírio e da situação dos refugiados sírios no Líbano provavelmente terão um impacto macroeconómico e de mercado que não pode ser totalmente antecipado nesta fase. Espera-se que um ambiente competitivo desafiador continue com os preços líquidos a um nível ligeiramente inferior.

Na Tunísia é expectável que a economia tenha um crescimento de 3% em 2018 (World Economic Outlook, FMI outubro 2017). O nível concorrencial deverá manter-se intenso, sendo de esperar a continuação da pressão sobre os preços de venda (quer no mercado interno, quer no externo), dado o excesso de oferta no país. São esperados aumentos generalizados dos impostos e taxas, e a continuidade da atual situação político/económica da Tunísia com maior fragilidade nas questões de segurança.

No Brasil, para o ano de 2018, é esperado um crescimento de 1,9% (World Economic Outlook Update, FMI janeiro 2018), acima do crescimento previsto de 1,1% para 2017, o que faz antever uma melhoria das condições. No entanto, é expectável que continuem as dificuldades na atividade económica, e especialmente nas atividades ligadas ao setor da construção, devido à dificuldade em materializar investimentos. A crise política continua a ser uma forte condicionante ao crescimento, pelo que este dependerá fortemente da evolução do cenário político. A evolução do preço de venda condicionará a performance das operações, pelo que continuarão os esforços da melhoria dos custos de produção e contenção de custos fixos.

As perspetivas para 2018 em Angola são positivas. O FMI prevê que haja um crescimento da economia em 2018 de 1,6% (World Economic Outlook, FMI outubro 2017). Os programas de diversificação da economia lançados pelo Executivo Angolano, associados à tendência de subida do preço de venda do petróleo nos mercados internacionais visível no 2º semestre de 2017, ao crescimento médio anual de habitantes de 2,7%, e ainda, ao facto de em 2017 terem ocorrido eleições gerais no país, das quais resultaram um novo Presidente da República e, consequente novo Governo, permitem já antever alterações fundamentais na forma de governação do país, perspetivando-se para 2018, uma retoma económica, que terá como consequência um crescimento do consumo de cimento.

## AMBIENTE

Tendo em consideração o atual contexto macroeconómico, financeiro e setorial, antecipa-se, a médio prazo, a manutenção das condições atuais no setor onde o grupo ETSA se insere, sem alterações significativas a nível do consumo alimentar. 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 (tendo as exportações representado cerca de 53,1% do valor global de vendas do ano de 2017); (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos; (iii) o restabelecimento gradual e progressivo das suas margens comerciais de equilíbrio no mercado; e (iv) a aposta em inovação sustentada e em investigação e desenvolvimento dirigida, para procurar assegurar novas fronteiras de rendibilidade do seu negócio.

## 11 REFERÊNCIAS FINAIS

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, podem vir a ser pagos, respetivamente, aos membros do Conselho de Administração e aos Colaboradores da Sociedade relativamente ao exercício de 2017, sendo por isso conhecido o valor total aproximado,

Propõe-se:

1. Que o Resultado Líquido do exercício individual, apurado segundo o normativo IFRS, no montante de 124.093.467,26 euros (cento e vinte e quatro milhões, noventa e três mil, quatrocentos e sessenta e sete euros e vinte e seis cêntimos) tenha a seguinte aplicação:

Dividendos às ações em circulação	41.310.039,55 euros*
-----------------------------------	----------------------

(0,512 cêntimos por ação)

Reservas livres	78.383.427,71 euros
-----------------	---------------------

Participação dos Colaboradores e Administração nos lucros do exercício até	4.400.000,00 euros
--	--------------------

\* excluindo as ações próprias em carteira; para o efeito foram consideradas 586.329 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, 7 de março de 2018



## 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

<b>PARTE I – INFORMAÇÃO SOBRE ESTRUTURA ACIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO SOCIETÁRIO .....</b>	<b>53</b>
<b>A. ESTRUTURA ACIONISTA .....</b>	<b>53</b>
I. ESTRUTURA DE CAPITAL .....	53
II. PARTICIPAÇÕES SOCIAIS E OBRIGAÇÕES DETIDAS.....	122
<b>B. ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES .....</b>	<b>56</b>
I. ASSEMBLEIA GERAL .....	56
II. ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO .....	57
III. FISCALIZAÇÃO .....	76
IV. REVISOR OFICIAL DE CONTAS .....	82
V. AUDITOR EXTERNO .....	82
<b>C. ORGANIZAÇÃO INTERNA .....</b>	<b>85</b>
I. ESTATUTOS.....	85
II. COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES.....	85
III. CONTROLO INTERNO E GESTÃO DE RISCOS .....	86
IV. APOIO AO INVESTIDOR .....	88
V. SÍTIO DE INTERNET (59 A 65).....	89
<b>D. REMUNERAÇÕES .....</b>	<b>90</b>
I. COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO .....	90
II. COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES .....	90
III. ESTRUTURA DAS REMUNERAÇÕES.....	91
IV. DIVULGAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES .....	93
V. ACORDOS COM IMPLICAÇÕES REMUNERATÓRIAS .....	95
VI. PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE AÇÕES OU OPÇÕES SOBRE AÇÕES (‘STOCK OPTIONS’) .....	95
<b>E. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....</b>	<b>96</b>

---

I. MECANISMOS E PROCEDIMENTOS DE CONTROLO.....	96
II. ELEMENTOS RELATIVOS AOS NEGÓCIOS .....	97
PARTE II – AVALIAÇÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO .....	98
1. IDENTIFICAÇÃO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO .....	98
2. ANÁLISE DE CUMPRIMENTO DO CÓDIGO DE GOVERNO DAS SOCIEDADES ADOTADO .....	98
3. OUTRAS INFORMAÇÕES .....	107
 <b>ANEXO I - INFORMAÇÕES A QUE SE REFERE O ARTIGO 447.º DO CSC E OS N.º 6 E 7 DO ARTIGO 14.º DO REGULAMENTO 5/2008 DA CMVM .....</b>	<b>108</b>
<b>ANEXO II - DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES .....</b>	<b>110</b>
<b>ANEXO III - DECLARAÇÃO A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO N.º 1 DO ARTIGO 245.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS .....</b>	<b>119</b>

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

### A. ESTRUTURA ACIONISTA

#### I. ESTRUTURA DE CAPITAL

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

A Semapa tem um capital social de 81.270.000 Euros, representado por um total de 81.270.000 ações, 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 2017 detentora de 586.329 ações próprias, correspondentes a 0,721% do respetivo capital social. Se os direitos de voto não se encontrassem suspensos, a percentagem de direitos de voto seria igual à percentagem de capital.

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

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

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

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

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

A sociedade tem apenas conhecimento da contínua e assumida coordenação de exercício de direitos de voto mencionada no ponto 7 *infra* e dos quais resulta uma imputação à Sodim, SGPS, S.A., a 31 de dezembro de 2017, de 71,935% dos direitos de voto não suspensos, superior à percentagem de 71,138%, 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 2017 são os identificados no quadro *infra*:

Entidade	N.º ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
<b>A</b>			
- Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,768%	18,904%
Administradores da Sodim			
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira Rocha Páris	5.488	0,007%	0,007%
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira Sacadura Botte	5.888	0,007%	0,007%
Lua Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	5.888	0,007%	0,007%
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,919%	3,948%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.734.031	20,590%	20,740%
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,348%	27,546%
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,769%	0,775%
Soma:	58.039.639	71,416%	71,935%
<b>B</b>			
- Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C.	-	-	-
Bestinver Empleo, F.P.	13.930	0,017%	0,017%
Bestinver Bolsa, F.I.M.	2.319.127	2,854%	2,874%
Bestinver Ahorro Fondo de Pensiones	198.347	0,244%	0,246%
Bestinver Empleo III Fondo de Pensiones	2.221	0,003%	0,003%
Bestinver Hedge Value Fund, FIL	1.503.046	1,849%	1,863%
Bestinver Global F.P.	405.052	0,498%	0,502%

Bestinver Mixto, F.I.M.	195.019	0,240%	0,242%
Bestvalue F.I.	519.214	0,639%	0,644%
Bestinver Prevision, F.P.	38.849	0,048%	0,048%
Divalsa de Inversiones SICAV	13.543	0,017%	0,017%
Bestinver SICAV – Bestinfund	79.928	0,098%	0,099%
Bestinver Empleo II, F.P.	3.571	0,004%	0,004%
Bestinver Futuro EPSV	6.607	0,008%	0,008%
Bestinver SICAV Iberian	229.426	0,282%	0,284%
Bestinver Renta F.I.M.	177.186	0,218%	0,220%
Bestinver Consolidacion EPSV	1.975	0,002%	0,002%
Bestinfond, F.I.M.	1.459.715	1,796%	1,809%
Soma:	7.166.756	8,818%	8,883%

# C

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

Santander Acciones Españolas, F.I.	1.610.028	1,981%	1,995%
Santander Small Caps España, F.I.	371.188	0,457%	0,460%
Soma:	1.981.216	2,438%	2,456%

# D

- Norges Bank (The Central Bank of Norway)

1.699.613	2,091%	2,107%
-----------	--------	--------

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 2017 a seguinte:

Entidade	Imputação	Nº ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
Sodim, SGPS, S.A.		15.252.726	18,768%	18,904%
Cimigest, SGPS, S.A.	Detida em 100% pela Sodim	3.185.019	3,919%	3,948%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Detida em 100% pela Cimigest	16.734.031	20,590%	20,740%
Longapar, SGPS, S.A.	Detida em 100% pela Cimigest	22.225.400	27,348%	27,546%
Soma:		57.397.176	70,625%	71,138%

Relativamente às sociedades dos grupos B, C e D, 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 2017 relações significativas de natureza comercial entre os titulares de participação qualificada e a sociedade, por aplicação dos critérios enunciados no ponto 91 *infra*.

# B. ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES

## I. ASSEMBLEIA GERAL

### A) COMPOSIÇÃO DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

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

A Mesa da Assembleia Geral é composta pelas seguintes pessoas:

PRESIDENTE:	Francisco Xavier Zea Mantero (mandato de 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 prevêem que a cada ação da sociedade corresponde um voto.



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

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

Não existem sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

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 legais supletivos.

## II. ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO

### A) COMPOSIÇÃO

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

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

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

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

Como tal, dentro do quadro legal vigente e não existindo norma – fonte legal e previamente definida – que imponha diretamente aos acionistas o cumprimento de uma política de diversidade, o Conselho de Administração não tem forma (legal) de impor aos acionistas uma política de diversidade emanada da Sociedade, pelo que, sem a prévia participação dos acionistas na definição de uma tal política, não pode a Sociedade defini-la ou aplicá-la nos termos previstos na al. r), do n.º 1, do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários, na redação que lhe foi dada pelo Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de julho.

Esta consulta aos acionistas não é temporalmente compatível com a publicação tardia do diploma – em 28 de julho de 2017, já depois da Assembleia Geral anual da Sociedade, e aplicando-se a todo o exercício em curso – o que inviabilizou que os acionistas pudessem analisar e estabelecer, querendo, uma política de diversidade a ter em consideração nos futuros processos de seleção e designação dos órgãos sociais.

Não obstante, este ano (2018), terá lugar uma Assembleia Geral eletiva e, tanto quanto é do conhecimento da Semapa, a proposta eletiva da sua principal acionista terá em consideração critérios de diversidade como o género, a idade, a competência e a experiência nos setores relevantes de atividade e a nível internacional, na medida em que os mesmos forem compatíveis com as características e as especificidades da Sociedade.

## 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

Membros do Conselho de Administração	Data da primeira designação e termo do mandato
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 <sup>1</sup>	2015-2017
Francisco José Melo e Castro Guedes	2001-2017
Manuel Custódio de Oliveira	2014-2017
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	2010-2017
Vítor Paulo Paranhos Pereira	2014-2017

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

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

Não obstante, o Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Presidente do Conselho de Administração, mantém uma significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da sociedade.

Sendo o Conselho de Administração da sociedade, a 31 de dezembro de 2017, 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 podem ser qualificados como independentes, à luz dos critérios elencados pela CMVM, os Senhores Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista, Eng.º 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.

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

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

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

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

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

João Castello Branco é licenciado em Engenharia Mecânica pelo Instituto Superior Técnico e tem um Mestrado em Gestão pelo INSEAD. Exerce, desde julho de 2015, funções como Presidente da Comissão Executiva da Semapa, tendo sido, até essa data, Sócio Diretor da McKinsey & Company – Escritório Ibéria. Ingressou na McKinsey em 1991, onde desenvolveu a sua atividade num número variado de indústrias, tendo servido algumas das instituições líderes, tanto em Portugal, como em Espanha. Trabalhou também nesses setores na Europa, América Latina e Estados Unidos. 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 The Navigator Company e na Secil. Em 2017, foi designado vogal do Conselho Geral da AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado.

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

José Miguel Paredes licenciou-se em Economia pela Universidade Católica Portuguesa e iniciou a sua atividade profissional em 1985, na Direção Geral de Concorrência e Preços. Nos anos seguintes, exerceu funções na transportadora Rodoviária Nacional, na Trader Interbiz, na Direção de Crédito Externo da Companhia de Seguros de Crédito Cossec, no Departamento Comercial e na Tesouraria / Sala de Câmbios do Generale Bank Sucursal em Portugal, e no Departamento Financeiro da United Distillers em Portugal. Assumiu em 1994 funções de Diretor Financeiro da Semapa e de outras sociedades com esta relacionadas. Foi Administrador executivo da Enersis, empresa que operava na área das energias renováveis e que era detida pelo Grupo Semapa. 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 administrador na ETSA e nas suas subsidiárias e de Presidente do Conselho de Administração desde 2010. Desde 2011 e 2012, respetivamente, exerce cargos de administração na The Navigator Company 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, exerce funções de Administrador Executivo na Semapa e em diversas sociedades com esta relacionadas. Em 2007, foi ainda designado Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral da REN (cargo que exerceu até final de 2014) e das Infraestruturas de Portugal. Desde 2011 e 2012, respetivamente, exerce cargos de administração na The Navigator Company e na Secil. Em 2014 foi designado vogal do Conselho Geral da AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado, funções que exerceu até ao final de 2016, e em 2017 foi designado membro da Direção da mesma associação.

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

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

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

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

**CARLOS EDUARDO COELHO ALVES**

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

**FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES**

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

**MANUEL CUSTÓDIO DE OLIVEIRA**

Manuel Oliveira é licenciado em Economia. Em 1977 iniciou funções de Administrador do Grupo Lagoalva, que exerce até à data. Em 1978 exerceu funções na empresa Thomson Maclintock, e em 1979 na Glaxo Farmacêutica. Em 1980 iniciou funções de administração na Sodim e de Diretor Financeiro na Cimianto. Ainda durante os anos 90, foi Presidente da AIPA (Associação das Indústrias de Produtos de Amianto) e negociador em Bruxelas do Dossier Amianto. Nos anos seguintes iniciou funções de Presidente do Conselho de Administração da Antasobral S.A., de Administrador da Sousa Campilho S.A. e da Esforço S.A. e Gerente da Zona de Caça e Pesca da Herdade Sobral e Mergulhoas, Lda. Exerce desde 2013 funções de Presidente do Conselho de Administração da Cimilonga, da Longavia, da Refundos e da Sonagi Imobiliária, e de Administrador da Cimigest, da Sodim e da Sonagi, tendo passado a Presidente do Conselho de Administração desta última em 2014. Desde esse ano, 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, e tem mais de 30 anos de experiência profissional com responsabilidades de gestão executiva nos sectores de Produtos de Consumo, Telecomunicações e Financeiro. Iniciou a sua atividade profissional em 1984 na Unilever como *Management Trainee* e posteriormente como Gestor de Produto e Gestor de Mercado. De 1989 a 1992 exerceu funções no Citibank Portugal, como Gestor de Negócios na área de Capital de Risco, tendo sido responsável pela área de Corporate Finance e membro do Management Committee. Entre 1992 e 2000, na área financeira do Grupo José de Mello, foi administrador em várias empresas e, entre outros, Diretor Geral da Companhia de Seguros Império. Entre 2001 e 2009 exerceu funções na área de telecomunicações do Grupo SGC como administrador da SGC Comunicações responsável pelo Desenvolvimento Internacional de Negócios. É administrador, entre outras, da Zoom Investment, da Semapa e da The Navigator Company.

**VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA**

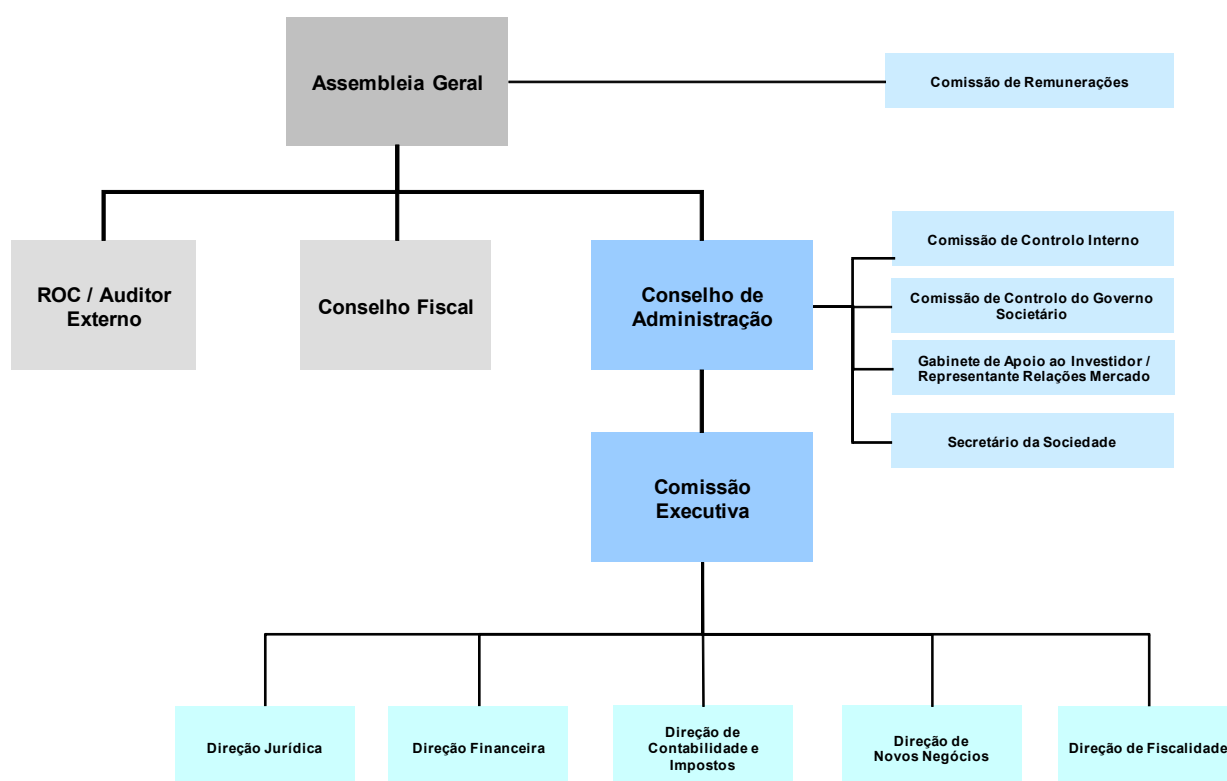
Vítor Paranhos Pereira é licenciado em Economia pela Universidade Católica Portuguesa e frequentou a AESE (Universidade de Navarra). Iniciou a sua atividade profissional em 1982, na Empresa Gaspar Marques Campos Correia & Cª. Lda., como Diretor Financeiro até 1987. De 1987 a 1989, exerceu o cargo de Adjunto da Direção Financeira no Instituto do Comércio Externo de Portugal (ICEP). Em 1989 ingressou no Grupo como Diretor Financeiro da Sodim, tendo sido nomeado vogal do Conselho de Administração da mesma em 2009. Exerce ainda funções de Administração em diversas sociedades relacionadas com a Sodim, nomeadamente, desde 1998 na Hotel Ritz. Exerceu ainda entre 2001 e 2016 funções de administração na Hotel Villa Magna. É administrador da Sonagi desde 1995. De 2006 a 2015, exerceu o cargo de Presidente do Conselho Fiscal da Associação da Hotelaria de Portugal (AHP). Foi desde 2007 a 2016 Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP). A partir de 2009 exerce funções de Vogal do Conselho Fiscal da Eurovida – Companhia de Seguros, S.A. e da Popular Seguros – Companhia de Seguros, S.A.. 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 (incorporada por fusão na Cimo a 29 de dezembro de 2017) 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 presença do Presidente do Conselho de Administração nalgumas reuniões da Comissão Executiva da sociedade.

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



Para assegurar uma transmissão regular de informação, o Presidente da Comissão Executiva 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:

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

Em relação ao planeamento estratégico e política de investimentos, e sem prejuízo do pelouro a que se faz referência, esclarece-se que é por natureza uma área de maior intervenção dos membros não executivos e que 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, n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais.

Estão vedadas à Comissão Executiva as deliberações sobre:

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

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

No 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. Já a Direção de Novos Negócios promove a identificação e estudo de novas oportunidades de negócio, com vista à sua concretização. A Direção de Fiscalidade, por seu turno, presta assessoria em matéria tributária, assegurando o cumprimento da legislação em vigor e evitando o planeamento fiscal abusivo.

## B) FUNCIONAMENTO

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

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

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

Em 2017, tiveram lugar dez 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	100	100
Carlos Eduardo Coelho Alves	100	100
Francisco José Melo e Castro Guedes	100	100
Manuel Custódio de Oliveira	100	100
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	100	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, bem com a garantia de uma coerência geral. Não obstante, a avaliação em sentido restrito, enquanto apreciação concreta de desempenho individual, é da responsabilidade da pessoa que preside à equipa, no caso dos vogais da Comissão Executiva, e do Presidente do Conselho de Administração, no caso do Presidente da Comissão Executiva, em ambos os casos com a participação de outros não executivos que o responsável entenda por pertinente envolver.

## 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 o *cash flow*.

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

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

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

### PEDRO MENDONÇA DE QUEIROZ PEREIRA

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

CELCIMO, S.L.	Presidente do Conselho de Administração
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SEMAPA NEXT, S.A.	Presidente do Conselho de Administração <sup>2</sup>
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração

#### FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

---

<sup>2</sup> Anteriormente designada Inspiredplace, S.A.

CIMIGEST, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
ECOVALUE – Investimentos Imobiliários, Lda.	Gerente <sup>3</sup>
FUNDAÇÃO MANUEL VIOLANTE	Vogal do Conselho de Curadores
HOTEL RITZ, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
NavigatorSwitzerland Ltd. <sup>4</sup>	Presidente do Conselho de Administração <sup>5</sup>
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SODIM, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
TERRAÇOS D'AREIA – SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração <sup>6</sup>
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Presidente do Conselho de Administração

## JOÃO NUNO DE SOTTOMAYOR PINTO DE CASTELLO BRANCO

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

APHELION, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
----------------	---

### FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

AEM - Ass. de Emp. Emitentes de Valores Cotados em Mercado	Membro do Conselho Geral
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
THE NAVIGATOR COMPANY, 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
APHELION, S.A.	Administrador
Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Administrador
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Gerente
CELCIMO, S.L.	Administrador
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
ETSA LOG, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
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
SEMAPA NEXT, S.A.	Administrador <sup>7</sup>

<sup>3</sup> Dissolução da sociedade em 01 de Junho de 2017.

<sup>4</sup> Anteriormente designada Portucel Soporcel Switzerland Ltd.

<sup>5</sup> Funções desempenhadas até 17 de julho de 2017.

<sup>6</sup> Funções desempenhadas até 13 de fevereiro de 2017

<sup>7</sup> Anteriormente designada Inspiredplace, S.A.

SEMINT - 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.

Presidente do Conselho de Administração

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<sup>8</sup>

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

Administrador

SODIM, SGPS, S.A.

Administrador

THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.

Administrador

## PAULO MIGUEL GARCÊS VENTURA

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

ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.

Administrador

APHELION, S.A.

Administrador

Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.

Administrador

BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.

Gerente

CELCIMO, S.L.

Administrador

ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.

Administrador

ETSA LOG, S.A.

Administrador

I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.

Administrador

SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.

Administrador

SEINPART - Participações, SGPS, S.A.

Administrador

SEMAPA Inversiones, S.L.

Administrador

SEMAPA NEXT, S.A.

Administrador<sup>9</sup>

SEMINT - Investimentos, SGPS, S.A.

Administrador

## FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:

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

Membro da Direção

CIMIGEST, SGPS, S.A.

Administrador

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

Presidente do Conselho de Administração

CIMO – Gestão de Participações, SGPS S.A.

Administrador<sup>10</sup>

FUNDAÇÃO NOSSA SENHORA DO BOM SUCESSO

Vogal do Conselho Geral

<sup>8</sup> Sociedade incorporada na Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. a 29 de dezembro de 2017.

<sup>9</sup> Anteriormente designada Inspiredplace, S.A.

<sup>10</sup> Funções desempenhadas até 30 de abril de 2017.

HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LONGAPAR, SGPS, S.A.	Administrador
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração <sup>11</sup>
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Administrador
ANTASOBRAL - Sociedade Agropecuária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
BEIRA-RIO – Sociedade Construtora de Armazéns, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
GALERIAS RITZ – Imobiliária, S.A.	Presidente da Mesa da Assembleia Geral
INFRAESTRUTURAS DE PORTUGAL, S.A.	Vice-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
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:

APHELION, S.A.	Administrador
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.	Administrador
SEMAPA NEXT, S.A.	Administrador <sup>12</sup>
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 <sup>13</sup>
PYRUS AGRICULTURAL LLC	Administrador
PYRUS INVESTMENTS LLC	Administrador
PYRUS REAL ESTATE LLC	Administrador
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador

<sup>11</sup> Sociedade incorporada na Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. a 29 de Dezembro de 2017.

<sup>12</sup> Anteriormente designada Inspiredplace, S.A.

<sup>13</sup> Sociedade incorporada na Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. a 29 de dezembro de 2017.

SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Administrador
UPSIS, S.A.	Administrador
WOM INTERNATIONAL, S.A.	Administrador <sup>14</sup>

**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:**

ABERTIS, S.A.	Administrador
CONSELHO DA DIÁSPORA PORTUGUESA	Vogal da Direção
JERÓNIMO MARTINS SGPS, S.A.	Administrador

**CARLOS EDUARDO COELHO ALVES****FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

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

**FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

Não exerce funções noutras sociedades.

**FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES****FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

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

**FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

CIMENTS DE SIBLINE S.A.L.	Administrador
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador

<sup>14</sup> Funções desempenhadas até 31 de dezembro de 2017.



**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:**

AGROCONTROL – Soc. Gest. de Participações Sociais, S.A.	Administrador
ANTASOBRAI – Sociedade Agropecuária, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
ESFORÇO – Investimentos Imobiliários, S.A.	Administrador
Fundação Nossa Senhora do Bom Sucesso	Vogal do Conselho Fiscal
HOTEL RITZ, S.A.	Administrador
LAGOALVA – Investimentos Agrícolas, 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
SOCIEDADE AGRÍCOLA DA CASTA E RODEIA, S.A.	Administrador
SOCIEDADE AGRÍCOLA DA PERNA MOLHADA, S.A.	Administrador
SOCIEDADE AGRÍCOLA DA QUINTA DA LAGOALVA DE CIMA, S.A.	Administrador
SOCIEDADE AGRÍCOLA DO BARRACÃO DO DUQUE, S.A.	Administrador
SOCIEDADE AGRÍCOLA DO CASAL DAS POMBAS, S.A.	Administrador
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SONAGI, SGPS, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SONAGI – Imobiliária, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
SOUSA CAMPILHO – Investimentos, SGPS, S.A.	Administrador
Zona de Caça e Pesca da Herdade Sobral e Mergulhoas, Lda.	Gerente

**VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES****FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

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

**FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

BELDEVELOPMENT, S.A.	Administrador
EXTRASEARCH, SGPS, S.A.	Administrador
MAGALHÃES e GONÇALVES – Consultoria e Gestão, Lda.	Gerente
QUALQUER PRUMO – Sociedade Imobiliária, Lda.	Gerente
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Administrador
VANGUARDINTEGRAL, Lda.	Gerente
VRES – Vision Real Estate Solutions, S.A.	Administrador

ZOOM INVESTMENT, SGPS, S.A.	Administrador
ZOOM INVESTMENT TURISMO, S.A.	Administrador

**VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA****FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

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

**FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

ANTASOBRAL – Sociedade Agropecuária, S.A.	Administrador
CAPITAL HOTELS BV	Administrador
CIMIGEST, SGPS, S.A.	Administrador
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.	Administrador
EUROVIDA – COMPANHIA DE SEGUROS DE VIDA, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal
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
POPULAR SEGUROS – COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal
REFUNDOS – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	Administrador
SOCIEDADE AGRÍCOLA da HERDADE dos FIDALGOS, Unip., Lda	Gerente
SODIM, SGPS, S.A.	Administrador
SODIMPARQUE – Parqueamento e Garagens, Lda.	Gerente
SONAGI, SGPS, S.A.	Administrador
SONAGI – Imobiliária, S.A.	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 exceção 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.º João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco, que preside;
- Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes;
- Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura; e
- Dr. Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires.

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

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 oitenta vezes durante o exercício de 2017. Para além dos membros da Comissão Executiva, estas reuniões são secretariadas pelo Secretário da Sociedade, Senhor Dr. Rui Gouveia, e incluem, sempre que as matérias assim o justifiquem, a presença de administradores não executivos e de sociedades do grupo e de elementos das várias direções da empresa.

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

- a) 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 2017 e é composta pelos Senhores Eng.º. Joaquim Martins Ferreira do Amaral, Eng.º. 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 2017 e é composta pelos Senhores Eng.º. Jorge Manuel de Mira Amaral, Eng.º. Gonçalo Allen Serras Pereira e Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, tendo este último membro sido designado para a comissão após ter cessado 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 Efetivo)	2015-2017
Ana Isabel Moraes Nobre de Amaral Marques (Vogal Suplente)	2016-2017

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 Sociedade 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 Geral e Voluntária de Aquisição, na modalidade de oferta de troca, 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 de o 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 caráter 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.º 21.**

#### **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 The Navigator Company 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 The Navigator Company 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. Qualificado como Revisor Oficial de Contas, bem como no Programa de formação para executivos da Universidade Nova de Lisboa. Foi Professor Assistente da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, onde se manteve até 1980, tendo de seguida ingressado na PricewaterhouseCoopers e repartido a sua atividade pelas áreas de auditoria e assessoria financeira, tanto em empresas e grupos nacionais e estrangeiros, como em projetos em que integrou equipas internacionais. Desempenhava há vários anos as funções de Partner quando deixou a PricewaterhouseCoopers em 2013, por atingir o limite de idade na função. Exerceu funções de Presidente do Conselho Fiscal do Novo Banco, S.A. até 2017, e exerce funções de Vogal do Conselho Fiscal da ANA – Aeroportos de Portugal, S.A., da Semapa, da The Navigator Company e da Secil.

## 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/sites/default/files/pdf\\_pb/reg\\_cf\\_semapa\\_pt.pdf](http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/reg_cf_semapa_pt.pdf)), 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 2017, o Conselho Fiscal reuniu 20 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 cometidas.

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:

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

Presidente do Conselho Fiscal  
Presidente do Conselho Fiscal

**GONALO NUNO PALHA GAIO PICO CALDEIRA****FUNOES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

No exerce funoes noutras sociedades em relao de grupo com a Semapa.

**FUNOES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

LINHA DO HORIZONTE – Investimentos Imobilirios, Lda.	Gerente
LOFTMANIA – Gesto Imobiliria, Lda.	Gerente
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal

**JOS MANUEL OLIVEIRA VITORINO****FUNOES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAO DE GRUPO COM A SEMAPA:**

No exerce funoes noutras sociedades em relao de grupo com a Semapa.

**FUNOES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES:**

ANA Aeroportos de Portugal, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal
NOVO BANCO, S.A.	Presidente do Conselho Fiscal <sup>15</sup>
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal
THE NAVIGATOR COMPANY, S.A.	Vogal do Conselho Fiscal

**c) COMPETNCIAS E FUNOES****37. DESCRIO DOS PROCEDIMENTOS E CRITRIOS APLICVEIS  INTERVENO DO RGO DE FISCALIZAO PARA EFEITOS DE CONTRATAO DE SERVIOS ADICIONAIS AO AUDITOR EXTERNO.**

O Conselho Fiscal analisa os servios adicionais e as propostas apresentadas pelo auditor externo para a prestao dos mesmos, que lhe so transmitidas pela administrao, procurando salvaguardar, essencialmente, que no  afetada a independncia e a iseno do auditor externo necessrias  prestao dos servios de auditoria e que os servios adicionais so prestados com elevada qualidade e autonomia.

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

<sup>15</sup> Funoes exercidas at 18 de outubro de 2017.



### 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 de qualidade interno e do sistema de auditoria interna, se existentes, no que respeita ao processo de preparação e divulgação de informação financeira, sem violar a sua independência;
- 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;
- Informar o órgão de administração dos resultados da revisão legal das contas e explicar o modo como esta contribuiu para a integridade do processo de preparação e divulgação de informação financeira, bem como o papel que o órgão de fiscalização desempenhou nesse processo;
- Fiscalizar e acompanhar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira e apresentar recomendações ou propostas para garantir a sua integridade;
- Selecionar o revisor oficial de contas a propor à Assembleia Geral para eleição e recomendar justificadamente a preferência;
- Acompanhar a revisão legal das contas anuais, individuais e consolidadas, nomeadamente a sua execução, tendo em conta as eventuais constatações e conclusões da CMVM;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da sociedade;
- Fiscalizar, verificar e acompanhar a independência do revisor oficial de contas, designadamente no tocante à prestação de serviços adicionais e à verificação da adequação e aprovação de prestação de outros serviços, para além dos serviços e auditoria.

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, onde o Conselho Fiscal informa designadamente sobre os resultados da revisão legal das contas, zelando o Conselho Fiscal para que sejam assegurados dentro da sociedade as condições necessárias para a prestação dos serviços de auditoria. Cabe ainda ao Conselho Fiscal propor e acompanhar, com o apoio dos serviços internos da sociedade, a remuneração do Auditor Externo.

## 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. Jorge Manuel Santos Costa (ROC) ou pelo Senhor Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC)
SUPLENTE:	Senhor Dr. Carlos José Figueiredo Rodrigues (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 15 anos.

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

A PricewaterhouseCoopers prestou à sociedade, para além dos serviços de revisão legal de contas e auditoria, outros serviços permitidos.

## V. AUDITOR EXTERNO

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

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

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

O auditor externo é o revisor oficial de contas exercendo funções junto da sociedade há 15 anos, conforme referido no ponto 40. O representante efetivo do auditor externo, Senhor Dr. Jorge Manuel Santos Costa (ROC), exerce funções junto da sociedade desde 05 de dezembro de 2016.

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

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

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

Em resultado do processo de seleção, o Conselho Fiscal recomendou e propôs aos acionistas a designação como auditor externo da KPMG & Associados –Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., sem prejuízo, em relação à PricewaterhouseCoopers & Associados - SROC, Lda. da manutenção da sua titularidade como Revisor Oficial de Contas da sociedade até ao dia 31 de dezembro de 2017 e das suas responsabilidades relativas às contas de 2017, que se manterão nos termos usuais até ao encerramento da respetiva revisão. A proposta do Conselho Fiscal foi aprovada pelos acionistas na Assembleia Geral de 22 de setembro de 2017.

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

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

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

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

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

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

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

Serviços	Sociedade		Entidades que integrem o grupo (incluindo a própria sociedade)	
	Valor	Percentagem	Valor	Percentagem
Valor dos serviços de revisão de contas	34.765,00	100%	720.815,00	89%
Valor dos serviços de garantia de fiabilidade	-	-	42.580,00	5%
Valor dos serviços de consultoria fiscal	-	-	49.913,00	6%
Valor de outros serviços que não revisão de contas	-	-	-	-
<b>Soma:</b>	<b>34.765,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>813.308,00</b>	<b>100,00%</b>

NOTA: Valores em Euros

Em 2017, os serviços distintos dos serviços de auditoria faturados 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 11% 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 conflito de interesses, e o dever de confidencialidade com incidência no tratamento de informação relevante.

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

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

### III. CONTROLO INTERNO E GESTÃO DE RISCOS

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

Embora a sociedade não possua serviços estruturados de forma independente para a auditoria interna, o controlo interno e a gestão de riscos na sociedade são efetuados pelo Conselho de Administração e através de uma unidade orgânica com funções específicas nesta área – a CCI, cabendo a sua verificação e fiscalização ao Conselho Fiscal e ao Auditor Externo.

Note-se, com a maior relevância, que a sociedade tem em termos consolidados um total de 6.047 trabalhadores e na *holding*, em termos individuais, apenas 28. O universo empresarial que representa a grande maioria dos trabalhadores do grupo e que é relativo às principais participadas da *holding*, The Navigator Company e Secil, está abrangido por sistemas de auditoria próprios com unidades orgânicas específicas para o efeito.

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

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

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

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

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

O capítulo 2 das notas às demonstrações financeiras consolidadas faz uma análise desenvolvida de todos os riscos de natureza jurídica, financeira e operacional, incluindo designadamente risco cambial, risco de taxa de juro, risco de crédito, risco de liquidez, risco de preço, risco de abastecimento de matérias-primas, risco de preço de venda, risco de procura dos produtos, risco de concorrência, risco de legislação ambiental, risco de recursos humanos, risco de custos energéticos e riscos de contexto em geral.

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

A 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 foi realizada na Semapa e nas sociedades por si dominadas, até ao final do ano de 2017, 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 no âmbito da sociedade.

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

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



## V. SÍLIO DE INTERNET (59 A 65)

Descritivo	Endereço da página na Internet
59. SITE SEMAPA	<a href="http://www.semapa.pt">http://www.semapa.pt</a>
60. LOCAL ONDE SE ENCONTRA INFORMAÇÃO SOBRE A FIRMA, A QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA, A SEDE E DEMAIS ELEMENTOS MENCIONADOS NO ARTIGO 171.º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/localizacao">http://www.semapa.pt/pt-pt/localizacao</a>
61. LOCAL ONDE SE ENCONTRAM OS ESTATUTOS E OS REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO DOS ÓRGãos E/OU COMISSões.	<a href="http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/estatutos.pdf">http://www.semapa.pt/sites/default/files/pdf_pb/estatutos.pdf</a> <a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais">http://www.semapa.pt/pt-pt/regulamentos-dos-corpos-sociais</a>
62. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA INFORMAÇÃO SOBRE A IDENTIDADE DOS TITULARES DOS ÓRGãos SOCIAIS, DO REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO, DO GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR OU ESTRUTURA EQUIVALENTE, RESPECTIVAS FUNÇÕES E MEIOS DE ACESSO.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/orgaos-sociais">http://www.semapa.pt/pt-pt/orgaos-sociais</a> <a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/gabinete-apoio-ao-investidor">http://www.semapa.pt/pt-pt/gabinete-apoio-ao-investidor</a>
63. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZAM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS, QUE DEVEM ESTAR ACESSÍVEIS PELO MENOS DURANTE CINCO ANOS, BEM COMO O CALENDÁRIO SEMESTRAL DE EVENTOS SOCIETÁRIOS, DIVULGADO NO INÍCIO DE CADA SEMESTRE, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, REUNIões DA ASSEMBLEIA GERAL, DIVULGAÇÃO DE CONTAS ANUAIS, SEMESTRAIS E, CASO APLICÁVEL, TRIMESTRAIS.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/demonstracoes-financeiras">http://www.semapa.pt/pt-pt/demonstracoes-financeiras</a> <a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/eventos">http://www.semapa.pt/pt-pt/eventos</a>
64. LOCAL ONDE SÃO DIVULGADOS A CONVOCATÓRIA PARA A REUNIÃO DA ASSEMBLEIA GERAL E TODA A INFORMAÇÃO PREPARATÓRIA E SUBSEQUENTE COM ELA RELACIONADA.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/assembleia-geral-extraordinaria-22-09-2017-0">http://www.semapa.pt/pt-pt/assembleia-geral-extraordinaria-22-09-2017-0</a>
65. LOCAL ONDE SE DISPONIBILIZA O ACERVO HISTÓRICO COM AS DELIBERAÇÕES TOMADAS NAS REUNIões DAS ASSEMBLEIAS GERAIS DA SOCIEDADE, O CAPITAL SOCIAL REPRESENTADO E OS RESULTADOS DAS VOTAÇÕES, COM REFERÊNCIA AOS 3 ANOS ANTERIORES.	<a href="http://www.semapa.pt/pt-pt/ag-arquivo">http://www.semapa.pt/pt-pt/ag-arquivo</a>

## D. REMUNERAÇÕES

### I. COMPETÊNCIA PARA A DETERMINAÇÃO

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

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

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

### II. COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

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

A Comissão de Remunerações é composta pelos Senhores Dr. José Gonçalo Ferreira Maury, Engº. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses e Engº. 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 de o direito à pensão ser um direito adquirido e independente da vontade da administração da Semapa, a sua isenção de análise e decisão não se encontra condicionada. Em segundo lugar, exerceu funções de administração, entre junho de 2013 e maio de 2014, na Sodim, sociedade à qual são atualmente imputados cerca de 72% dos direitos de voto não suspensos da Semapa, nos termos referidos *supra* no ponto 7, facto que a sociedade considera também não afetar a sua isenção de análise nem a sua capacidade de decisão. Com efeito, e tendo por base que o que está aqui em causa é uma independência relativamente aos membros executivos do órgão de administração, a Semapa considera que este membro da comissão exerce de forma independente as suas funções na Comissão de Remunerações.

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

## 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 claramente da Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações, designadamente dos números 1 e 6 do capítulo VI, para o qual se remete.

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

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

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

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

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

No âmbito da remuneração variável, a avaliação de desempenho, na sua componente individual e qualitativa, tem um impacto em cerca de 50% da totalidade dessa componente da remuneração. Relativamente aos administradores não executivos, 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, RESPECTIVO LIMITE, E SUA RELAÇÃO FACE AO VALOR DA REMUNERAÇÃO TOTAL ANUAL.**

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

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

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

**75. PRINCIPAIS PARÂMETROS E FUNDAMENTOS DE QUALQUER SISTEMA DE 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 Engº. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses recebe uma pensão mensal por ter exercido uma opção no âmbito da extinção de um regime de pensões para administradores que existia no passado.

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

## IV. DIVULGAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES

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

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

Conselho de Administração	Remuneração Fixa	Remuneração Variável
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	128.305,13	—
Carlos Eduardo Coelho Alves	77.825,00	—
Francisco José de Melo e Castro Guedes	77.825,00	—
João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco	749.950,00	718.595,00
José Miguel Pereira Gens Paredes	311.300,00	540.442,00
Manuel Custódio de Oliveira	128.305,13	—
Paulo Miguel Garcês Ventura	311.300,00	504.644,00
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	430.308,43	894.198,00
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	279.462,50	499.937,00
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	77.825,00	—
Vítor Paulo Paranhos Pereira	128.305,13	—

Conselho de Administração	Remuneração Fixa	Remuneração Variável
TOTAL	2.700.711,32	3.157.816,00

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, Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves e Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira, nos montantes totais de 3.422.072,93 Euros, 80.756,59 Euros, 98.000,00 Euros e 264.900,00 Euros, respetivamente.

#### 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	22.000,00	—
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira	15.999,97	—
José Manuel Oliveira Vitorino	15.999,97	—
TOTAL	53.999,94	—

NOTA: Valores em Euros

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

Durante o exercício de 2017, o Presidente da Mesa da Assembleia Geral auferiu o montante de 5.000,00 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 RESPECTIVOS DESTINATÁRIOS.

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

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

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

## E. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

### 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 2017, 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.º12 e 13
I.2	Adotada	As sociedades não devem adotar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus acionistas, designadamente fixando um <i>quórum</i> deliberativo superior ao previsto por lei.	Parte I n.º 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.º12
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.º 13

#	Adoção	Texto	Remissão
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.º 4

## 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.º 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.º 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.º 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.º 21, 27, 28 e 29

#	Adoção	Texto	Remissão
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.º 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.º 18
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> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;</li> <li>b. Ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;</li> <li>c. 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;</li> <li>d. 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;</li> <li>e. Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.</li> </ul>	Parte I n.º 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.º 21

#	Adoção	Texto	Remissão
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.º 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.º 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.º 32
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.º 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.º 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.º 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

#	Adoção	Texto	Remissão
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.º 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.º 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.º 73 e 74
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.º 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.º 69 e 70
-------	---------	---	---------------------

#	Adoção	Texto	Remissão
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.º 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.º 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.º 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.º 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.º 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.º 54
------	---------	--	----------------

#	Adoção	Texto	Remissão
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.º 47
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.º 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.º 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.º 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.º 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.º 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 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 de 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 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 equipa, i.e. do Presidente da Comissão Executiva 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 fica a dever-se 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 de 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 respetivo 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 justificação para a não adoção desta recomendação vem explicada na declaração sobre a política de remunerações em vigor, que corresponde ao Anexo II deste relatório, cuja parte relevante a seguir se transcreve:

*“Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.*

*Aceitamos o princípio em abstrato como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Semapa e de outras sociedades de natureza similar.*

*A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.*

*Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Semapa, de controlo e administração estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.”*

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 três ou quatro 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 – 3 anos e ainda em funções, 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 – 12 anos e ainda em funções, José Miguel Paredes – 12 anos e ainda em funções, Ricardo Pires – 4 anos e ainda em funções.

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 O ARTIGO 447.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 2017)

##### 1. VALORES MOBILIÁRIOS DA SOCIEDADE DETIDOS PELOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, NA ACEÇÃO DOS N.ºs 1 E 2 DO ARTIGO 447.º DO CSC (\*):

- José Miguel Pereira Gens Paredes – 70 “Obrigações Semapa 2014/2019”

(\*) 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 The Navigator Company, S.A.
- Herança indivisa de Maria Rita de Carvalhosa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira – 1.000 ações da The Navigator Company, S.A.

##### 3. VALORES MOBILIÁRIOS DA SOCIEDADE E DE SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO DETIDOS POR SOCIEDADES EM QUE OS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO EXERCEM CARGOS NOS ÓRGÃOS SOCIAIS:

- Cimigest, SGPS, S.A. – 3.185.019 ações da sociedade
- Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. – 16.734.031 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.
- 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:

Durante o ano de 2017 não foram efetuadas aquisições, alienações, onerações ou promessas relativas a valores mobiliários da Semapa ou de sociedades em relação de domínio ou de grupo nem pelos titulares dos órgãos sociais e nem pelas sociedades referidas no ponto 3 *supra*.

5. TRANSAÇÕES DE AÇÕES PRÓPRIAS:

Em 2017, a Semapa não adquiriu nem vendeu quaisquer ações representativas do seu 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 2017 com a apresentação aos acionistas de uma proposta nesse sentido, tendo sido aprovada a declaração sobre política de remunerações, cujo teor aqui se reproduz:

#### “DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA SEMAPA

##### I. INTRODUÇÃO

No início do ano de 2007 a Comissão de Remunerações da Semapa elaborou pela primeira vez uma declaração sobre política de remunerações que veio a ser submetida e aprovada na assembleia geral da sociedade desse ano. A declaração foi então elaborada no âmbito de uma recomendação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários sobre a matéria.

Declarou nesse momento a Comissão de Remunerações que entendia que as opções então defendidas deviam ser mantidas até ao final do mandato em curso dos órgãos sociais. O mandato em causa era o mandato 2006-2009.

No ano de 2010 foi então necessário renovar a declaração, não só por ter tido início um novo mandato mas também por ter entrado em vigor a Lei nº 28/2009 de 19 de Junho que determina a obrigatoriedade da Comissão de Remunerações submeter anualmente a aprovação da assembleia geral uma declaração sobre a política de remunerações.

Esta Comissão mantém o entendimento de que uma declaração sobre política de remunerações, pela sua própria natureza de conjunto de princípios, deve ser tendencialmente estável durante todo o período do mandato, razão pela qual também este ano se mantém o conteúdo desta declaração.

As duas possibilidades de definição de remunerações dos órgãos sociais mais comuns têm entre si um significativo afastamento. Temos por um lado a definição 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. ENQUADRAMENTO LEGAL E RECOMENDATÓRIO

A presente declaração tem como enquadramento a já referida Lei 28/2009 de 19 de Junho e as recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (2013).

Quanto àquele diploma legal, para além do que determina quanto à periodicidade da declaração e sua aprovação e quanto à divulgação do seu teor, dispõe relativamente ao conteúdo determinando que a declaração contenha informação relativa:

- a) Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade;
- b) Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;
- c) À existência de planos de atribuição de 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 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 [...] é fixado por uma Comissão de Remunerações constituída por número ímpar de membros e eleita pela Assembleia Geral.*

*3 - A remuneração pode ser constituída por uma parte fixa e uma parte variável, que englobará uma participação nos lucros, não podendo esta participação nos lucros ser superior, para o conjunto dos administradores, a cinco por cento do resultado líquido do exercício anterior. "*

É este o enquadramento formal em que deve ser definida a política de remunerações.

### IV. O PERCURSO HISTÓRICO

Na Semapa, desde a sua constituição e até ao ano de 2002, a remuneração de todos os administradores foi sempre composta apenas por uma parte fixa, pagável catorze vezes por ano, e fixada pela Comissão de Remunerações, então com a designação de Comissão de Fixação de Vencimentos.



No ano de 2003, na deliberação relativa à aplicação do resultado de 2002, foi pela primeira vez aplicado parte do resultado diretamente na remuneração dos membros do Conselho de Administração, com a distribuição entre os membros que foi definida pela Comissão de Remunerações.

Este procedimento repetiu-se até ao ano de 2005, com referência aos resultados de 2004.

No ano de 2006 a aplicação de resultados do exercício de 2005 não previu a aplicação de qualquer montante destinado à remuneração da administração. A parte variável da remuneração foi em 2006 fixada pela Comissão de Remunerações, também por referência ao resultado, nos termos estatutários.

Foi este o procedimento que se manteve até 2014, mas desde 2007 já no âmbito de uma declaração relativa à política de remunerações aprovada pela Assembleia Geral da Sociedade. Em 2015 foi novamente ponderada a vantagem de se regressar ao procedimento anterior no sentido da deliberação do valor total a pagar ser feita 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. O procedimento acabou por ser acolhido e tem vindo a ser aplicado desde 2015.

Note-se que a atribuição de uma percentagem do resultado não é aplicada de forma direta, mas antes como um indicador, por um lado, e como um limite estatutário, por outro, de valores que são apurados de forma mais elaborada tendo em conta todos os fatores que constam da declaração sobre política de remunerações em vigor e os KPIs abaixo referidos.

Existe pois um procedimento constante desde o ano de 2003 no sentido de a remuneração dos membros do Conselho de Administração ser composta por uma parte fixa e outra variável.

Quanto ao Conselho Fiscal foi desde a constituição da sociedade remunerado com uma quantia mensal fixa. Já os membros da Mesa da Assembleia desde que passaram a ser remunerados, também o foram através de uma remuneração determinada em função das reuniões efetivamente ocorridas.

## V. PRINCÍPIOS GERAIS

Os princípios gerais a observar na fixação das remunerações dos órgãos sociais são essencialmente aqueles que de forma muito genérica resultam da lei: por um lado as funções desempenhadas e por outro a situação económica da sociedade. Se a estes acrescentarmos as condições gerais de mercado para situações equivalentes, encontramos aqueles que nos parecem ser os três grandes princípios gerais:

a) FUNÇÕES DESEMPENHADAS.

Há que ter em conta as funções desempenhadas por cada titular de órgãos sociais não apenas num sentido formal, mas num sentido mais amplo da atividade efetivamente exercida e das responsabilidades que lhe estão associadas. Não estão na mesma posição todos os administradores executivos entre si, nem muitas vezes todos os membros do conselho fiscal, por exemplo. A ponderação das funções deve ser efetuada no seu sentido mais amplo e deve considerar critérios tão diversos como, por exemplo, a responsabilidade, o tempo de dedicação, ou o valor acrescentado para a empresa que resulta de um determinado tipo de intervenção ou de uma representação institucional.

Também a existência de funções desempenhadas noutras sociedades dominadas não pode ser alheia a esta ponderação, pelo que significa por um lado em termos de aumento de responsabilidade e por outro em termos de fonte cumulativa de rendimento.

Importa aqui referir que a experiência com a Semapa tem revelado que os administradores nesta sociedade, ao contrário do que é típico em sociedades desta natureza, não se têm sempre dividido dicotomicamente de forma homogénea entre executivos e não executivos. Há um conjunto de administradores que têm poderes delegados e que são comumente chamados executivos, mas entre aqueles que não têm poderes delegados existiram já as mais diversas formas e proximidades de participação na vida da sociedade. É particularmente relevante neste contexto, designadamente para efeitos de atribuição de remuneração variável, a posição do Presidente do Conselho de Administração que, não sendo membro da Comissão Executiva, mantém uma significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da sociedade.

b) A SITUAÇÃO ECONÓMICA DA SOCIEDADE.

Também este critério tem que ser compreendido e interpretado com cuidado. A dimensão da sociedade e inevitável complexidade da gestão associada, é claramente um dos aspetos relevantes da situação económica entendida na sua forma mais lata. As implicações existem quer na necessidade de remunerar uma responsabilidade que é maior em sociedades maiores e com modelos de negócio complexos quer na capacidade de remunerar adequadamente a gestão.

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.

Cremos que o sistema remuneratório em vigor na Semapa é bem sucedido no assegurar desse alinhamento. Em primeiro lugar por ser uma remuneração que se procura justa e equitativa no âmbito dos princípios enunciados, e em segundo lugar por associar os membros do órgão de administração aos resultados através de uma componente variável da remuneração que tem nos resultados o fator preponderante.

2. ALÍNEA B) DO ARTIGO 2º DA LEI 28/2009. CRITÉRIOS PARA A COMPONENTE VARIÁVEL.

A informação sobre os critérios para a definição da componente variável da remuneração é o segundo dos aspetos exigidos pelo diploma legal referido.

A fixação da componente variável da remuneração tem por base um valor target aplicável a cada administrador e que é devido em condições de desempenho do próprio e da sociedade que correspondam às expectativas e aos objetivos previamente fixados. Este valor target é definido ponderando os princípios acima referidos - mercado, funções concretas, situação da sociedade -, com destaque para situações comparáveis de mercado em funções de relevância equivalente. Um outro fator relevante na definição dos targets é a opção pela inexistência na Semapa de planos de ações ou opções de aquisição de ações

As ponderações do desempenho efetivo face às expectativas e objetivos, que determinam a variação em relação ao target, têm por base um conjunto de KPIs, quantitativos e qualitativos, relacionados com o desempenho da sociedade e do administrador em causa, e nos quais relevam especialmente o EBITDA, os resultados antes de impostos e o retorno total para o acionista.

3. ALÍNEA C) DO ARTIGO 2º DA LEI 28/2009. PLANOS DE AÇÕES OU OPÇÕES.

A opção pela existência ou não de planos de atribuição de ações ou opções é de natureza estrutural. A existência de um plano desta natureza não é um simples acréscimo ao sistema remuneratório existente, sendo antes uma modificação profunda do que existe já, pelo menos em termos de remuneração variável.

Muito embora um regime remuneratório estruturado desta forma não seja incompatível com os estatutos da sociedade, entendemos que a redação da respetiva cláusula estatutária e o histórico existente apontava na manutenção de um sistema remuneratório global sem uma componente de ações ou opções.

Não significa isto que não reconheçamos os méritos de uma componente de ações ou opções na remuneração da administração, nem tão pouco que não estejamos recetivos a encontrar uma nova forma de estruturação da remuneração da administração com esta componente, mas o recurso a planos de ações e opções não é essencial para assegurar os princípios que defendemos e, como se disse, não cremos que fosse essa a opção base dos acionistas da sociedade.

4. ALÍNEA D) DO ARTIGO 2º DA LEI 28/2009. MOMENTO DO PAGAMENTO DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL.

Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.

Aceitamos o princípio em abstrato como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Semapa e de outras sociedades de natureza similar.

A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.

Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Semapa, de controlo e administração estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.

5. ALÍNEA E) DO ARTIGO 2º DA LEI 28/2009. MECANISMOS DE LIMITAÇÃO DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL.

Defende-se com este mecanismo a limitação da remuneração variável no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

Também neste mecanismo transparece uma preocupação de que o bom desempenho num momento, com vantagens remuneratórias para a administração, seja feito em sacrifício de um bom desempenho futuro.

Igualmente aqui, por maioria de razão, se aplicam os raciocínios supra. Note-se, aliás, que se trata de uma solução com pouco efeito prático se não for associada a um diferimento relevante da remuneração, o que não se propõe para a Semapa.

6. RECOMENDAÇÃO II.3.3. ALÍNEA A). CRITÉRIOS PARA A DETERMINAÇÃO DA REMUNERAÇÃO.

Os critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais são os que se extraem dos princípios enunciados no capítulo V supra e, relativamente à componente variável da remuneração dos administradores, os referidos no ponto 2 do capítulo VI supra.

Para além destes não existem na Semapa outros critérios obrigatórios pré-determinados para a fixação da remuneração

7. RECOMENDAÇÃO II.3.3. ALÍNEA B). MONTANTE MÁXIMO POTENCIAL, INDIVIDUAL E AGREGADO, DA REMUNERAÇÃO.

Os estatutos da Semapa apenas fixam o montante máximo potencial agregado da remuneração variável dos administradores que, nos termos do número 3 da cláusula décima sétima, corresponde a uma participação nos lucros não superior a cinco por cento do resultado líquido do exercício anterior. Sem prejuízo desta Comissão concordar com o teor da recomendação no sentido da definição de montantes máximos potenciais, entendemos que no caso da Semapa, com a existência de uma disposição estatutária específica sobre a matéria, não devem ser definidas regras

complementares de limitação quantitativa, sem prejuízo da fixação desses limites em sociedades dominadas. O montante máximo poderá ser atingido sempre que estejam integralmente cumpridos os critérios de desempenho.

8. RECOMENDAÇÃO II.3.3. ALÍNEA C). PAGAMENTOS RELATIVOS À DESTITUIÇÃO OU CESSAÇÃO DE FUNÇÕES.

Não existem nem nunca foram fixados por esta Comissão quaisquer acordos quanto a pagamentos pela Semapa relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.

Esta circunstância resultou naturalmente dos vários casos concretos existentes na sociedade e não de uma posição de princípio desta Comissão contra a existência de acordos desta natureza.

Aplica-se, assim, o regime legal supletivo nesta matéria.

## VII. OPÇÕES CONCRETAS

As opções concretas de política de remuneração propostas podem pois ser sumariadas da seguinte forma:

- 1.<sup>a</sup> A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração e do Presidente do Conselho de Administração, tal como referido na alínea a) do Capítulo V, será composta por uma parte fixa e por uma parte variável.
- 2.<sup>a</sup> A remuneração dos membros não executivos do Conselho de Administração será composta apenas por uma parte fixa, que poderá ser complementada em função da acumulação de responsabilidades acrescidas.
- 3.<sup>a</sup> A remuneração dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Mesa da Assembleia Geral será composta apenas por uma parte fixa.
- 4.<sup>a</sup> A parte fixa da remuneração dos membros do Conselho de Administração consistirá num valor mensal pagável catorze vezes por ano ou num valor predeterminado por cada participação em reunião do Conselho de Administração.
- 5.<sup>a</sup> A fixação do valor mensal para a parte fixa das remunerações dos membros do Conselho de Administração será feita para todos os que sejam membros da Comissão Executiva e para os que não sendo membros daquela Comissão exerçam funções ou desenvolvam trabalhos específicos de natureza repetida ou continuada.
- 6.<sup>a</sup> A fixação de valor predeterminado por cada participação em reunião aos membros do Conselho de Administração será feita para aqueles que tenham funções essencialmente consultivas e de fiscalização.
- 7.<sup>a</sup> As remunerações fixas dos membros do Conselho Fiscal consistirão todas num valor fixo mensal pagável catorze vezes por ano.
- 8.<sup>a</sup> As remunerações fixas dos membros da Mesa da Assembleia Geral consistirão todas num valor predeterminado por cada reunião, sendo inferior os valores para as segunda e seguintes reuniões que tenham lugar durante o mesmo ano.

9.<sup>a</sup> O processo de atribuição de remunerações variáveis aos membros executivos do Conselho de Administração deverá seguir os critérios propostos pela Comissão de Remunerações, não devendo exceder o valor global de cinco por cento do resultado líquido consolidado em formato IFRS.

10.<sup>a</sup> Na fixação de todas as remunerações, incluindo designadamente na distribuição do valor global da remuneração variável do Conselho de Administração serão observados os princípios gerais acima consignados: funções desempenhadas, situação da sociedade e critérios de mercado.

Lisboa, 27 de Abril de 2017

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 2017, 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
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

### DEMONSTRAÇÃO NÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA - INFORMAÇÃO DE SUSTENTABILIDADE



## ÍNDICE

### *I. INTRODUÇÃO*

### *II. ENQUADRAMENTO*

II.1 DESCRIÇÃO DO MODELO EMPRESARIAL DO GRUPO

II.2 MISSÃO

II.3 GOVERNANCE DA SUSTENTABILIDADE

II.4 ENVOLVIMENTO COM OS STAKEHOLDERS

II.5 SELECÇÃO DOS TÓPICOS MATERIAIS

II.6 RESULTADOS ECONÓMICOS

### *III. POLÍTICAS GERAIS DE SUSTENTABILIDADE*

### *IV. GESTÃO DE RISCOS*

### *V. ÁREAS ESPECÍFICAS DE ACTUAÇÃO*

V.1. QUESTÕES AMBIENTAIS

V.2. QUESTÕES SOCIAIS E RELATIVAS AOS TRABALHADORES

V.3. QUESTÕES RELATIVAS À IGUALDADE ENTRE MULHERES E HOMENS, E À NÃO DISCRIMINAÇÃO

V.4. QUESTÕES RELATIVAS AO RESPEITO DOS DIREITOS HUMANOS

V.5. QUESTÕES RELATIVAS AO COMBATE À CORRUPÇÃO E ÀS TENTATIVAS DE SUBORNO

### *VI. COMPROMISSOS PARA O FUTURO*

V.1. OS OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL (ODS)

V.2. ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS - TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURE (TCFD)

## I. INTRODUÇÃO

A Semapa apresenta neste documento a sua Demonstração Não Financeira Consolidada, que corresponde à sua Informação de Sustentabilidade numa forma simplificada.

Esta é a primeira publicação de um relato de sustentabilidade pela empresa. A informação foi estruturada no âmbito de um projecto em curso, transversal ao Grupo, que visa definir e implementar um conjunto de iniciativas para reforço das fundações da sustentabilidade do Grupo Semapa, enquadrando e aprofundando as diversas iniciativas e políticas já em aplicação nalgumas das sociedades do Grupo.

Conforme haverá oportunidade de detalhar adiante, a Semapa sempre assumiu a sua responsabilidade social corporativa, procurando responder a legítimas expectativas da sociedade em que se insere, e articulando com as empresas suas subsidiárias uma actuação ambiental e socialmente responsável das mesmas. Recentemente três factores convergiram para gerar esta nova dinâmica de construção de um grupo económico ainda mais sustentável para o futuro: o momento actual da nossa sociedade, onde cada vez mais se espera das empresas uma contribuição acrescida para a resolução dos problemas sociais de longo prazo; a necessidade de proceder à divulgação de mais informação, tanto por requisito legal como por compromisso voluntário, e sobretudo a decisão da Semapa de assumir, reforçar e comunicar o conjunto de iniciativas que sustentam a sua visão de longo prazo, em benefício dos accionistas e demais *stakeholders*.

Sem prejuízo do substrato de um programa transversal ao Grupo, é nas actuais operações das empresas do Grupo que fica bem visível uma actuação com efeitos imediatos na sustentabilidade das próprias e do Grupo. Deste modo, muito dos casos de estudo que serão trazidos a título ilustrativo são inevitavelmente situações dessas empresas. Tanto a Navigator como a Secil têm um longo historial de actuação e divulgação nestas áreas, bem patentes nos relatórios de sustentabilidade que têm vindo já a ser publicados ao longo dos anos. Quanto à ETSA, conforme será evidenciado pela informação adiante partilhada e a publicar posteriormente com maior desenvolvimento, o seu próprio modelo de negócio é um paradigma de sustentabilidade.

Apresentamos aqui a versão simplificada da Informação de Sustentabilidade em conjunto com o Relatório e Contas Anual. Muito embora esta divulgação dê cabal cumprimento às exigências do DL 89/2017 de 28 de Julho para efeitos de apreciação geral pelos accionistas na assembleia geral anual, é firme intenção da Semapa ir mais longe já este ano e apresentar uma versão mais elaborada – o Relatório de Sustentabilidade – até ao final de Junho de 2018, prazo igualmente previsto no referido diploma legal, e aí dar testemunho mais elaborado dos projectos em curso nesta área.

Aquele Relatório de Sustentabilidade será elaborado tendo por base as normas da GRI – Global Reporting Initiative. Esse documento final será disponibilizado no site da Semapa, podendo qualquer esclarecimento ser solicitado à sociedade através do endereço eletrónico [sustentabilidade@semapa.pt](mailto:sustentabilidade@semapa.pt).

## II. ENQUADRAMENTO

### II.1 DESCRIÇÃO DO MODELO EMPRESARIAL DO GRUPO

Toda a informação sobre sustentabilidade que aqui se transmite deve ser enquadrada numa breve descrição do modelo empresarial do grupo. Só assim a informação adquire o seu pleno sentido e se compreende o seu verdadeiro alcance.

No topo da estrutura societária do grupo está a Semapa. É uma sociedade de investimento como transparece claramente da própria forma legal de SGPS que foi adoptada: trata-se de uma Sociedade Gestora de Participações Sociais. Esta gestão tem o maior alcance possível, pois se abrange tudo o que está relacionado com as opções de compra e vendas e portfolio, abrange igualmente o exercício das funções accionistas que imprimem às sociedades participadas os seus princípios, os seus valores e um sentido estratégico coordenado.

A posição accionista da Semapa tem tanto de diverso e complexo quanto são diversas as suas participações. Não é comparável o exercício de funções accionistas numa sociedade cotada como a Navigator onde a Semapa detém mais de metade do capital, com o exercício de funções accionistas em sociedades cujo capital é integralmente detido. Note-se que, para além do exercício formal de posições accionistas pela Semapa, as sociedades do Grupo têm também a aproximação que resulta da partilha de titulares de órgãos sociais – todas as sociedades operacionais têm entre os seus administradores não executivos membros da Comissão Executiva da Semapa e as sociedades mais relevantes partilham com a Semapa o Presidente do Conselho de Administração. Também aqui temos um fio condutor de unidade na diversidade das operações.

O modelo empresarial, mais que uma estrutura ou dinâmica de relações, deve ser compreendido no contexto das suas actividades e dos seus processos concretos. É matéria que resulta de forma desenvolvida do Relatório de Gestão, do Relatório de Governo Societário e de outros elementos de prestação de contas, para os quais se remete. Mas também a missão da Semapa é relevante na compreensão do modelo de governo, pelo que importa referir, ainda que de forma sumária, que a missão da Semapa enquadra a realidade actual mas transparece uma ambição maior: se na sua configuração presente o Grupo tem um pendor marcadamente nacional e industrial, já a missão aponta de forma mais ampla para “sectores chave da economia nacional e internacional”.

Abrangendo este Grupo actividades operacionais distintas, em sector diferentes, o modelo seguido vive inevitavelmente entre as vantagens da unidade e coordenação sob a liderança da Semapa e a necessária independência e individualidade. É uma realidade que se reflecte de igual modo no nosso caminho da sustentabilidade: se é certo que queremos a partir da Semapa imprimir um sentido global de unidade e coordenação, não é menos certo que queremos os benefícios da individualidade e especificidade inerente a cada área de actividade. É isso que vamos ver neste Relatório e em ainda maior medida nos que se seguirão.

## II.2 MISSÃO

A missão definida por uma empresa é a mais relevante declaração daquilo que se propõe ser e fazer. É um por isso extremamente relevante no âmbito deste capítulo começar exactamente por este ponto de partida: como é que a sustentabilidade é tratada pela Semapa e pelas suas principais subsidiárias nas suas missões.

Começando pela missão da Semapa:

*Ser uma referência da gestão de investimentos em sectores chave da economia nacional e internacional, consciente dos princípios de desenvolvimento sustentável e capaz de equilibrar as exigências de criação de valor para os acionistas com um projeto atrativo para os profissionais do Grupo e uma profunda consciência social e ambiental.*

As preocupações com sustentabilidade são preponderantes na missão, para além da referência expressa ao desenvolvimento sustentável revela preocupações com a atractividade do projecto para os colaboradores e a consciência nas vertentes social e ambiental.

A missão da ETSA expressa estas preocupações não na própria definição da missão, mas por remissão para os seus valores, entre os quais se conta expressamente a sustentabilidade:

*Procurar ser uma referência a nível nacional e internacional no setor do rendering, contribuindo para o desenvolvimento desta área de negócio, com os valores que nos definem e diferenciam.*

Já no que respeita à Navigator, a missão é formulada nos termos seguintes:

*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.*

São duas as bases de sustentabilidade vertidas na forma como a Navigator configura a sua missão: por um lado como base do seu processo transformador em que a palavra “sustentável” é expressamente referida, e por outro como fim último do seu processo e actividade que identifica como sendo o “bem-estar das pessoas”.

A missão da Secil é expressa da seguinte forma:

*Somos uma Empresa Internacional de cimento e materiais de construção, que visa a criação de Valor para benefício de acionistas, trabalhadores, clientes e demais parceiros na sociedade. Regemo-nos pela utilização de recursos de forma sustentável, oferecendo produtos de qualidade, inovadores e rentáveis, através da excelência dos nossos colaboradores e respeitando as comunidades onde operamos.*

Também a missão da Secil está plenamente enformada em princípios de sustentabilidade. Em primeiro lugar na forma como define os beneficiários da sua criação de valor, em que abrange todos os seus stakeholders. Em segundo lugar quanto ao aspecto específico de utilização dos recursos em que o próprio termo “sustentável” é invocado. Em terceiro lugar com a invocação expressa do respeito nas comunidades em que operam.

Temos nestes compromissos fundamentais que são as missões de cada empresa um exemplo paradigmático de quanto há de diverso nas várias operações do Grupo e de quanto, apesar disso, há também de comum: é claro o compromisso partilhado e a profunda preocupação com a sustentabilidade.

## II.3 GOVERNANCE DA SUSTENTABILIDADE

Está em curso a redefinição de uma estrutura de gestão para o conjunto das actividades do Grupo na área da sustentabilidade, que permita melhor enquadrar tudo o que é já feito a nível das empresas operacionais, desenvolver um plano de actividades integrado e projectar essa gestão para uma visão comum e conjunta que estabeleça novos patamares de ambição.

## II.4 ENVOLVIMENTO COM OS STAKEHOLDERS

Para a Semapa é relevante o envolvimento dos stakeholders na definição e priorização dos tópicos materiais para a empresa, no que diz respeito à sua atuação económica, ambiental e social, bem como na melhoria da sua comunicação com a sociedade envolvente. A integração da sustentabilidade na sua gestão estratégica e corrente baseia-se numa atitude contínua de transparência, envolvimento e compromisso.

Visando melhorar a definição e a implementação da estratégia de sustentabilidade da SEMAPA, está em curso uma auscultação stakeholders com o objetivo de identificar expectativas e interesses, os tópicos materiais e necessidades de actuação, reforçar a eficácia dos canais de comunicação, identificar oportunidades de melhoria e de uma forma geral aprofundar o relacionamento do Grupo com os mesmos.

Os grupos de stakeholders identificados compreendem nomeadamente: investidores; colaboradores; organismos oficiais de supervisão e regulação; empresas subsidiárias; prestadores relevantes de serviços especializados; representantes da sociedade em que nos inserimos, com uma visão externa e abrangente sobre o Grupo e sobre empresas comparáveis.

Será dada conta dos resultados dessa auscultação no Relatório de Sustentabilidade a publicar até ao final de Junho de 2018. Esse relatório irá procurar dar resposta às expectativas dos stakeholders do Grupo Semapa, de acordo com os tópicos materiais que sejam identificados por estes e segundo a importância que lhes venha a ser atribuída.

Pretende-se materializar na condução da nossa atividade os contributos relevantes resultantes de um diálogo contínuo e transparente a estabelecer com os stakeholders.

## II.5 SELECÇÃO DOS TÓPICOS MATERIAIS

Apenas após concluída a auscultação dos stakeholders será terminada uma explicitação dos tópicos críticos que merecem atenção prioritária e permanente, passando a ser um instrumento de apoio à gestão de topo e ao processo de tomada de decisões.

Como trabalho preparatório, a Semapa deu início ao primeiro exercício de identificação interna de tópicos materiais a ter em consideração na gestão da empresa, recorrendo para tal a entrevistas internas, análise de risco interna, análise de documentos legais, programas estratégicos em vigor e planos de actividades.

## II.6 RESULTADOS ECONÓMICOS

A Semapa pauta a sua atuação antes de mais pela sustentabilidade dos seus resultados económicos. Esses resultados estão amplamente detalhados ao longo deste Relatório e Contas do qual esta Informação de Sustentabilidade é parte integrante. Também a informação económica de cada empresa subsidiária poderá ser consultada nos respetivos Relatórios e Contas, que se encontram nos websites

No Relatório de Sustentabilidade a publicar até final de Junho deste ano esta informação será divulgada através dos indicadores GRI relevantes.

## III. POLÍTICAS GERAIS DE SUSTENTABILIDADE

### INTRODUÇÃO - SEMAPA E GRUPO

A Semapa investe os seus recursos na criação de um futuro sustentável, procurando criar valor e impactar positivamente a qualidade de vida das gerações presentes e futuras.

Estabelecemos como base e prioridade a sustentabilidade económica da nossa organização, visando a criação de valor para todas as partes interessadas agora e no futuro. Assumimos de forma inequívoca a necessidade de sustentabilidade ambiental, tendo claras as aspirações para o ambiente em que vivemos e as possibilidades de permanente otimização na utilização de recursos naturais. Definimos a sustentabilidade social, com a otimização dos níveis de bem-estar individual, organizacional e, em geral, das sociedades em que nos inserimos como parte integrante da nossa razão de ser.

Pretendemos interiorizar as melhores práticas de sustentabilidade nas nossas atividades diárias e no nosso processo de decisão. A nossa visão de longo prazo para a organização estará assente em três pilares: garantir o retorno adequado para os acionistas, gerar valor em termos sociais e melhorar o desempenho ambiental.

A Semapa assume os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável definidos pelas Nações Unidas na sua estratégia, investimentos e atuação. Estes objetivos universais são um apelo a todas as organizações para resolver os desafios económicos, sociais e ambientais do nosso futuro comum, e as empresas têm um papel vital no atingimento destas metas.

As empresas subsidiárias têm as suas próprias políticas gerais e específicas para as diferentes componentes da sustentabilidade. Estas políticas estão assentes em princípios que têm por base procedimentos para a gestão dos impactos das suas atividades e propõem soluções para a resolução de não conformidades e melhoria geral dos seus processos.

O compromisso com a sustentabilidade das empresas do Grupo Semapa, nomeadamente Navigator, Secil e ETSA está amplamente documentado nos seus Relatório e Contas e Relatórios de Sustentabilidade e ilustrados abaixo.

De forma a harmonizar uma efectiva transposição dos princípios orientadores e dos compromissos do Grupo nesta área para a actuação de cada uma das empresas subsidiárias e para integrar numa linha conjunta todos estes esforços, a Semapa tem em desenvolvimento uma carta de compromisso com critérios para uma actuação sustentável, a aplicar transversalmente a todas as empresas do Grupo.

## ETSA

A ETSA é em si mesma um modelo orientado à economia circular e à sustentabilidade. Em toda a sua actividade a ETSA assume a responsabilidade perante o seu negócio, a população e o ambiente. As suas empresas respeitam e cumprem escrupulosamente todas as leis e regulamentações ambientais, de saúde e segurança aplicáveis – não apenas por uma questão de dever, mas por configurarem tudo aquilo em que acreditam. O foco nesta matéria resulta bem claro dos valores para que remete a sua missão, na maioria bem enraizados em preocupações de sustentabilidade; são eles: Inovação, Excelência, Qualidade, Sustentabilidade e Segurança.

Determinante na conformação das suas políticas é a certificação ISCC (International Sustainability and Carbon Certification), como adiante se desenvolverá nos tópicos específicos de sustentabilidade.

## SECIL

A Secil enquadra o desenvolvimento sustentável das suas atividades numa Política Integrada de Qualidade, Ambiente, Segurança e Saúde do Trabalho, que cumpra ou supere os requisitos legais, normativos e outros subscritos, comprometendo-se igualmente a rever continuamente o seu desempenho nestes referenciais, para responder às expectativas de todas as partes interessadas na sua atuação.

A monitorização do cumprimento dos objetivos definidos e a sua revisão periódica são objeto de uma comunicação regular, visando a transparência, o envolvimento e a motivação de todos os intervenientes, bem como a atualização constante face à evolução dos normativos a observar.

A Secil entende que a sua Visão, Missão e Valores, que são conhecidos e partilhados por todos os seus Colaboradores, constituem o referencial para o posicionamento e ação perante os seus clientes, acionistas, comunidades envolventes e demais partes interessadas.

A vertente desta visão para a área do ambiente é concretizada num conjunto de compromissos formais que se fará referência no âmbito dos tópicos específicos de sustentabilidade.

## NAVIGATOR

As atividades da Navigator têm por base um modelo sustentável do negócio com foco na criação de valor em toda a sua cadeia e que assenta em três grandes áreas: Floresta e Indústria, Pessoas e Parcerias.

Este modelo é inspirado na identidade da Empresa e é expresso na sua Visão, Missão e Valores.

Também os objetivos e estratégias estão alinhados com os Objectivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas

## VI. GESTÃO DE RISCOS

### SEMAPA

A Semapa realiza e divulga regularmente uma análise dos riscos que podem afetar a sua atividade, conforme consta deste e de anteriores Relatórios & Contas.

No contexto da identificação dos tópicos materiais o âmbito da análise de risco estendeu-se também às questões sociais e ambientais.

No que respeita ao risco regulatório, ciente das implicações que eventuais alterações no enquadramento legislativo comunitário e nacional possam ter na sua atividade, a Semapa acompanha todos os processos legislativos e regulamentares ligados às suas atividades.

A Semapa assume a existência também de riscos e oportunidades relacionados com as alterações climáticas para as suas atividades. Esse contexto é continuamente trabalhado de perto nas atividades estratégicas e operacionais das empresas. Não obstante, a presença em foros associativos ou empresarias onde estes desafios são abordados foi definida como prioridade futura do Grupo.

Em particular, a Semapa participa diretamente nos foros e trabalhos relativos às questões de governance, economia circular, ambiente, sustentabilidade, política industrial e outros, como forma de informar a sua análise de risco.

### ETSA

A gestão de riscos na ETSA está acometida à Administração da empresa. O controle dos riscos operacionais está contemplado nos processos da empresa, que minimiza o risco procurando contribuir para a quebra de ciclos perigosos não só para a saúde pública como também para a preservação da saúde animal e ambiental. O risco regulatório é acompanhado directa e regularmente pela Administração.

### NAVIGATOR

A Navigator assume como fundamental a gestão de risco e tem vindo a sistematizar e monitorizar os riscos inerentes a toda a sua atividade.

Em 2017 a empresa identificou e codificou nos seus processos os riscos que afetam cada área operacional e as atividades de controlo inerentes a cada situação. Este procedimento visa garantir que os riscos inerentes à atividade são assumidos com clara consciência do seu impacto e que as atividades mitigadoras são desenvolvidas em linha com as orientações da gestão da Companhia.

A análise da sustentabilidade do negócio tem em consideração o contexto e as principais tendências internacionais, o contexto político e socioeconómico, a análise regulatória e estratégica e as expectativas dos stakeholders. Exemplo disso são os riscos associados com condições ambientais adversas, a escassez de água ou a falta de matérias-primas.



## SECIL

A empresa faz uma análise dos seus riscos baseada em fatores de risco financeiro e fatores de risco operacional.

A gestão do risco financeiro é conduzida pela Direcção de Gestão Financeira com base em políticas aprovadas pela Administração. A Direcção de Gestão Financeira identifica, avalia e realiza operações com vista à minimização dos riscos financeiros em estrita cooperação com as unidades operacionais do Grupo. A Administração define os princípios para a gestão do risco como um todo e políticas que cobrem áreas específicas, como o risco cambial, o risco de taxa de juro, risco de crédito, o uso de derivados e outros instrumentos financeiros não derivados, bem como o investimento do excesso de liquidez.

Os fatores de risco operacional considerados incluem várias vertentes com especial destaque para o setor da construção, a procura de produtos Secil, a legislação ambiental e os custos energéticos.

## V. ÁREAS ESPECÍFICAS DE ACTUAÇÃO

### V.1. QUESTÕES AMBIENTAIS

#### SEMAPA

As questões ambientais da Semapa em termos individuais são muito reduzidas, resultam essencialmente das atividades inerentes à gestão de espaços para serviços administrativos e estão contempladas na política de sustentabilidade. As boas práticas fazem já parte da rotina da empresa. Não obstante, também nesta área está previsto um contributo da renovada estrutura de gestão da sustentabilidade.

O peso da Semapa nos factores ambientais está essencialmente nas opções que toma enquanto sociedade gestora de participações sociais, seja nas relativas a portfolio seja nas relativas ao exercício das suas posições accionistas. Mas são as empresas do Grupo, cujas atividades podem ter impactos ambientais significativos, que contribuem para a informação ambiental aqui divulgada.

#### ETSA

A vertente ambiental merece destaque nas preocupações de sustentabilidade da ETSA. Todas as empresas mais relevantes deste subgrupo possuem uma certificação ISCC e têm publicadas ou em desenvolvimento uma política de ambiente integrada com a qualidade e a sustentabilidade.

A ISCC é mundialmente o primeiro sistema de certificação de sustentabilidade e de redução das emissões de gases de efeito estufa reconhecido pela Comissão Europeia e por todos os 27 países da EU, podendo ser usado na certificação de todo tipo de biomassa e bioenergia. O certificado ISCC garante que a biomassa foi produzida de maneira consciente e respeitando o meio ambiente, nomeadamente através da redução de gases de efeito estufa, o uso sustentável de terra e a proteção do ambiente natural. A ITS, a SEBOL e a BIOLOGICAL possuem esta certificação.

Apesar da sua dimensão a ETSA é há muitos anos apoiada por um consultor externo no acompanhamento e desenvolvimento de todas as matérias relacionadas com a política ambiental, e está actualmente a dar passos de maior exigência nestas políticas, integrando novos protocolos ambientais em conjunto com temas de qualidade e sustentabilidade.

## NAVIGATOR

Para a Navigator a preservação do ambiente é essencial para a sua afirmação nos mercados internacionais e para a sua responsabilidade perante as comunidades. Faz parte da sua responsabilidade ambiental reforçar a eficiência dos processos produtivos, tendo em vista a minimização dos seus impactes ambientais. Este esforço está bem expresso na redução da utilização de recursos naturais e do nível de emissões registado. As sucessivas melhorias no processo produtivo têm-se traduzido em resultados muito importantes em várias frentes:

- Redução dos consumos de água por tonelada de produto produzidos;
- Aumento da utilização de energia de fontes renováveis;
- Aumento na aquisição de madeira certificada;
- Diminuição do consumo de combustíveis fósseis;
- Redução das emissões de CO<sub>2</sub> por tonelada de produto, e
- Melhoria na gestão de resíduos.

Dada a natureza das suas operações, é de primordial importância para a Navigator e para a sociedade a sua prática de gestão florestal, vertida na respectiva Política. São várias as vertentes da sustentabilidade que decorrem daquela política mas o destaque é a vertente ambiental. Reproduzem-se os aspectos essenciais:

*A The Navigator Company promove a gestão eficiente e competitiva das suas plantações e espaços agroflorestais com o objetivo de produção de bens tangíveis e intangíveis no respeito pela conservação dos recursos naturais e socioculturais.*

*Através da valorização contínua da Gestão Florestal, a Companhia gera valor e reconhecimento pela sociedade em geral, acionistas, colaboradores, clientes e restantes partes interessadas no âmbito da responsabilidade social e ambiental da The Navigator Company e em consonância com a sua Política de Sustentabilidade.*

*Consciente do valor do seu património, a The Navigator Company adota um modelo de gestão florestal que visa contribuir para a manutenção e melhoria contínua das funções económicas, ecológicas e sociais dos espaços florestais, quer a nível do povoamento, quer à escala da paisagem florestal, e assume o compromisso de longo prazo de:*

- *Gerir o seu património em conformidade com os critérios Pan-Europeus para a gestão florestal sustentável e restantes requisitos da Norma Portuguesa NP 4406 de Gestão Florestal Sustentável.*
- *Gerir o seu património florestal de acordo com os Princípios e Critérios do FSC - Forest Stewardship*

*Council® e do PEFC™ – Programme for the Endorsement of Forest Certification.*

Em termos de biodiversidade a Navigator é responsável por mais de 99% das áreas classificadas sob gestão do Grupo Semapa. Tendo em conta a extensão e importância dessas áreas, a empresa definiu uma estratégia inovadora, adaptada à sua escala e visando a conservação de valores naturais e socioculturais existentes no património sob sua responsabilidade.

Como suporte à estratégia de conservação, foram desenvolvidos Manuais de Técnicas de Avaliação da Biodiversidade e Planos de Ação de Conservação (PAC), que contaram com o contributo de especialistas e organizações não governamentais de ambiente.

A Navigator reforçou o diálogo com os stakeholders através da consolidação do Fórum de Sustentabilidade e da criação de Comissões locais de Acompanhamento Ambiental a nível local, em cada uma das unidades fabris.

Quanto ao seu impacto na redução de gases com efeito de estufa, a Navigator obteve o reconhecimento internacional do CDP com a atribuição do nível Leadership A- e tem como objectivo ser uma empresa Carbon Free até 2035.

## SECIL

A Secil reconhece a criticidade das questões ambientais na gestão da sustentabilidade da atividade da empresa. Com o objetivo de diminuir o seu impacto ambiental, a SECIL tem vindo a desenvolver estratégias de gestão ambiental com impacto em tópicos tão importantes como as alterações climáticas, emissões atmosféricas, consumo de água e biodiversidade.

A Secil foi pioneira na introdução das CAA - Comissões de Acompanhamento Ambiental nas suas instalações fabris, garantindo a transparência e a auscultação dos stakeholders relevantes de cada comunidade, prática enraizada nas fábricas em Portugal e em curso de extensão a todas as geografias onde opera. Existe total transparência na divulgação pública dos seus níveis de emissão.

Abrangendo toda a cadeia de valor até ao seu final, a Secil desenvolve a reciclagem e uso de resíduos de demolição de edifícios e infraestruturas como uma forma de reduzir o uso de novos agregados, diminuindo a utilização de matérias virgens e os custos ambientais decorrentes da exploração e transporte de resíduos a depositar em aterro. Desenvolve igualmente um conjunto de produtos de revestimento e isolamento térmico que melhoram a eficiência energética dos edifícios.

Assumindo como sua a lógica da economia circular, a Secil também valoriza subprodutos de outras indústrias, como combustível, matéria prima e material, como é o caso da indústria corticeira, cujos subprodutos são valorizados para fabricar, por exemplo, argamassas e betão leve com cortiça.

Procurando contribuir para a redução dos gases com efeitos de estufa, a Secil tem concretizado um número relevante de iniciativas visando diminuir a pegada carbónica da sua cadeia de valor. Tal abordagem é um vector estratégico da empresa, como está patente nos seus sucessivos relatórios de sustentabilidade.

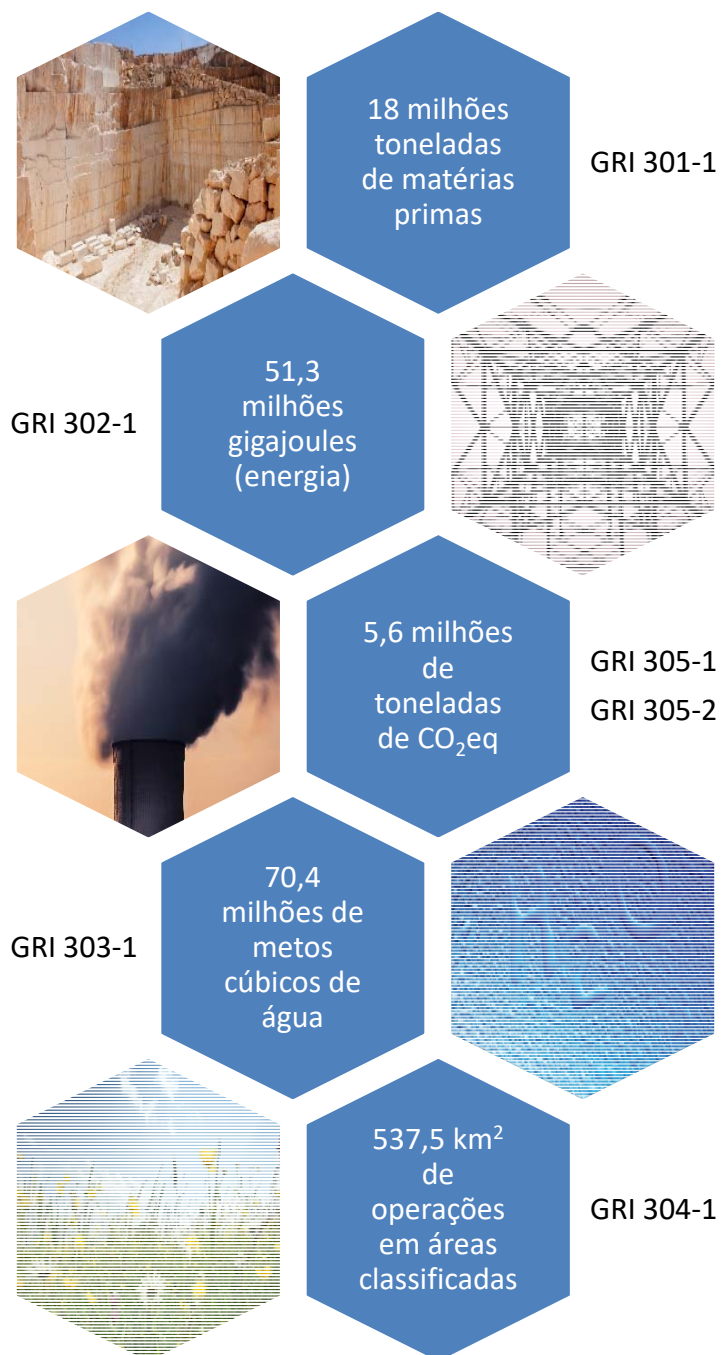
A promoção da Biodiversidade nas áreas de exploração recuperadas e em recuperação está integrada nos planos de ambientais e de recuperação paisagística aprovados e divulgados. A pedreira do Outão, acompanhada há vários anos

pela Universidade de Évora e dispondo de um viveiro de espécies autóctones próprio, é pelos resultados obtidos considerada um *case study* europeu e será tema central de um seminário internacional a ter lugar durante o ano de 2018.

Destas formas a Secil concretiza os seus compromissos de:

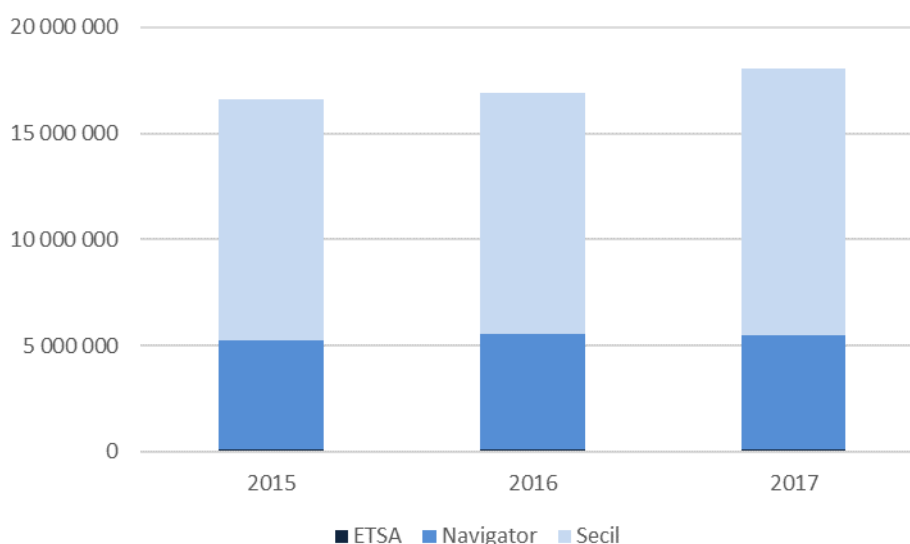
- garantir um padrão de atuação responsável que compatibilize a exploração de recursos naturais com a manutenção e desenvolvimento dos ecossistemas onde exerce a sua atividade;
- mitigar os impactos da sua atuação, através da adoção das melhores tecnologias e boas práticas disponíveis e da adequada formação dos seus Colaboradores, e
- promover a biodiversidade nos territórios sob sua gestão.

## INDICADORES DE DESEMPENHO



## MATÉRIAS PRIMAS

CONSUMO DE MATÉRIAS-PRIMAS (TONELADAS)



### SECIL / PLANOS AMBIENTAIS E DE RECUPERAÇÃO PAISAGÍSTICA

A Secil é responsável por cerca de 70% do total de matérias primas utilizadas pelo Grupo Semapa. Tendo em conta a importância ecológica de algumas áreas onde exerce a sua atividade, a empresa tem trabalhado com a Faculdade de Ciências da Universidade de Lisboa no acompanhamento científico para a gestão ecológica das áreas a recuperar nas pedreiras do Outão. Este trabalho conjunto tem permitido testar e desenvolver técnicas e soluções concretas, no âmbito da recuperação de pedreiras, que atualmente definem as metodologias dos Planos de Recuperação.

As pedreiras das três unidades fabris em Portugal dispõem de um Plano Ambiental e de Recuperação Paisagística (PARP), que tem como objetivo a recuperação progressiva das áreas exploradas e minimizar os impactos negativos inerentes ao processo de exploração das pedreiras, atendendo às características das explorações e ao seu espaço envolvente.

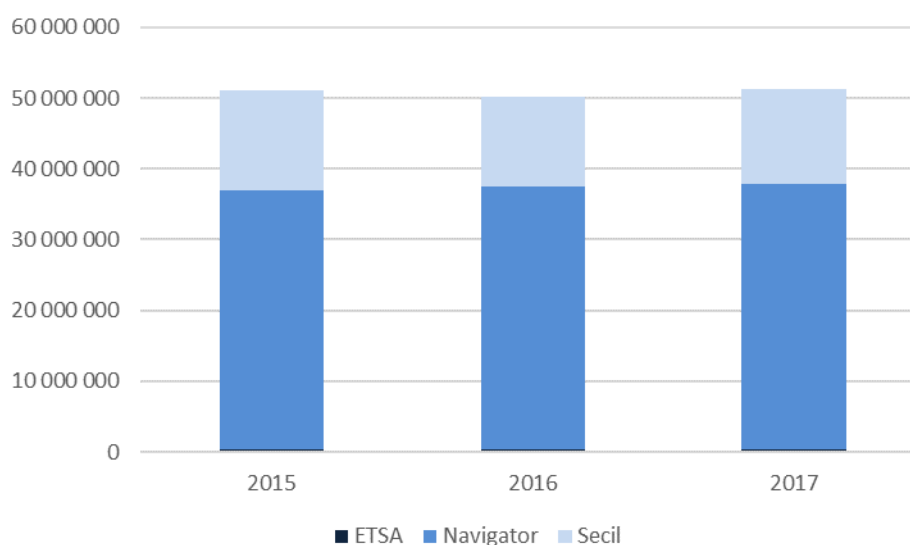
### ETSA / FAZER DO LIXO MATÉRIA PRIMA

O modelo de negócio seguido pela ETSA permite dar uma nova vida a produtos que, de outra forma, seriam direcionados para o lixo. Fiéis ao lema de que “nada se perde, tudo se transforma”, a empresa recolhe subprodutos de origem animal e óleos alimentares usados, transformando-os em produtos que poderão integrar a formulação de fertilizantes, rações para animais (incluindo animais de companhia) e biodiesel.

Todas as matérias primas utilizadas pelas unidades fabris da ETSA são renováveis, tratando-se de subprodutos de origem animal e óleos alimentares usados.

## ENERGIA

CONSUMO DE ENERGIA (GJ)



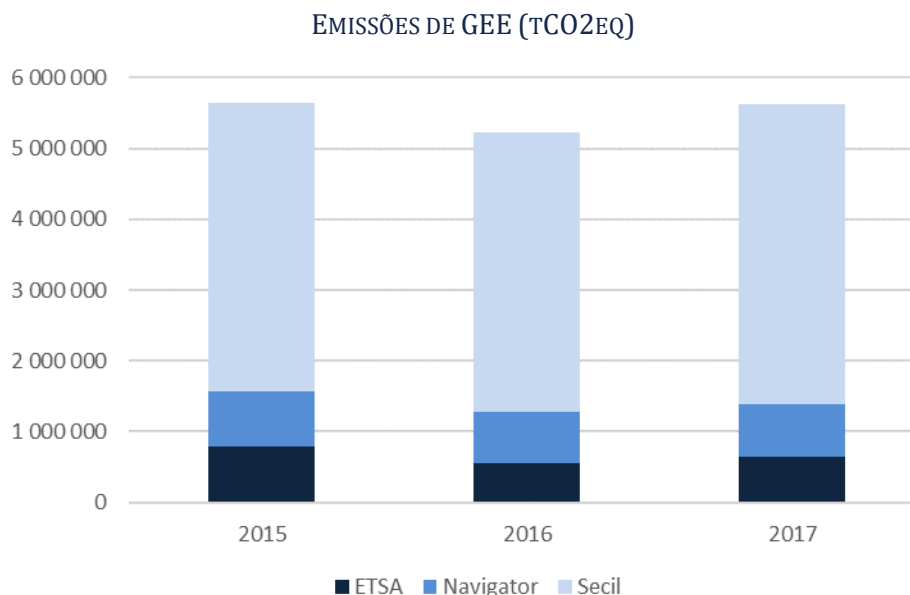
### ETSA / COMPLEXO DE CORUCHE AUTO-SUSTENTÁVEL

As matérias rececionadas pela ETSA-ITS, rejeitadas por intervenção veterinária, e de lamas provenientes de centros de tratamento de águas residuais (ETAR'S), são transformadas em gorduras para posterior aproveitamento energético e em farinhas, que são sujeitas a um processo interno de co-incineração do qual resulta energia térmica que, em ciclo fechado, torna o complexo de Coruche auto-sustentável neste tipo de energia.

### NAVIGATOR / ILUMINAÇÃO LED EM AMBIENTE INDUSTRIAL

No âmbito do Programa Corporativo para a Eficiência Energética da Navigator, foram executados 5 projetos de iluminação LED nos sites industriais de Cacia, Figueira da Foz e Setúbal, com um potencial de redução destes consumos de electricidade em 50%. A Navigator tem uma meta global de redução de 15% do consumo específico de energia até 2025, face a 2015.

## GASES COM EFEITO DE ESTUFA



### SECIL / REDUÇÃO DAS EMISSÕES DE COMBUSTÃO

Fruto da crescente utilização de combustíveis alternativos, a empresa tem registado uma diminuição das suas emissões de queima de combustíveis. A empresa tem em curso um projecto pioneiro de sequestro e utilização de carbono na sua instalação fabril de Pataias em Portugal.

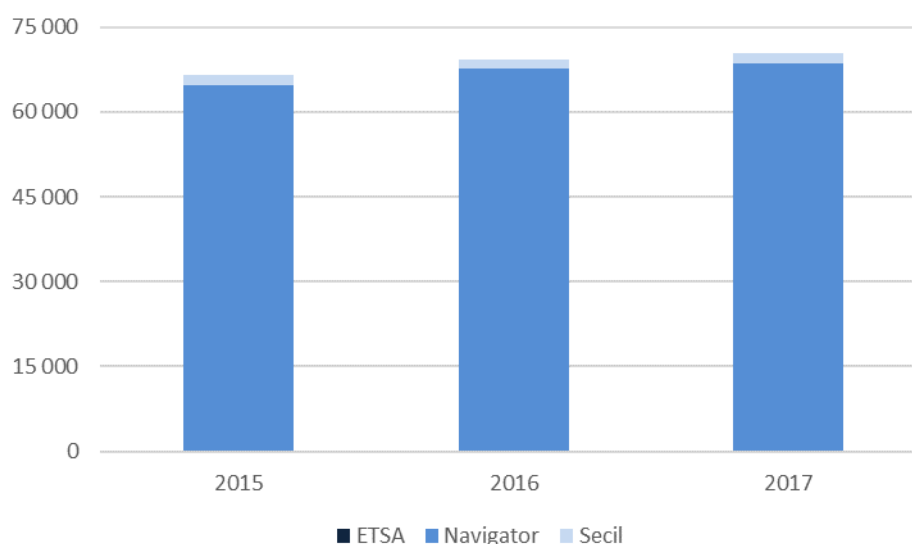
### NAVIGATOR / SEQUESTRO E RETENÇÃO DE CARBONO

O desenvolvimento estratégico da Navigator assenta num modelo de gestão sustentável em toda a cadeia de valor. A Empresa contribui para a mitigação do risco de alterações climáticas através de uma florestação responsável. Todos os anos sequestra CO<sub>2</sub> da atmosfera, através das florestas que planta e gere de forma sustentável. As florestas representam um dos contributos mais significativos para a descarbonização, tornando a Navigator um agente ativo na economia de baixo carbono



## ÁGUA

CONSUMO DE ÁGUA (1.000 M3)



### NAVIGATOR / GRUPO DE REDUÇÃO DE CONSUMO DE ÁGUA

Em 2017 foi constituído o Grupo de Redução de Consumo de Água e lançado o projeto para otimização do consumo de água no Complexo Industrial de Setúbal (CIS). É expectável que as medidas em estudo ou já em implementação permitam, num horizonte de cinco anos, alcançar um potencial de redução de 20% no consumo de água do CIS.

### SECIL / INSTALAÇÃO DE CONTADORES

Ainda que não seja um sector significativo em termos de consumo de água e a maioria da água utilizada no processo de fabrico circule em circuito fechado, sendo a água fundamental para o arrefecimento de equipamentos e arrefecimento dos gases de combustão no processo de fabrico de cimento, (reciclagem/reutilização) e uma pequena parte desta evapora-se.

Para melhor poder gerir todo o circuito de água e detetar eventuais ineficiências, a unidade da Secil no Líbano instalou um conjunto de 7 contadores nas principais seções onde se verifica o seu consumo.

## V.2. QUESTÕES SOCIAIS E RELATIVAS AOS TRABALHADORES

As questões sociais em geral e as relativas aos trabalhadores são objecto de especial atenção no Grupo. Para além do que resulta para estes temas das próprias Missões das empresas a que acima se fez referência, e para além da consistência que sempre existiu entre as várias sociedades do Grupo no tratamento de muitas destas matérias, há ainda na área do desenvolvimento de pessoas algumas políticas transversais ao grupo em implementação.

Começando por este último ponto, e lembrando o modelo empresarial que se explicou, a responsabilidade primária pelas condições, oportunidades e desenvolvimento dos colaboradores do Grupo como um todo não pode deixar de residir com as empresas em que estes se inserem. Não obstante, a Semapa desenvolveu ao longo dos últimos anos um conjunto de iniciativas transversais, complementares e adicionais às iniciativas das empresas, dirigidas ao conjunto de colaboradores das empresas do Grupo. São visados três objetivos: a formação profissional com os programas Learning e Talks; o desenvolvimento profissional, enquadrado nos programas Moove e JG; e a informação, com a iniciativa News.

No que concerne aos colaboradores diretos da Semapa, a dimensão restrita da organização permite uma abordagem individualizada, que compatibiliza os interesses individuais com os da empresa, e observa os mesmos princípios de respeito, desenvolvimento e oportunidades que se pretende promover nas iniciativas transversais.

A Semapa definiu, aprovou e publicou em 2002 os seus Princípios Deontológicos, que informa não apenas a sua actuação individual mas estabelecem necessariamente linhas de orientação transversais para as empresas do Grupo, informação que está disponível em [www.semapa.pt](http://www.semapa.pt).

Numa perspectiva mais individual, a Semapa em 2017 definiu, aprovou e divulgou internamente o seu Código de Boa Conduta e Prevenção do Assédio, que é acessível por todos os seus colaboradores.

Já numa perspectiva consolidada, é notório que nestas matérias as políticas existentes, ainda que tenham tido origens e históricos diferentes conforme as sociedades, são hoje em grande medida semelhantes, com algumas variações de terminologia e configuração que não alteram a sua natureza e os seus objectivos. São as mais relevantes:

- Investimento forte nos recursos humanos, traduzido em formação e outras iniciativas de desenvolvimento de colaboradores, como o Learning Center NVG e a Secil Academy;
- Saúde e Segurança no trabalho, como projecto permanente em melhoria contínua;
- Políticas específicas para prevenção de acidentes graves (que no caso da ETSA não é autónoma em relação ao ponto anterior);
- Políticas de envolvimento, proximidade e respeito com as comunidades onde as empresas têm as suas actividades.

Destacam-se neste campo algumas abordagens mais específicas de cada empresa.

No caso da ETSA muitas destas matérias são tratadas no âmbito da certificação ISCC que engloba também um conjunto de indicadores sociais. Tem também um processo para envolver e motivar os colaboradores com o objectivo de participarem na gestão e desenvolvimento do sistema de qualidade, ambiente e sustentabilidade.

No caso da Navigator, que tem todas as políticas acima referidas bastante desenvolvidas, há a destacar especificamente a componente social da sua política florestal, a certificação OHSAS 18001 para o sistema de gestão da segurança e saúde no trabalho, e o modelo de gestão de recursos humanos assente em quatro princípios que são claramente dados a conhecer aos seus colaboradores: Responsabilidade, Respeito, Segurança e Iniciativa.

Já quanto à Secil há que dar especial destaque ao seu projecto mundial de prevenção de riscos ocupacionais e de redução de acidentes de trabalho, que tem merecido uma atenção e dedicação especial por parte de todos os responsáveis e colaboradores e tem vindo a aproximar a empresa ao benchmark do sector.

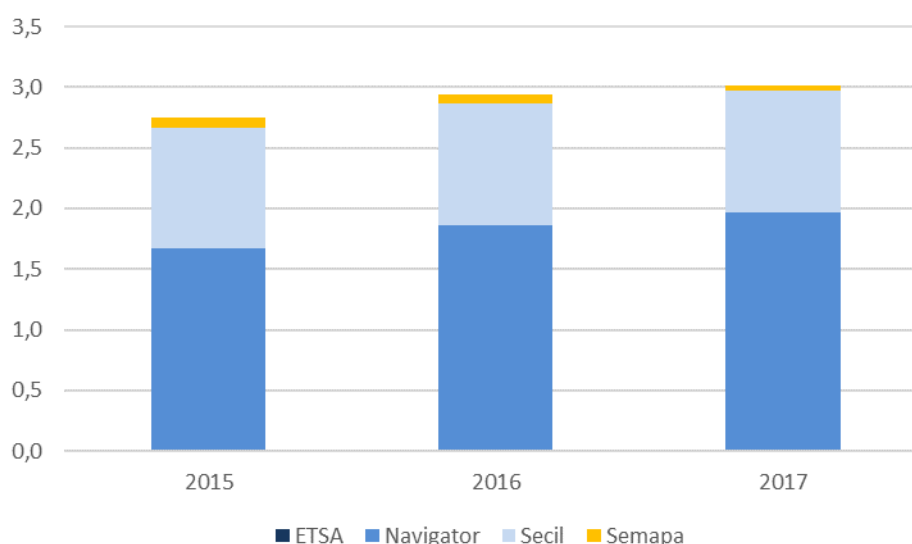
Mantendo o foco numa perspectiva de longo prazo e nas melhores praticas de sustentabilidade, tanto a Navigator como a Secil estão activamente empenhadas em associações empresariais visando uma actuação ambiental sustentável, com especial destaque para as iniciativas do World Business Council for Sustainable Development.

## INDICADORES



## INVESTIMENTO NA COMUNIDADE

VALOR DO INVESTIMENTO NA COMUNIDADE (MILHÕES DE EUROS)



### SECIL / CULTURA E DESPORTO

A SECIL assumiu o compromisso do desenvolvimento sustentável das atividades culturais, desportivas e de inclusão social das localidades onde desenvolve a sua atividade, no seguimento da política de responsabilidade social da empresa. É por esta via que mais de 80 associações do distrito de Setúbal recebem, anualmente, fundos para apoiar as suas atividades.

### NAVIGATOR / OSTRAS DO SADO EM RECUPERAÇÃO

Um estudo financiado pela Navigator confirmou que as Ostras do Sado se encontram em recuperação.

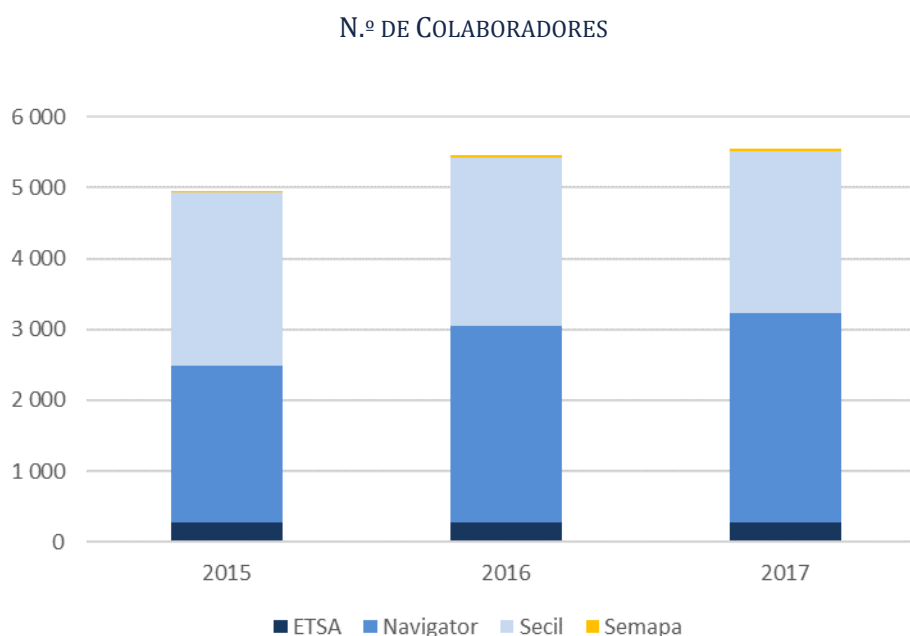
Investigadores confirmam a expansão das populações naturais da ostra portuguesa. Os bancos naturais de ostra portuguesa do estuário do Sado têm vindo a recuperar nos últimos anos, segundo um estudo científico patrocinado pela Navigator e realizado pelo Instituto da Conservação da Natureza e das Florestas (ICNF) em parceria com diversas instituições especializadas nas áreas do mar e do ambiente.

### SEMAPA / FUNDAÇÃO NOSSA SENHORA DO BOM SUCESSO

Nos contributos regulares que a Semapa tem vindo a dar a várias missões sociais, destaca-se a relação de apoio que desenvolveu nos anos mais recentes com a Fundação Nossa Senhora do Bom Sucesso.

A Fundação Nossa Senhora do Bom Sucesso foi criada pela Senhora D. Maude de Queirós Pereira em 1951, e dedica-se a fins de saúde e de desenvolvimento humano, com especial foco na saúde da criança e da mulher, assegurando serviços de excelência independentemente da condição socio-económica dos seus utentes. Tem uma abordagem que inclui atividades de vigilância de saúde, atividades de diagnóstico médico e atividades de educação para a saúde.

## NÚMERO DE COLABORADORES



Entre 2015 e 2017 o número de colaboradores do grupo registou um aumento de sensivelmente 12%.

Enquanto o efetivo da ETSA e da Semapa se manteve praticamente inalterado no período indicado, a Secil e a Navigator registaram tendências inversas. Algumas unidades da Secil foram alvo de reestruturação, por forma a adaptar a sua produção e número de colaboradores à redução de consumo de cimento verificada nos países em causa. Já na Navigator verificou-se um aumento de 25% no número de colaboradores entre 2015 e 2016, variação essa que se ficou a dever ao programa de rejuvenescimento de quadros em curso e, essencialmente, à integração da unidade de Vila Velha de Ródão na esfera da empresa.

### V.3. QUESTÕES RELATIVAS À IGUALDADE ENTRE MULHERES E HOMENS, E À NÃO DISCRIMINAÇÃO

O princípio da não discriminação tem um lugar central na Semapa e nas várias sociedades do Grupo. Esta importância ficou formalmente consignada no dia 30 de Dezembro de 2002 quando o Conselho de Administração da Semapa aprovou um conjunto de princípios deontológicos, destinado a ser promovido na própria Semapa e nas sociedades por

si dominadas, que dispõe no seu número 4 do artigo VIII:

*“4. Nas relações internas da empresa e desta com terceiros não devem os colaboradores da Semapa fazer ou aceitar discriminações de qualquer natureza, designadamente em razão da ascendência, sexo, raça, língua, território de origem, religião, convicções políticas ou ideológicas, instrução, situação económica ou condição social.”*

Mais do que a letra de um documento formal, este princípio corresponde a uma convicção forte dos dirigentes, é transmitido na organização, e conforma desde os mais importantes actos de definição de políticas às pequenas opções da gestão diária.

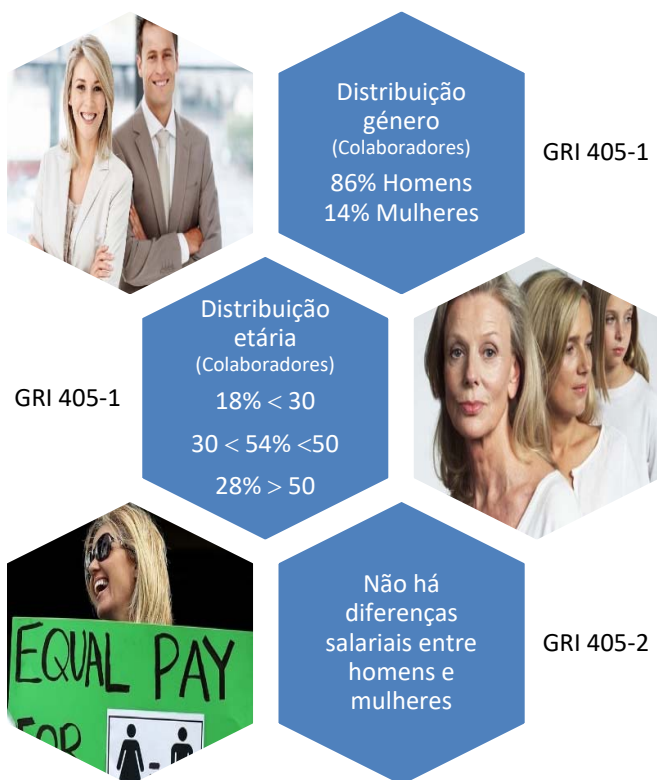
Já a questão da igualdade entre homens e mulheres tem que ser vista numa perspectiva dupla com outra complexidade. De um dos ângulos não temos nesta questão da igualdade entre homens e mulheres mais do que a já referida não discriminação. A não discriminação é seguramente o primeiro e o mais determinante passo no sentido da igualdade e é por isso que afirmamos sem reservas nem condicionantes o respeito que no Grupo se tem pela igualdade entre homens e mulheres.

Há depois um ângulo muito presente nas tendências actuais que é o da pertinência de ir mais longe do que a “não discriminação” e agir proactivamente no sentido de conseguir igualdade de representação de homens mulheres em determinadas actividades e posições nas empresas.

Para esta matéria não existem no Grupo políticas específicas. Não há no entanto um fundamento definitivo ou ideológico para que assim seja, mas uma mera opção que resulta de algumas considerações sobre a oportunidade, pertinência e a efectiva necessidade de forçar o que não acontece naturalmente num contexto de não discriminação. É uma opção deve ser e será sempre repensada em função do que vão sendo as vivências internas e as evidências externas.

O facto de o Grupo ser constituído por empresas com vocações marcadamente industriais, os contextos históricos associados às profissões mais comuns na indústria, e nalgumas geografias também elementos culturais muito fortes, explicam que o género masculino seja uma presença mais forte que o feminino entre os colaboradores do Grupo. É no entanto de notar que em muitas das actividades no grupo se tem vindo a sentir uma evolução no sentido da maior paridade.

## INDICADORES



Homens	Mulheres	Categorias Prof.	<30	30 a 50	>50
87%	13%	Dirigentes	0%	43%	57%
76%	24%	Quadros Superiores	10%	58%	33%
85%	15%	Quadros Médios	32%	54%	14%
89%	11%	Executantes	12%	55%	34%
86%	14%	<b>TOTAL</b>	18%	54%	28%

### NAVIGATOR / PROGRAMA DE REJUVENESCIMENTO

A Navigator tem vindo a fazer um esforço de renovação dos seus quadros, pelo que no âmbito do Programa de Rejuvenescimento, aprovado em 2014, foi criado um sistema de compensação aos actuais colaboradores que, aproximando-se da idade legal de reforma, pretendem antecipar a sua saída da empresa.



#### IGUALDADE SALARIAL

Nas empresas do Grupo Semapa não há, em nenhuma categoria profissional, diferença salarial entre mulheres e homens.

Eventuais desfasamentos no rácio salarial entre Mulheres e Homens devem-se unicamente às componentes que estão na base do cálculo das remunerações (entre outros: turnos, trabalhos suplementares, feriados, etc.), na antiguidade do colaborador, ou da diferenciação entre as empresas originárias, entre outros critérios.

### V.4. QUESTÕES RELATIVAS AO RESPEITO DOS DIREITOS HUMANOS

A Semapa assume o compromisso de respeitar e promover os direitos humanos, de acordo com os dez princípios do Global Compact, a Declaração Universal de Direitos Humanos da ONU, bem como com o código de conduta da Organização Internacional de Trabalho (OIT).

Tendo a intenção expressa de aderir ao Global Compact proposto pelas Nações Unidas, a Semapa compromete-se assim com os seus 10 Princípios e com os valores que estes estabelecem também no âmbito dos Direitos Humanos, Condições de Trabalho e Combate à Corrupção.

O respeito pelos Direitos Humanos está intrinsecamente subjacente à legislação que enquadra a Semapa e todas as empresas suas subsidiárias, pelo que todas as operações do Grupo se pautam necessariamente pela estrita conformidade com estes princípios. O contexto geográfico e social das operações individuais também é positivamente condicionante de tal postura. Acresce que esta é uma questão a ser seguida pela administração executiva de cada uma das empresas envolvidas, onde não foi identificada como risco relevante, tal como não foi nunca identificado como tema material por stakeholders. Não existe assim necessidade de uma política adicional expressa.

Não obstante, transmitindo claramente o seu compromisso voluntário com estes princípios, a Semapa não só adere ao Global Compact como tem em curso um processo de extensão destes princípios à sua cadeia de valor. O primeiro passo foi dado pela Navigator com a adopção de um código de conduta para fornecedores, prática a estender durante os próximos dois anos ao conjunto das empresas. Os resultados destas políticas serão reportados nos relatórios de sustentabilidade subsequentes.

Não existem evidências de desempenho não satisfatório por parte de alguma das empresas do Grupo neste âmbito e não há por isso considerações a fazer sobre impacto de uma perspectiva de evolução histórica

O processo de due diligence relativo a ambas as iniciativas reportadas – Global Compact e Fornecedores - terá início durante o próximo exercício e constará do respectivo relatório de sustentabilidade.

Quanto às principais empresas do Grupo, a Secil e a Navigator subscreveram a «Carta de Princípios do BCSD Portugal». Este documento visa estabelecer os princípios fundamentais de sustentabilidade que as empresas subscritoras voluntariamente adotam para si próprias e que procuram estender à sua cadeia de valor, na esfera da sua influência.

Não sendo um aspeto relevante para as operações diretamente controladas pelo Grupo, em Portugal, é precisamente na sua cadeia de valor e esfera de influência que as empresas do Grupo Semapa procuram promover a defesa dos Direitos Humanos.

A Carta do BCSD Portugal, no seu Princípio 2 – Direitos Humanos, enumera as seguintes questões:

- Respeitar e promover os Direitos Humanos.
- Não tolerar violações dos direitos humanos, recusando qualquer tipo de assédio, discriminação, coerção, abuso, violência ou exploração, na sua esfera de influência.
- Empreender os esforços adequados para evitar que nos seus produtos sejam utilizadas matérias-primas que direta ou indiretamente financiem práticas de violação de direitos humanos.

As questões dos direitos humanos são igualmente abordadas em documentos internos do Grupo, tais como o «Código de Ética e de Conduta» e o «Código de Conduta para os Fornecedores» da Navigator. Ambos os documentos foram revistos em 2017 e referem, de forma explícita que a empresa nunca empregará mão-de obra infantil ou escrava, nem pactuará com tais práticas, adotando as medidas entendidas como necessárias para combater estas práticas.

Em diversas geografias as empresas do Grupo efetuam com regularidade avaliações sobre o impacte da sua atividade nas questões dos direitos humanos.

O risco de trabalho infantil ou forçado não foi identificado em nenhuma das empresas do Grupo. De qualquer forma, procurando efetivamente promover os direitos humanos junto da sua cadeia de valor, os mais relevantes cadernos de encargos para a aquisição de produtos e serviço das empresas do Grupo Semapa incluem um conjunto de obrigações por parte dos adjudicatários que visam prevenir um conjunto de riscos relacionados com os direitos humanos.

A segurança das diversas instalações do Grupo é assegurada por empresas de segurança privadas, as quais abordam o tema dos direitos humanos na formação dos seus colaboradores.

## V.5. QUESTÕES RELATIVAS AO COMBATE À CORRUPÇÃO E ÀS TENTATIVAS DE SUBORNO

Todas as empresas do Grupo terão definida até final o próximo exercício uma política interna de prevenção da corrupção, ainda que com diferentes formalismos e desenvolvimentos em função das necessidades sentidas. É uma política que sai reforçado com a adesão aos princípios do Global Compact proposto pelas Nações Unidas a que se fez referência.

Na Secil e na Navigator estas questões têm um maior desenvolvimento:

- Ambas as empresas são signatárias da carta de princípios do BCSD de Portugal desde o final de 2017
- Também em ambos os casos o seguimento da política interna de combate à corrupção é assegurado por procedimentos internos estabelecidos pelos sistemas de gestão formalizados e auditados.
- Estão igualmente definidos nas empresas Navigator e Secil mecanismos de informação e reporte aos órgãos de auditoria interna de eventuais incidentes relacionados com o tema.

Nas empresas Semapa e ETSA, dada a sua menor dimensão, o assunto é seguido directamente pelas administrações executivas, estando assim assegurada a devida *due diligence*.

Não houve no exercício em apreço registo de qualquer caso de corrupção em qualquer das empresas do Grupo.

A prevenção da corrupção constará da carta de princípios transversal ao grupo, na sequência da qual a estrutura de gestão da sustentabilidade do Grupo realizará uma avaliação de risco e aferirá da necessidade e potencial impacto de um mecanismo adicional de *due diligence*.

Esta última política, conjugada com as anteriores, com os Princípios Deontológicos da Semapa e, no caso da Navigator, com o Código de Ética e Conduta, mitigam qualquer potencial risco, garantem um desempenho satisfatório, e asseguram uma posição adequada das empresas do Grupo neste contexto. A evolução prevista, acima descrita, reforçará esta tendência e o impacto positivo na sociedade.

## VI.COMPROMISSOS PARA O FUTURO

### VI.1. OS OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL (ODS)

Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas, ratificados por quase todos os países, entre os quais Portugal, identificaram 17 temas prioritários que visam garantir um desenvolvimento sustentável.

Os ODS assumem explicitamente a importância das empresas e agentes económicos para que as suas metas sejam atingidas. A Semapa assume a sua responsabilidade nesse processo e o compromisso para com a sociedade, pretendendo ser parte ativa na prossecução destes objetivos.

A Semapa tem em curso a definição de que objetivos priorizar e onde concentrar os seus esforços, tendo sempre presentes as suas capacidades e a cadeia de valor das suas participadas.

No âmbito deste compromisso, baseando-nos na metodologia SDG Compass e tendo em conta a natureza da atividade da Semapa, serão identificados os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável considerados como prioritários.

### VI.2. ALTERAÇÕES CLIMÁTICAS - TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURE (TCFD)

A TCFD incentiva as grandes empresas a conduzir análises de robustez e resiliência das suas estratégias face a um conjunto de cenários de alterações climáticas. No âmbito da sua análise e acompanhamento de riscos, a Semapa está consciente da relevância deste projecto e acompanhará os seus desenvolvimentos durante os exercícios subsequentes.

## PARTE 4

### DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

# DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	2017	2016	4º T 2017 (Não auditado)	4º T 2016 (Não auditado)
<b>Réditos</b>					
Vendas	4	2.137.820.694	2.054.279.950	546.098.776	539.418.877
Prestação de Serviços	4	26.832.584	20.334.993	8.943.255	5.716.480
<b>Outros proveitos</b>					
Ganhos na alienação de ativos não correntes	5	4.044.932	3.408.483	2.319.573	1.491.874
Outros ganhos operacionais	5	58.574.591	71.056.601	25.471.217	25.133.015
<b>Variações de Justo valor nos ativos biológicos</b>	18	3.783.988	8.616.021	597.982	(1.963.125)
<b>Gastos e perdas</b>					
Inventários consumidos e vendidos	6	(807.146.735)	(806.886.005)	(198.108.784)	(199.190.101)
Variação da produção	6	(25.954.418)	(2.292.741)	(20.830.572)	(16.774.301)
Materiais e serviços consumidos	6	(590.592.977)	(579.963.094)	(153.027.599)	(164.889.403)
Gastos com o pessoal	6	(260.340.347)	(242.091.505)	(71.289.439)	(64.229.441)
Outros gastos e perdas	6	(46.295.410)	(37.355.667)	(15.102.888)	(9.935.439)
Provisões líquidas	6	(4.240.123)	2.387.895	(461.742)	4.735.367
<b>Depreciações, amortizações e perdas por imparidade</b>	8	(224.224.765)	(246.959.406)	(62.243.963)	(70.768.049)
<b>Resultados operacionais</b>		<b>272.262.014</b>	<b>244.535.525</b>	<b>62.365.816</b>	<b>48.745.754</b>
Resultados de Associadas e Empreendimentos conjuntos	9	1.047.842	3.067.090	129.931	1.757.396
<b>Resultados financeiros líquidos</b>	10	<b>(64.911.379)</b>	<b>(77.373.279)</b>	<b>(14.616.839)</b>	<b>(19.078.665)</b>
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>208.398.477</b>	<b>170.229.336</b>	<b>47.878.908</b>	<b>31.424.485</b>
Imposto sobre o rendimento	11	(14.798.847)	19.076.034	17.800.963	41.753.557
<b>Resultados do exercício</b>		<b>193.599.630</b>	<b>189.305.370</b>	<b>65.679.871</b>	<b>73.178.042</b>
<b>Resultados do exercício</b>					
<b>Atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe</b>		<b>124.093.467</b>	<b>114.862.812</b>	<b>45.992.700</b>	<b>43.308.328</b>
Atribuível a interesses que não controlam	13	69.506.163	74.442.558	19.687.171	29.869.714
<b>Resultados por ação</b>					
Resultados básicos por ação, Eur	12	1,538	1,418	0,570	0,538
Resultados diluídos por ação, Eur	12	1,538	1,418	0,570	0,538

# DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO DO EXERCÍCIO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Nota	2017	2016	4º T 2017 (Não auditado)	4º T 2016 (Não auditado)
<b>Resultados do exercício</b>					
antes de interesses que não controlam		193.599.630	189.305.370	65.679.871	73.178.042
<b>Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados</b>					
Instrumentos financeiros derivados de cobertura					
Variações no justo valor	34	7.970.630	(4.393.945)	(1.436.787)	3.652.636
Efeito de imposto	28	(2.615.810)	1.507.615	(288.645)	(1.239.677)
Diferenças de conversão cambial	27	(81.305.715)	34.614.409	(27.562.048)	23.957.855
Outros rendimentos integrais		1.505.075	3.737.176	(3.620.669)	5.931.910
<b>Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>					
Remensuração de Benefícios pós-emprego					
Remensurações	29	2.657.177	(11.626.310)	1.898.586	(10.874.180)
Efeito de imposto	28	14.981	(1.929.213)	26.978	(1.430.897)
<b>Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto</b>		<b>(71.773.662)</b>	<b>21.909.732</b>	<b>(30.982.585)</b>	<b>19.997.647</b>
<b>Total dos rendimentos integrais</b>		<b>121.825.968</b>	<b>211.215.102</b>	<b>34.697.286</b>	<b>93.175.689</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Detentores do capital da empresa-mãe		62.700.822	141.256.579	20.552.660	60.766.610
Interesses que não controlam		59.125.146	69.958.523	14.144.626	32.409.079
		<b>121.825.968</b>	<b>211.215.102</b>	<b>34.697.286</b>	<b>93.175.689</b>

# DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Nota	31-12-2017	31-12-2016
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativos não correntes</b>			
Goodwill	15	352.024.516	352.812.897
Outros ativos intangíveis	16	290.065.457	296.621.604
Ativos fixos tangíveis	17	2.064.604.211	2.313.490.314
Propriedades de investimento		385.927	958.112
Ativos biológicos	18	129.396.936	125.612.948
Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos	19	4.099.421	3.885.458
Ativos financeiros ao JV através de resultados	20	44.508	47.258
Ativos financeiros disponíveis para venda	21	424.428	342.122
Ativos por impostos diferidos	28	80.075.383	78.652.223
Outros ativos não correntes		6.244.448	6.744.351
		<b>2.927.365.235</b>	<b>3.179.167.287</b>
<b>Ativos correntes</b>			
Existências	23	280.756.346	308.717.695
Valores a receber correntes	24	334.867.086	304.904.426
Estado	25	111.820.465	97.489.849
Imposto sobre o rendimento	25	788.673	13.059.045
Ativos não correntes detidos para venda	33	88.202.005	1.036.774
Caixa e seus equivalentes	2.1.3 e 31	243.187.261	184.101.274
		<b>1.059.621.836</b>	<b>909.309.063</b>
<b>Ativo total</b>		<b>3.986.987.071</b>	<b>4.088.476.350</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>Capital e reservas</b>			
Capital social	26	81.270.000	81.270.000
Ações próprias	26	(6.036.401)	(6.036.401)
Reserva de conversão cambial	27	(99.805.648)	(31.600.075)
Reserva de justo valor	27	(2.100.174)	(6.062.513)
Outras reservas	27	717.616.946	717.616.946
Lucros retidos	27	28.359.635	(52.720.971)
Lucros do exercício		124.093.467	114.862.812
<b>Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe</b>		<b>843.397.825</b>	<b>817.329.798</b>
Interesses que não controlam	13	378.547.431	409.754.207
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>1.221.945.256</b>	<b>1.227.084.005</b>
<b>Passivos não correntes</b>			
Passivos por impostos diferidos	28	265.510.481	276.468.649
Responsabilidades por benefícios definidos	29	8.123.335	10.085.423
Provisões	30	55.674.021	74.571.775
Passivos remunerados	31	1.653.480.805	1.697.565.380
Outros passivos	32	25.728.280	33.301.140
		<b>2.008.516.922</b>	<b>2.091.992.367</b>
<b>Passivos correntes</b>			
Passivos remunerados	31	263.390.200	266.268.367
Valores a pagar correntes	32	385.598.640	379.782.809
Estado	25	93.052.535	76.253.728
Imposto sobre o rendimento	25	14.419.036	47.023.845
Passivos não correntes detidos para venda	33	64.482	71.229
		<b>756.524.893</b>	<b>769.399.978</b>
<b>Passivo total</b>		<b>2.765.041.815</b>	<b>2.861.392.345</b>
<b>Capital Próprio e passivo total</b>		<b>3.986.987.071</b>	<b>4.088.476.350</b>

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DO PERÍODO COMPREENDIDO ENTRE 1 DE JANEIRO DE 2017 E 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 1 DE JANEIRO DE 2016 E 31 DE DEZEMBRO DE 2016

Valores em Euros	Notas	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultados do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2017</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>-</b>	<b>(6.062.513)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(31.600.075)</b>	<b>(52.720.971)</b>	<b>114.862.812</b>	<b>817.329.798</b>	<b>409.754.207</b>	<b>1.227.084.005</b>
Aplicação do lucro do exercício 2016:												
- Transferência para reservas	14 e 27	-	-	-	-	-	-	75.045.182	(75.045.182)	-	-	-
- Dividendos pagos	14 e 27	-	-	-	-	-	-	-	(36.307.652)	(36.307.652)	-	(36.307.652)
- Gratificações de balanço	14	-	-	-	-	-	-	-	(3.509.978)	(3.509.978)	-	(3.509.978)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(88.167.877)	(88.167.877)
Outro rendimentos integrais*		-	-	-	3.962.339	-	(68.205.575)	2.850.592	-	(61.392.644)	(10.381.018)	(71.773.662)
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam		-	-	-	-	-	-	(200)	-	(200)	-	(200)
Redução de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(314.367)	(314.367)
Outros movimentos		-	-	-	-	-	2	3.185.032	-	3.185.034	(1.849.677)	1.335.357
Resultados do exercício		-	-	-	-	-	-	-	124.093.467	124.093.467	69.506.163	193.599.630
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2017</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>-</b>	<b>(2.100.174)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(99.805.648)</b>	<b>28.359.635</b>	<b>124.093.467</b>	<b>843.397.825</b>	<b>378.547.431</b>	<b>1.221.945.256</b>

\* Montantes líquidos de impostos diferidos

Valores em Euros	Notas	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reserva de conversão cambial	Lucros retidos	Resultados do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2016</b>		<b>81.645.523</b>	<b>(53.116)</b>	<b>3.923.459</b>	<b>(4.921.087)</b>	<b>665.696.408</b>	<b>(65.903.209)</b>	<b>(45.580.414)</b>	<b>81.530.041</b>	<b>716.337.605</b>	<b>415.289.455</b>	<b>1.131.627.060</b>
Aplicação do lucro do exercício 2015:												
- Transferência para reservas	14 e 27	-	-	-	-	51.586.338	-	-	(51.586.338)	-	-	-
- Dividendos/Reservas pagas	14 e 27	-	-	-	-	11.822	-	-	(26.736.183)	(26.724.361)	-	(26.724.361)
- Gratificações de balanço	14	-	-	-	-	-	-	-	(3.207.520)	(3.207.520)	-	(3.207.520)
Aquisição e Extinção de ações próprias	26 e 27	(375.523)	(5.983.285)	-	-	(3.601.081)	-	-	-	(9.959.889)	-	(9.959.889)
Aumento de capital		35.758.800	-	(3.923.459)	-	(31.835.341)	-	-	-	-	-	-
Redução de capital		(35.758.800)	-	-	-	35.758.800	-	-	-	-	-	-
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(69.682.071)	(69.682.071)
Outro rendimentos integrais*		-	-	-	(1.141.426)	-	34.303.134	(6.767.941)	-	26.393.767	(4.484.035)	21.909.732
Aquisições/Alienações a interesses que não controlam		-	-	-	-	-	-	(3.550.701)	-	(3.550.701)	-	(3.550.701)
Alterações ao perímetro de consolidação		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(133.592)	(133.592)
Outros movimentos		-	-	-	-	-	-	3.178.085	-	3.178.085	(5.678.108)	(2.500.023)
Resultados do exercício		-	-	-	-	-	-	-	114.862.812	114.862.812	74.442.558	189.305.370
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2016</b>		<b>81.270.000</b>	<b>(6.036.401)</b>	<b>-</b>	<b>(6.062.513)</b>	<b>717.616.946</b>	<b>(31.600.075)</b>	<b>(52.720.971)</b>	<b>114.862.812</b>	<b>817.329.798</b>	<b>409.754.207</b>	<b>1.227.084.005</b>

\* Montantes líquidos de impostos diferidos



# DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO EXERCÍCIO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	2017	2016	4º T 2017 (Não auditado)	4º T 2016 (Não auditado)
<b>ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>					
Recebimentos de clientes		2.320.039.541	2.247.986.059	587.780.996	585.250.028
Pagamentos a fornecedores		(1.652.905.797)	(1.673.772.759)	(395.902.358)	(387.937.115)
Pagamentos ao pessoal		(198.821.555)	(186.524.335)	(55.179.485)	(52.435.169)
Fluxos gerados pelas operações		468.312.189	387.688.965	136.699.153	144.877.744
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(55.300.627)	(43.000.778)	(15.958.258)	(22.250.275)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		16.443.423	14.852.816	(2.305.140)	(33.852)
<b>Fluxos das atividades operacionais (1)</b>		<b>429.454.985</b>	<b>359.541.003</b>	<b>118.435.755</b>	<b>122.593.617</b>
<b>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Investimentos financeiros		-	4.707.612	-	-
Ativos fixos tangíveis		3.317.685	1.204.058	1.582.353	945.652
Juros e proveitos similares		2.131.538	4.907.962	269.894	1.515.323
Dividendos	19	833.509	868.685	-	1
		6.282.732	11.688.317	1.852.247	2.460.976
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Investimentos financeiros		(25.806.534)	(42.054.559)	93.536	(12.476.026)
Saldo de caixa e seus equivalentes por variação de perímetro		-	-	-	(42.149)
Ativos fixos tangíveis		(140.663.335)	(105.025.077)	(41.368.087)	(24.452.620)
Outros ativos		(493.425)	(2.323.068)	6.934	(2.323.068)
		(166.963.294)	(149.402.704)	(41.267.617)	(39.293.863)
<b>Fluxos das atividades de investimento (2)</b>		<b>(160.680.562)</b>	<b>(137.714.387)</b>	<b>(39.415.370)</b>	<b>(36.832.887)</b>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Empréstimos obtidos		4.472.035.089	4.278.824.205	974.129.081	(147.325.983)
		4.472.035.089	4.278.824.205	974.129.081	(147.325.983)
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Empréstimos obtidos		(4.489.643.932)	(4.336.509.532)	(1.011.505.371)	107.265.881
Amortização de contratos de locação financeira		(855.373)	(1.001.434)	(334.285)	(286.887)
Juros e custos similares		(61.369.235)	(81.460.114)	(16.140.015)	(20.719.692)
Dividendos	13 e 19	(119.558.249)	(93.881.566)	(402.298)	(6.904.691)
Aquisição de ações próprias		-	(9.959.889)	-	-
		(4.671.426.789)	(4.522.812.535)	(1.028.381.969)	79.354.611
<b>Fluxos das atividades de financiamento (3)</b>		<b>(199.391.700)</b>	<b>(243.988.330)</b>	<b>(54.252.888)</b>	<b>(67.971.372)</b>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)</b>		<b>69.382.723</b>	<b>(22.161.714)</b>	<b>24.767.497</b>	<b>17.789.358</b>
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		(10.296.736)	7.225	(2.299.690)	3.169.501
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO</b>	31	<b>184.101.274</b>	<b>206.255.763</b>	<b>220.719.454</b>	<b>163.142.415</b>
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO</b>	31	<b>243.187.261</b>	<b>184.101.274</b>	<b>243.187.261</b>	<b>184.101.274</b>

## ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

<b>1.</b>	<b>RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS .....</b>	<b>157</b>
1.1	BASES DE PREPARAÇÃO .....	157
1.2	DIVULGAÇÕES COMPLEMENTARES .....	158
1.3	BASES DE CONSOLIDAÇÃO .....	158
1.3.1	SUBSIDIÁRIAS .....	158
1.3.2	ASSOCIADAS .....	160
1.3.3	ACORDOS CONJUNTOS .....	160
1.4	RELATO POR SEGMENTOS .....	161
1.5	CONVERSÃO CAMBIAL .....	162
1.5.1	MOEDA FUNCIONAL E DE RELATO .....	162
1.5.2	SALDOS E TRANSAÇÕES EXPRESSOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS .....	162
1.5.3	EMPRESAS DO GRUPO .....	162
1.6	ATIVOS INTANGÍVEIS .....	163
1.6.1	DIREITOS DE EMISSÃO DE CO <sub>2</sub> .....	163
1.6.2	MARCAS .....	163
1.7	GOODWILL .....	164
1.8	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS .....	164
1.9	PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO .....	165
1.10	IMPARIIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES .....	165
1.11	ATIVOS BIOLÓGICOS .....	166
1.12	INVESTIMENTOS FINANCEIROS .....	167
1.13	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS E CONTABILIDADE DE COBERTURA .....	169
1.14	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....	170
1.15	EXISTÊNCIAS .....	171
1.16	VALORES A RECEBER CORRENTES .....	172
1.17	CAIXA E SEUS EQUIVALENTES .....	172
1.18	CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS .....	172
1.19	PASSIVOS REMUNERADOS .....	173
1.20	ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS .....	173
1.21	PROVISÕES .....	173
1.22	RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS .....	174
1.22.1	PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS .....	174
1.22.2	PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA .....	175
1.22.3	FÉRIAS E SUBSÍDIO DE FÉRIAS, PRÊMIOS E BENEFÍCIOS DE CESSAÇÃO DE EMPREGO .....	175
1.23	VALORES A PAGAR CORRENTES .....	176
1.24	ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES DESCONTINUADAS .....	176
1.25	SUBSÍDIOS .....	176
1.26	LOCAÇÕES .....	176
1.27	DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS .....	177
1.28	RÉDITO .....	177
1.29	ESPECIALIZAÇÃO DOS EXERCÍCIOS .....	177
1.30	ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES .....	178
1.31	JUSTO VALOR .....	178
1.32	RESULTADO POR AÇÃO .....	178
1.33	EVENTOS SUBSEQUENTES .....	178
1.34	NOVAS NORMAS, ALTERAÇÕES E INTERPRETAÇÕES A NORMAS EXISTENTES .....	179
<b>2.</b>	<b>GESTÃO DO RISCO .....</b>	<b>180</b>
2.1	FATORES DO RISCO FINANCEIRO .....	182

2.1.1	RISCO CAMBIAL.....	183
2.1.2	RISCO DE TAXA DE JURO .....	185
2.1.3	RISCO DE CRÉDITO .....	186
2.1.4	RISCO DE LIQUIDEZ .....	188
2.1.5	RISCO DE CAPITAL .....	189
2.2	FATORES DE RISCO OPERACIONAL .....	189
2.2.1	RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DA PASTA E DO PAPEL .....	189
2.2.2	RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO CIMENTO E DERIVADOS .....	200
2.2.3	RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO AMBIENTE .....	202
2.2.4	RISCOS ASSOCIADOS AO GRUPO EM GERAL .....	203
2.2.5	CUSTOS DE CONTEXTO .....	204
3.	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES .....	204
3.1	RECUPERABILIDADE DO <i>GOODWILL</i> E MARCAS .....	205
3.2	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....	205
3.3	PRESSUPOSTOS ATUARIAIS .....	206
3.4	JUSTO VALOR DOS ATIVOS BIOLÓGICOS.....	206
3.5	RECONHECIMENTO DE PROVISÕES E AJUSTAMENTOS.....	206
3.6	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS .....	207
4.	<b>RELATO POR SEGMENTOS.....</b>	<b>207</b>
5.	<b>OUTROS PROVEITOS.....</b>	<b>209</b>
6.	<b>GASTOS E PERDAS.....</b>	<b>210</b>
7.	<b>REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS .....</b>	<b>211</b>
8.	<b>DEPRECIações, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE .....</b>	<b>212</b>
9.	<b>RESULTADOS DE ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS .....</b>	<b>213</b>
10.	<b>RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS .....</b>	<b>213</b>
11.	<b>IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....</b>	<b>214</b>
12.	<b>RESULTADO POR AÇÃO .....</b>	<b>215</b>
13.	<b>INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM.....</b>	<b>216</b>
14.	<b>APLICAÇÃO DO LUCRO DO EXERCÍCIO ANTERIOR.....</b>	<b>217</b>
15.	<b>GOODWILL .....</b>	<b>218</b>
16.	<b>OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS.....</b>	<b>221</b>
17.	<b>TERRENOS, EDIFÍCIOS E EQUIPAMENTOS .....</b>	<b>224</b>
18.	<b>ATIVOS BIOLÓGICOS.....</b>	<b>225</b>
19.	<b>INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS.....</b>	<b>227</b>
20.	<b>ATIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS .....</b>	<b>228</b>
21.	<b>ATIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA .....</b>	<b>228</b>
22.	<b>IMPARIDADES EM ATIVOS NÃO CORRENTES E CORRENTES .....</b>	<b>229</b>
23.	<b>EXISTÊNCIAS.....</b>	<b>229</b>
24.	<b>VALORES A RECEBER CORRENTES.....</b>	<b>231</b>
25.	<b>ESTADO.....</b>	<b>232</b>
26.	<b>CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS.....</b>	<b>233</b>
27.	<b>RESERVAS E LUCROS RETIDOS.....</b>	<b>234</b>
28.	<b>IMPOSTOS DIFERIDOS.....</b>	<b>235</b>
29.	<b>RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS .....</b>	<b>237</b>
30.	<b>PROVISÕES .....</b>	<b>246</b>
31.	<b>PASSIVOS REMUNERADOS .....</b>	<b>247</b>
32.	<b>VALORES A PAGAR CORRENTES E OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES .....</b>	<b>252</b>
33.	<b>ATIVOS E PASSIVOS DETIDOS PARA VENDA .....</b>	<b>254</b>
34.	<b>ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS .....</b>	<b>254</b>

35.	SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....	260
36.	DISPÊNDIOS EM MATÉRIAS AMBIENTAIS.....	261
37.	FATURAÇÃO DE SERVIÇOS DE REVISÃO LEGAL DE CONTAS E AUDITORIA .....	262
38.	NÚMERO DE PESSOAL .....	263
39.	COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS.....	263
40.	OUTROS COMPROMISSOS ASSUMIDOS PELAS EMPRESAS DO GRUPO .....	264
41.	ATIVOS CONTINGENTES .....	266
42.	COTAÇÕES UTILIZADAS.....	268
43.	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO .....	268
44.	ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES .....	271

## NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO DE 2017

O Grupo SEMAPA (Grupo) é constituído pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (Semapa) e Subsidiárias. A Semapa foi constituída em 21 de junho de 1991, tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indireta de exercício de atividades económicas e encontra-se cotada na NYSE *Euronext Lisbon*, desde 1995, com o ISIN PTSEM0AM0004.

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

CAPITAL SOCIAL: Euros 81.270.000

N.I.P.C. 502 593 130

As presentes Demonstrações financeiras consolidadas encontram-se apresentadas em Euros por ser esta a moeda principal e funcional da Semapa.

A Semapa lidera um Grupo Empresarial com atividades em três ramos de negócio distintos: pasta e papel, cimentos e derivados e ambiente, desenvolvidos, respetivamente, sob a égide da The Navigator Company (ex Portucel, S.A. denominado no presente documento por Navigator ou Grupo Navigator), da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. (Secil ou Grupo Secil) e da ETSA – Investimentos, SGPS, S.A. (ETSA ou Grupo ETSA).

A Semapa é incluída no perímetro de consolidação da Sodim – SGPS, S.A., sendo esta a sua empresa-mãe e a entidade controladora final.

As presentes demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 7 de março de 2018, estando no entanto ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

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

### 1. RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas estão descritas abaixo.

#### 1.1 BASES DE PREPARAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2017 foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adotadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo International Accounting Standards Board

(IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), em vigor em 1 de janeiro de 2017.

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 exercício em análise não ocorreram quaisquer factos passíveis de afetar a comparabilidade das presentes demonstrações financeiras consolidadas.

## 1.3 BASES DE CONSOLIDAÇÃO

### 1.3.1 SUBSIDIÁRIAS

Subsidiárias são todas as entidades (incluindo as entidades estruturadas) sobre as quais a Empresa tem controlo. A Empresa controla uma entidade quando está exposta a, ou tem direitos sobre, os retornos variáveis gerados, em resultado do seu envolvimento com a entidade, e tem a capacidade de afetar esses retornos variáveis através do poder que exerce sobre as atividades relevantes da entidade.

O Capital Próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas são apresentados nas rubricas de Interesses não controlados, respetivamente, na Demonstração da Posição Financeira consolidada em linha própria no Capital Próprio e na demonstração de resultados consolidada. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas encontram-se detalhadas na Nota 43.

É utilizado o método de compra para contabilizar a aquisição de subsidiárias. O custo de uma aquisição é mensurado pelo justo valor dos bens entregues, dos instrumentos de capital emitidos e dos passivos incorridos, ou assumidos na data de aquisição.

Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos numa concentração empresarial são mensurados inicialmente ao justo valor na data de aquisição, independentemente da existência de interesses não controlados. O excesso do custo de aquisição relativamente ao justo valor da parcela do Grupo dos ativos e passivos identificáveis adquiridos é registado como Goodwill, nos casos em que se verifica aquisição de controlo, que se encontra detalhado na Nota 15.

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

Quando à data de aquisição do controle o Grupo já detém uma participação adquirida previamente, o justo valor dessa participação concorre para a determinação do *Goodwill* ou *Badwill*.

Quando a aquisição do controle é efetuada em percentagem inferior a 100%, na aplicação do método da compra, os interesses não controlados podem ser mensurados ao justo valor, ou na proporção do justo valor dos ativos e passivos adquiridos, sendo essa opção definida em cada transação.

No caso de alienações de participações das quais resulte a perda de controle sobre uma subsidiária, qualquer participação remanescente é reavaliada ao valor de mercado na data da venda e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida de resultados, assim como o ganho ou perda resultante dessa alienação.

Transações subsequentes de alienação ou aquisição de participações a interesses não controlados, que não implicam alteração do controle, não resultam no reconhecimento de ganhos, perdas ou goodwill, sendo qualquer diferença apurada entre o valor da transação e o valor contabilístico da participação transacionada, reconhecida no Capital Próprio, em Outros instrumentos de Capital Próprio.

O custo de aquisição é ajustado subsequentemente quando o preço de aquisição/atribuição é contingente à ocorrência de eventos específicos acordados com o vendedor/acionista (ex: realização de justo valor de ativos adquiridos).

Quaisquer pagamentos contingentes a transferir pelo Grupo são reconhecidos ao justo valor na data de aquisição. Caso a obrigação assumida constitua um passivo financeiro, as alterações subsequentes do justo valor são reconhecidas em resultados. Caso a obrigação assumida constitua um instrumento de capital não há lugar a alteração do valor estimado inicialmente.

Os resultados negativos, gerados em cada período pelas subsidiárias com interesses não controlados, são alocados na percentagem detida por estes, independentemente de assumirem um saldo negativo.

Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor dos ativos líquidos da subsidiária adquirida (*Goodwill* negativo), a diferença é reconhecida diretamente na Demonstração dos Resultados na rubrica Outros proveitos operacionais. Os custos de transação diretamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.

As transações internas, saldos, ganhos não realizados em transações e dividendos distribuídos entre empresas do grupo são eliminados. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um ativo transferido.

As políticas contabilísticas das subsidiárias foram alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo.

### 1.3.2 ASSOCIADAS

Associadas são todas as entidades sobre as quais o Grupo exerce influência significativa mas não possui controle, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Os investimentos em associadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registradas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas, são reconhecidas como *Goodwill* e mantidas na rubrica Investimento em associadas. Se essas diferenças forem negativas são registradas como proveito do período na rubrica Apropriação de resultados em empresas associadas. Os custos de transação diretamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas, quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade, sendo registradas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir também naquela rubrica. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir são objeto de reversão.

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento nestas sociedades, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, exceto se tiver incorrido em responsabilidades ou efetuado pagamentos em nome destas. Os ganhos não realizados em transações com as associadas são eliminados na extensão da participação do Grupo nas mesmas. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas de associadas são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo. Os investimentos em associadas encontram-se detalhados na Nota 19.

### 1.3.3 ACORDOS CONJUNTOS

Os acordos conjuntos são classificados como operações conjuntas ou empreendimentos conjuntos em função dos direitos e obrigações contratuais de cada investidor. Os empreendimentos conjuntos são contabilizados e mensurados através do método de equivalência patrimonial.

As operações conjuntas são contabilizadas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo, em função da quota-parte de ativos detidos e passivos assumidos conjuntamente, assim como os rendimentos do output da operação conjunta, e gastos incorridos conjuntamente. Os ativos, passivos, rendimentos e gastos devem ser contabilizados de acordo com as IFRS aplicáveis.

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

As entidades conjuntamente controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com o qual as participações financeiras são 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.

Quando a quota-parte das perdas atribuíveis ao Grupo é equivalente, ou excede o valor da participação financeira nos empreendimentos conjuntos, o Grupo reconhece perdas adicionais se tiver assumido obrigações, ou caso tenha efetuado pagamentos em benefício dos empreendimentos conjuntos.

Os ganhos e perdas não realizados entre o Grupo e os seus empreendimentos conjuntos são eliminados na proporção do interesse do Grupo nos empreendimentos conjuntos. As perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação dê evidência adicional de uma imparidade sobre o ativo transferido.

As políticas contabilísticas dos empreendimentos conjuntos são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir, que as mesmas são aplicadas de forma consistente com as do Grupo.

## 1.4 RELATO POR SEGMENTOS

Um segmento operacional é uma componente de uma entidade:

- (i) que desenvolve atividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos (incluindo réditos e gastos relacionados com transações com outros componentes da mesma entidade);
- (ii) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais da entidade, para efeitos da tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e
- (iii) relativamente à qual esteja disponível informação financeira distinta.

Os segmentos operacionais são reportados de forma consistente com o modelo interno de informação de gestão, providenciado aos principais responsáveis pela tomada de decisões operacionais do Grupo. Estes são responsáveis pela alocação de recursos ao segmento e pela avaliação do seu desempenho, assim como pela tomada de decisões estratégicas.

Foram identificados três segmentos operacionais: Pasta e Papel, Cimento e Derivados e Ambiente.

### PASTA E PAPEL

A The Navigator Company, S.A. é a subsidiária, cuja participação maioritária foi adquirida em 2004, que lidera o Grupo Empresarial conexo à produção e comercialização, em Portugal, na Alemanha, Espanha, França, Itália, Grã-Bretanha, Holanda, Áustria, Bélgica, Suíça, Marrocos, Polónia, Turquia, Estados Unidos da América e Moçambique entre outros, de pastas celulósicas, papel e seus derivados ou afins, aquisição de madeiras, produção florestal e agrícola, corte das florestas e da produção e comercialização de pasta e papel.

### CIMENTO E DERIVADOS

A Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial dos cimentos e derivados e exerce a sua atividade em Portugal, Brasil, Líbano, Tunísia, Angola, Holanda, França e Cabo Verde, destacando-se a produção de cimento, através das suas subsidiárias, nas fábricas de Maceira, Pataias, Outão, Adrianópolis (Brasil), Gabés

(Tunísia), Beirute (Líbano) e Lobito (Angola) e a produção e comercialização de betão, inertes, pré-fabricados e exploração de pedreiras, através das suas subsidiárias.

## AMBIENTE

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

Área geográfica é uma área individualizada, comprometida em fornecer produtos ou serviços num ambiente económico particular e que está sujeito a riscos e benefícios diferentes daqueles dos segmentos que operam em outros ambientes económicos. A área geográfica é definida com base no país de destino dos bens e serviços vendidos pelo Grupo.

As políticas contabilísticas do relato por segmentos são as utilizadas consistentemente no Grupo. Todos os réditos intersegmentais são a preços de mercado e todos os réditos intersegmentais são eliminados na consolidação. A informação relativa aos segmentos identificados encontra-se apresentada na Nota 4.

## 1.5 CONVERSÃO CAMBIAL

### 1.5.1 MOEDA FUNCIONAL E DE RELATO

Os elementos incluídos nas Demonstrações Financeiras de cada uma das entidades do Grupo são mensurados utilizando a moeda do ambiente económico em que a entidade opera (moeda funcional).

As Demonstrações Financeiras consolidadas são apresentadas em Euros, sendo esta a moeda funcional e de relato do Grupo.

### 1.5.2 SALDOS E TRANSAÇÕES EXPRESSOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS

Todos os ativos e passivos do Grupo expressos em moedas estrangeiras foram convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data da Posição financeira consolidada.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data da Posição financeira consolidada, foram registadas como proveitos e custos financeiros na demonstração dos resultados consolidados do período.

### 1.5.3 EMPRESAS DO GRUPO

Os resultados e a Posição financeira de todas as entidades do Grupo que possuam uma moeda funcional diferente da sua moeda de relato são convertidas para a moeda de relato como segue:

- (i) Os ativos e passivos de cada Posição financeira consolidada são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data das Demonstrações Financeiras;
- (ii) As diferenças de câmbio resultantes são reconhecidas como componente separada no Capital Próprio, na rubrica Reservas de conversão cambial.

- (iii) Os rendimentos e os gastos de cada Demonstração de Resultados são convertidos pela taxa de câmbio média do período de reporte, a não ser que a taxa média não seja uma aproximação razoável do efeito cumulativo das taxas em vigor nas datas das transações, sendo neste caso os rendimentos e os gastos convertidos pelas taxas de câmbio em vigor nas datas das transações.

Sempre que uma entidade estrangeira é alienada, a diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração dos resultados consolidados como parte do ganho ou perda na venda.

O *Goodwill* e os ajustamentos de justo valor, originados na aquisição de uma entidade estrangeira, são tratados como ativos e passivos da entidade estrangeira e convertidos ao câmbio de fecho. As correspondentes diferenças cambiais são reconhecidas em outros rendimentos integrais.

## 1.6 ATIVOS INTANGÍVEIS

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido de amortizações e perdas por imparidade, pelo método das quotas constantes durante um período que varia entre 3 e 5 anos, e anualmente para os direitos de emissão de CO<sub>2</sub>.

### 1.6.1 DIREITOS DE EMISSÃO DE CO<sub>2</sub>

As licenças de emissão de CO<sub>2</sub> atribuídas ao Grupo no âmbito do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO<sub>2</sub>, a título gratuito, são registadas na rubrica Ativos intangíveis pelo valor de mercado na data de atribuição por contrapartida de um passivo, na rubrica Proveitos diferidos - Subsídios a reconhecer, de igual montante.

Pelas emissões de CO<sub>2</sub> efetuadas pelo Grupo é registado um custo operacional por contrapartida de um passivo e de um proveito operacional em resultado do reconhecimento do subsídio correspondente.

As vendas de direitos de emissão darão origem a um ganho ou perda apurada entre o valor de realização e o respetivo custo de aquisição, deduzido do correspondente subsídio do Estado.

À data da demonstração da Posição financeira, as licenças de emissão em carteira são valorizadas 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 incluídas na consolidação pelo método integral na data de aquisição e é alocado a cada Unidade Geradora de Caixa (UGC) ou grupo de UGC's mais baixa a que pertence.

O *Goodwill* não é amortizado e encontra-se sujeito a testes por imparidade, numa base mínima anual. As perdas por imparidade relativas a *Goodwill* não podem ser revertidas. Ganhos ou perdas decorrentes da venda de uma entidade incluem o valor do *Goodwill* correspondente.

Conforme referido na Nota 1.5.3, o *Goodwill* originado na aquisição de uma entidade estrangeira, encontra-se registado na moeda funcional dessa mesma entidade, sendo convertido para a moeda de relato do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial como outro rendimento integral.

## 1.8 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Os ativos fixos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

Os ativos fixos tangíveis adquiridos posteriormente à data de transição são apresentados ao custo de aquisição deduzido de depreciações e perdas por imparidade. O custo de aquisição inclui todos os dispêndios diretamente atribuíveis à aquisição dos bens e sua disponibilização no local e condições de operacionalidade pretendidos.

Os custos subsequentes são incluídos no custo de aquisição do bem ou reconhecidos como ativos separados, conforme apropriado, somente quando é provável que benefícios económicos futuros fluirão para a empresa e o respetivo custo possa ser mensurado com fiabilidade.

Os gastos com manutenção programada são considerados como uma componente do custo de aquisição do ativo fixo tangível, sendo depreciados integralmente até à data prevista da manutenção ou se ocorridos posteriormente à data de aquisição, capitalizados no caso de a vida útil ser superior a 12 meses.

Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.

As peças de reserva são reconhecidas de acordo com a IAS 16. Assim, as peças consideradas estratégicas, cuja utilização não se destina ao consumo no âmbito do processo produtivo e cuja utilização se espera que venha a prolongar-se por mais de dois exercícios económicos, e ainda as peças de manutenção consideradas “peças de substituição críticas” são reconhecidas no ativo não corrente, como Ativos fixos tangíveis. Respeitando esta classificação, as peças de reserva são depreciadas desde o momento em que se tornam disponíveis para uso e é-lhes atribuída uma vida útil que segue a natureza dos equipamentos onde se prevê que venham a ser integradas, não ultrapassando a vida útil remanescente destes.

As peças de manutenção de valores considerados imateriais e cuja utilização prevista seja por período inferior a 2 anos são classificadas como inventários.

As depreciações são calculadas sobre o custo de aquisição, sendo utilizado o método das quotas constantes, a partir do momento em que o bem se encontra disponível para uso, utilizando-se as taxas que melhor refletem a sua vida útil estimada, como segue:

#### ANOS MÉDIOS DE VIDA ÚTIL

Terrenos de exploração	14
Edifícios e outras construções	12 – 30
Equipamento básico	6 – 25
Equipamento de transporte	4 - 9
Ferramentas e utensílios	2 - 8
Equipamento administrativo	4 - 8
Taras e vasilhames	6
Outras imobilizações corpóreas	4 - 10

A depreciação dos terrenos de exploração resulta da estimativa de vida útil média dos terrenos, tendo em consideração o período de extração de matéria-prima.

Os valores residuais dos ativos e as respetivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data da Posição financeira consolidada. Se a quantia escriturada for superior ao valor recuperável do ativo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 1.10).

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre os recebimentos das alienações deduzido dos custos de transação e a quantia escriturada do ativo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, como outros proveitos ou outros custos operacionais.

## 1.9 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

As propriedades de investimento são valorizadas ao custo de aquisição líquido de amortizações e perdas por imparidade sendo que, para as adquiridas até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), o custo de aquisição corresponde ao custo de aquisição histórico ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data.

As propriedades de investimento compreendem, essencialmente, imóveis detidos para obter rendas ou valorizações do capital (ou ambos), não se destinando ao uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para fins administrativos ou para venda no curso ordinário dos negócios.

## 1.10 IMPARIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES

Os ativos não correntes que não têm uma vida útil definida não estão sujeitos a depreciação ou amortização, mas são objeto de testes de imparidade anuais. Os ativos sujeitos a depreciação ou amortização são revistos quanto à

imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia escriturada do ativo face ao seu valor recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor de um ativo, deduzidos os gastos para venda, e o seu valor de uso.

Para realização de testes por imparidade, os ativos são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (unidades geradoras de fluxos de caixa a que pertence o ativo), quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada ativo.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram (com exceção das perdas por imparidade do *Goodwill*). Ver Nota 1.7.

A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados na mesma rubrica onde inicialmente a imparidade o foi, a não ser que o ativo tenha sido reavaliado, situação em que a reversão corresponderá a um acréscimo da reavaliação. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não tivesse sido registada em períodos anteriores.

## 1.11 ATIVOS BIOLÓGICOS

Os ativos biológicos são mensurados ao justo valor (Nota 18), deduzido dos custos estimados de venda no momento da colheita. Os ativos biológicos do Grupo correspondem principalmente às florestas detidas para produção de madeira suscetível de incorporação no processo de fabrico de BEKP, incluindo ainda outras espécies, como o pinho e o sobreiro.

Na determinação do justo valor das florestas foi utilizado o método do valor presente dos fluxos de caixa descontados, os quais foram apurados através de um modelo desenvolvido internamente, alvo de validação periódica por avaliadores externos e independentes, no qual foram considerados pressupostos correspondentes à natureza dos ativos em avaliação, nomeadamente, a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira deduzido do custo de corte, das rendas dos terrenos próprios e arrendados, recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção, do custo inerente ao arrendamento dos terrenos florestais e a taxa de desconto.

Os custos incorridos com a preparação de terrenos para uma primeira florestação são considerados como um ativo tangível, depreciado de acordo com a sua vida útil esperada, que coincide com o período de concessão no caso de ativos implantados em áreas concessionadas.

A taxa de desconto utilizada corresponde a uma taxa de mercado, sem inflação, determinada tendo em consideração a rentabilidade que o Grupo espera obter dos ativos florestais. Ver Nota 3.4.

As alterações de estimativas de crescimento, período de corte, preço, custo e outras premissas são reconhecidas enquanto variações de justo valor de ativos biológicos.

No momento do corte, a madeira é valorizada pelo seu justo valor deduzido dos custos estimados desde o local de abate até ao ponto de venda, o qual constitui o custo inicial do inventário.

## 1.12 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, 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).

Os rendimentos referentes a juros e dividendos são reconhecidos na demonstração de resultados consolidados no período em que o direito ao seu recebimento é efetivo.

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 existe 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.

#### DESRECONHECIMENTO DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS

O Grupo desreconhece ativos financeiros apenas quando os direitos contratuais aos seus fluxos de caixa expiram, ou quando transfere para outra entidade os ativos financeiros e todos os riscos e benefícios significativos associados à posse dos mesmos. São desreconhecidos os ativos financeiros transferidos relativamente aos quais o Grupo reteve alguns riscos e benefícios significativos, desde que o controlo sobre os mesmos tenha sido cedido.

O Grupo desreconhece passivos financeiros apenas quando a correspondente obrigação seja liquidada, cancelada ou expire.



## 1.13 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS E CONTABILIDADE DE COBERTURA

### INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

O Grupo utiliza derivados com o objetivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeito.

Apesar de os derivados contratados pelo Grupo corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos se qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos 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, as seguintes condições:

- (i) À data de início da transação a relação de cobertura encontra-se identificada e formalmente documentada, incluindo a identificação do item coberto, do instrumento de cobertura e a avaliação da efetividade da cobertura;
- (ii) Existe a expectativa de que a relação de cobertura seja altamente efetiva, à data de início da transação e ao longo da vida da operação;
- (iii) A eficácia da cobertura possa ser mensurada com fiabilidade à data de início da transação e ao longo da vida da operação;
- (iv) Para operações de cobertura de fluxos de caixa os mesmos devem ser altamente prováveis de virem a ocorrer.

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro ou de câmbio o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de proteção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como *interest rate swaps* (IRS), *collars* de taxa de juro e de câmbio, *forwards* cambiais, etc.

Na seleção de instrumentos são essencialmente valorizados os aspetos económicos dos mesmos. São igualmente tidas em conta as implicações da inclusão de cada instrumento adicional na carteira de derivados existentes, nomeadamente os efeitos em termos de volatilidade nos resultados.

### COBERTURA DE FLUXOS DE CAIXA (RISCO DE TAXA DE JURO E DE CÂMBIO)

O Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de juro e de câmbio, realiza cobertura de fluxos de caixa.

Estas operações são registadas na Demonstração da posição financeira pelo seu justo valor e, na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor são inicialmente registadas no rendimento integral do

período. Se as operações de cobertura se apresentarem como ineficazes, o ganho ou a perda daí decorrente é registrada diretamente em resultados.

Os montantes acumulados em Capital Próprio são transferidos para resultados quando o item coberto afeta a Demonstração dos resultados (por exemplo, quando a venda futura coberta se materializa). O ganho ou a perda correspondente à componente eficaz dos swaps de taxa de juro que se encontrem a cobrir financiamentos de taxa variável, é reconhecido na rubrica de resultados financeiros. No entanto, quando a transação futura que se encontra coberta, origina o reconhecimento de um ativo não financeiro (por exemplo, inventários ou ativos fixos tangíveis), os ganhos e perdas anteriormente diferidos no Capital Próprio são incluídos na mensuração inicial do custo do ativo.

Quando um instrumento de cobertura maduro ou é vendido, ou quando deixa de cumprir os critérios exigidos para que seja reconhecido contabilisticamente como de cobertura, os ganhos e perdas acumuladas no Capital Próprio são reciclados para a Demonstração dos resultados, exceto quando o item coberto é uma transação futura em que os ganhos e perdas acumuladas constantes do Capital Próprio a essa data permaneçam no Capital Próprio, caso em que apenas serão reciclados para a Demonstração dos resultados quando a transação for reconhecida na Demonstração dos resultados.

#### COBERTURA DE INVESTIMENTO LÍQUIDO NO ESTRANGEIRO (RISCO DE TAXA DE CÂMBIO)

O Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de câmbio, realiza cobertura da exposição cambial em investimentos em entidades no estrangeiro (Net investment) através da contratação de forwards cambiais, os quais se encontram registados ao justo valor na Demonstração da posição financeira consolidada.

As coberturas contratadas para investimentos em operações estrangeiras são registadas de forma semelhante às coberturas de cash flows. Os ganhos e perdas no instrumento de cobertura relacionados com a sua componente de cobertura efetiva são reconhecidos no rendimento integral do período. Os ganhos e perdas relacionados com a componente ineficaz de cobertura são reconhecidos na Demonstração dos resultados. Os ganhos e perdas acumulados no Capital Próprio são incluídos na Demonstração dos resultados se e quando ocorrer a alienação da operação estrangeira.

## 1.14 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e imposto diferido.

#### IMPOSTO CORRENTE

O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data da Posição financeira consolidada.

#### IMPOSTO DIFERIDO

O imposto diferido é calculado com base na responsabilidade da Posição financeira consolidada, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa fiscal que se espera estar em vigor no período em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que exista razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais poderão ser utilizados. Os impostos diferidos ativos são revistos periodicamente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Os impostos diferidos são registados como custo ou proveito do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em Capital Próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica. Os incentivos fiscais atribuídos no âmbito de projetos de investimento a desenvolver pelo Grupo são reconhecidos em resultados do exercício na medida da existência de matéria coletável nas empresas beneficiárias que permita a sua utilização.

## GRUPO FISCAL

O Grupo Semapa encontra-se sujeito ao Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades (RETGS), constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual (Nota 11). As responsabilidades apuradas são, no entanto, reconhecidas como devidas à sociedade dominante do grupo fiscal, atualmente a Semapa, SGPS, S.A., a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um proveito na sociedade dominante.

## 1.15 EXISTÊNCIAS

As existências encontram-se valorizadas de acordo com os seguintes critérios:

- Mercadorias e matérias-primas

As mercadorias e as matérias-primas, subsidiárias e de consumo encontram-se valorizadas ao mais baixo entre o custo de aquisição e o valor realizável líquido. O custo de aquisição inclui as despesas incorridas até ao armazenamento, utilizando-se o custo médio ponderado como método de custeio.

- Produtos acabados e intermédios 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.

A extinção de ações próprias é refletida nas demonstrações financeiras consolidadas como uma redução do Capital Social e na rubrica Ações próprias, pelo valor equivalente ao valor nominal e de aquisição, respetivamente, sendo o diferencial apurado entre os dois montantes registado em Outras reservas.

## 1.19 PASSIVOS REMUNERADOS

Os passivos remunerados são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de custos de transação incorridos sendo, subsequentemente apresentados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de custos de transação) e o valor de reembolso é reconhecido na demonstração de resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efetiva.

A dívida remunerada é classificada no passivo corrente, exceto se o Grupo possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data da Posição financeira consolidada (Nota 31).

## 1.20 ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como custos financeiros, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios (Nota 10).

Os encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda um ano) ou produção de ativos fixos são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo.

A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida na data em que o ativo se encontra no estado de uso pretendido pela gestão ou quando a execução do projeto em causa se encontre suspensa ou substancialmente concluída.

Quaisquer proveitos financeiros gerados por períodos de não utilização dos empréstimos para investimentos em ativos qualificáveis, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

## 1.21 PROVISÕES

São reconhecidas provisões sempre que o Grupo tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, seja provável que uma saída de fluxos e/ou de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação e possa ser efetuada uma estimativa fiável do montante da obrigação.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data da Posição financeira consolidada e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data (Nota 30).

O Grupo incorre em dispêndios e assume passivos de carácter ambiental. Assim, os dispêndios com equipamentos e técnicas operativas que assegurem o cumprimento da legislação e dos regulamentos aplicáveis (bem como a redução dos impactos ambientais para níveis que não excedam os correspondentes a uma aplicação viável das melhores tecnologias disponíveis desde as referentes à minimização do consumo energético, das emissões atmosféricas, da produção de resíduos e do ruído, às estabelecidas para a execução de planos de requalificação visual e paisagística) são capitalizados quando se destinem a servir de modo duradouro a atividade do Grupo, bem como se relacionem com benefícios económicos futuros e que permitam prolongar a vida, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros ativos detidos pelo Grupo (Notas 30 e 36).

Adicionalmente, nos termos da legislação aplicável, algumas das empresas do Grupo, têm como responsabilidade a recuperação ambiental e paisagística das pedreiras afetas à exploração. Os trabalhos de reabilitação incluem essencialmente a limpeza e regularização das áreas destinadas à recuperação, a modelação e preparação do terreno, o transporte e espalhamento de materiais rejeitados para aterro, a fertilização, a execução do plano geral de revestimento com hidrossementeiras e plantações e a manutenção e conservação das zonas recuperadas após a implantação.

A extensão dos trabalhos necessários e dos respetivos custos a incorrer foram determinados tendo por base os planos de lavra das pedreiras e estudos preparados por entidades independentes, sendo que a responsabilidade total foi mensurada pelo valor esperado dos fluxos de caixa futuros, descontados a valor presente.

Júizos de valor e estimativas estão envolvidos na formação de expectativas sobre atividades futuras e no montante e período de tempo dos fluxos de caixa associados. Estas perspetivas são efetuadas com base na envolvente existente e regulamentação em vigor.

O valor da provisão para recuperação paisagística foi inicialmente reconhecido por contrapartida da rubrica de Ativos fixos tangíveis e é subsequentemente incrementado, em função do efeito temporal do dinheiro, por contrapartida da rubrica “Juros e gastos similares suportados” e consumido pelos dispêndios efetuados por cada uma das empresas do Grupo com a recuperação, na data em que estes ocorrem.

No caso das pedreiras cuja reconstituição apenas é possível no fim da exploração, o Grupo solicitou a entidades independentes e especializadas a avaliação dessas responsabilidades, bem como o período estimado de exploração, reconhecendo provisões para este efeito (Nota 30).

## 1.22 RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS

### 1.22.1 PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência, constituindo planos de pensões de benefícios definidos.

Conforme referido na Nota 29, o Grupo constituiu Fundos de Pensões autónomos como forma de financiar uma parte das suas responsabilidades por aqueles pagamentos. De acordo com o IAS 19, as empresas com planos de pensões reconhecem os custos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos empregados beneficiários. Deste modo a responsabilidade total do Grupo é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anuais de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projetadas.

Os custos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente. A responsabilidade assim determinada é apresentada na Posição financeira consolidada, deduzida do valor de mercado dos fundos constituídos, na rubrica Pensões e outros benefícios pós-emprego, nos passivos não correntes.

As remensurações, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e o que efetivamente ocorreu (bem como de alterações efetuadas aos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos ativos dos fundos e a rentabilidade real) são reconhecidos, quando incorridos, na Demonstração do rendimento integral (Nota 27).

O juro líquido corresponde à aplicação da taxa de desconto ao valor das responsabilidades líquidas (valor das responsabilidades deduzido do justo valor dos ativos do fundo) e é reconhecido nos resultados do exercício, na rubrica de Gastos com o pessoal.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do exercício quando o corte ou a liquidação ocorrer. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado de forma a que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

### **1.22.2 PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA**

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram compromissos relativos à contribuição para planos de contribuição definida de uma percentagem dos vencimentos dos funcionários abrangidos por esses planos, por forma a proporcionar um complemento de pensões de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência.

Para este efeito, foram constituídos Fundos de Pensões que visam a capitalização daquelas contribuições, para os quais os funcionários podem ainda efetuar contribuições voluntárias.

Desta forma, a responsabilidade com estes planos corresponde à contribuição a efetuar para os fundos tendo por base a percentagem da massa salarial definida nos respetivos Acordos, correspondendo estas contribuições ao gasto do período, no qual são reconhecidas, independentemente do momento da sua liquidação.

### **1.22.3 FÉRIAS E SUBSÍDIO DE FÉRIAS, PRÉMIOS E BENEFÍCIOS DE CESSAÇÃO DE EMPREGO**

De acordo com a legislação vigente, os trabalhadores têm, anualmente, se admitidos até 2003, direito a 25 dias úteis de férias (22 dias úteis se contratados após 2003), bem como a um mês de subsídio de férias, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

De acordo com o sistema de gestão de desempenho vigente, os Colaboradores podem vir a receber uma gratificação no caso de cumprirem determinados objetivos, direito esse normalmente adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

Estas responsabilidades são registadas no período em que os trabalhadores adquirem o respetivo direito, por contrapartida da demonstração de resultados, independentemente da data do seu pagamento, e o saldo por liquidar à data da Posição financeira consolidada está relevado na rubrica de Valores a pagar correntes.

Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos quando o Grupo deixa de poder retirar a oferta dos benefícios; ou na qual o Grupo reconhece os gastos de uma reestruturação, no âmbito do registo das provisões. Os benefícios devidos a mais de 12 meses após o final do período de reporte são descontados para o seu valor presente.

### 1.23 VALORES A PAGAR CORRENTES

Os saldos de fornecedores e valores a pagar correntes são inicialmente registados ao justo valor sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, de acordo com a taxa de juro efetiva (Nota 32).

### 1.24 ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES DESCONTINUADAS

Os ativos não correntes (ou operações descontinuadas) são classificados como detidos para venda se o respetivo valor for realizável principalmente através de uma transação de venda ao invés de ser através do seu uso continuado.

Considera-se que esta situação se verifica apenas quando: (i) a venda é muito provável e o ativo está disponível para venda imediata nas suas atuais condições; (ii) o Grupo assumiu um compromisso de vender; e (iii) é expectável que a venda se concretize num período de 12 meses. Neste caso, os ativos não correntes são mensurados pelo menor do valor contabilístico ou do respetivo justo valor deduzido dos custos de venda, desde a data da classificação como detido para venda, até à data em que a venda é concretizada.

A partir do momento em que determinados ativos tangíveis passam a ser considerados como “detidos para venda” cessa a depreciação inerente a esses bens passando estes a ser classificados como ativos não correntes detidos para venda.

Os ganhos ou perdas nas alienações de ativos tangíveis, determinados pela diferença entre o valor de venda e o respetivo valor líquido contabilístico, são contabilizados em resultados na rubrica Ganhos e perdas com a alienação de ativos.

### 1.25 SUBSÍDIOS

Os subsídios estatais só são reconhecidos após existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes aos mesmos e que os subsídios serão recebidos. Os subsídios à exploração, recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por custos incorridos, são registados na demonstração dos resultados de forma sistemática durante os períodos em que são reconhecidos os custos que aqueles subsídios visam compensar.

Os subsídios relacionados com ativos biológicos valorizados pelo seu justo valor, conforme o IAS 41, são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os termos e condições de atribuição do subsídio estiverem satisfeitos.

Os subsídios ao investimento recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por investimentos efetuados em ativos imobilizados são incluídos na rubrica Valores a pagar correntes e são reconhecidos em resultados, durante a vida útil estimada do respetivo ativo subsidiado, por dedução ao valor das amortizações.

### 1.26 LOCAÇÕES

Os ativos tangíveis adquiridos mediante contratos de locação financeira bem como as correspondentes responsabilidades são contabilizados pelo método financeiro. De acordo com este método o custo do ativo é registado no ativo tangível, a correspondente responsabilidade é registada no passivo na rubrica de Passivos remunerados – Locações Financeiras, os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do ativo, calculada conforme descrito na Nota 1.8, são registados como custos na demonstração dos resultados do período a que respeitam.



As locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade é assumida pelo locador sendo o Grupo locatário, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos efetuados nas locações operacionais, líquidos de quaisquer incentivos recebidos do locador, são registados na demonstração dos resultados durante o período da locação (Nota 39).

#### LOCAÇÕES INCLUÍDAS EM CONTRATOS CONFORME IFRIC 4

O Grupo reconhece uma locação operacional ou financeira sempre que celebre um acordo, compreendendo uma transação ou uma série de transações relacionadas, que, mesmo não assumindo a forma legal de uma locação, transmita um direito de usar um ativo em retorno de um pagamento ou de uma série de pagamentos (Nota 17).

### 1.27 DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

A distribuição de dividendos aos detentores do capital é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras do Grupo no período em que os dividendos são aprovados pelos acionistas e até ao momento da sua liquidação.

### 1.28 RÉDITO

Os proveitos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada quando: i) os riscos e benefícios inerentes à posse dos ativos são transferidos para o comprador, ii) o montante dos proveitos possa ser razoavelmente quantificado e os custos associados à transação possam ser fiavelmente mensurados, iii) o Grupo não retenha envolvimento continuado de gestão num grau geralmente associado com a posse nem o controlo efetivo dos bens vendidos e iv) seja provável que os benefícios económicos associados à transação fluam para o Grupo.

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.

### 1.29 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).

### 1.30 ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Os passivos contingentes em que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja apenas possível, não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo divulgados nas Notas, a menos que a possibilidade de se concretizar a saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objeto de divulgação.

São reconhecidas provisões para passivos que satisfaçam as condições previstas na Nota 1.21.

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas são divulgados quando é provável a existência de um benefício económico futuro (Nota 41).

### 1.31 JUSTO VALOR

Os Ativos e Passivos financeiros mensurados ao justo valor são classificados de acordo com os seguintes níveis de hierarquia de justo valor:

- Nível 1: justo valor de ativos e passivos financeiros baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de referência da Posição financeira consolidada;
- Nível 2: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação. Os principais *inputs* dos modelos utilizados são observáveis no mercado; e
- Nível 3: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação, cujos principais *inputs* não são observáveis no mercado.

### 1.32 RESULTADO POR AÇÃO

Os resultados por ação básicos são apurados com base na divisão dos lucros ou prejuízos atribuíveis aos detentores de Capital Próprio ordinário da/o Empresa/Grupo pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação durante o período.

Para a finalidade de calcular os resultados por ação diluídos, da/o Empresa/Grupo ajusta os lucros ou prejuízos atribuíveis aos detentores ordinários de Capital Próprio, bem como o número médio ponderado de ações em circulação, para efeitos de todas as potenciais ações ordinárias diluidoras.

### 1.33 EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos após a data da Posição financeira consolidada que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da Posição financeira consolidada são refletidos nas demonstrações financeiras consolidadas.

Os eventos após a data da Posição financeira consolidada que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da Posição financeira consolidada são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais (Nota 44).

## 1.34 NOVAS NORMAS, ALTERAÇÕES E INTERPRETAÇÕES A NORMAS EXISTENTES

As normas e interpretações cuja aplicação passou a ser mandatória para períodos anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2017, detalham-se como segue:

- **IAS 7 (alteração)**, ‘Revisão às divulgações’ (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração introduz uma divulgação adicional sobre as variações dos passivos de financiamento, desagregados entre as transações que deram origem a movimentos de caixa e as que não, e a forma como esta informação concilia com os fluxos de caixa das atividades de financiamento da Demonstração do Fluxo de Caixa, informação incluída na Nota 31.
- **IAS 12 (alteração)**, ‘Imposto sobre o rendimento – Reconhecimento de impostos diferidos ativos sobre perdas potenciais’ (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração clarifica a forma de contabilizar impostos diferidos ativos relacionados com ativos mensurados ao justo valor, como estimar os lucros tributáveis futuros quando existem diferenças temporárias dedutíveis e como avaliar a recuperabilidade dos impostos diferidos ativos quando existem restrições na lei fiscal.

As alterações supra referidas não produziram impactos significativos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Existem novas normas, alterações e interpretações efetuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem após 1 de janeiro de 2018, como segue:

Descrição	Alteração	Data de aplicação *
<b>1. Normas (novas e alterações) que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2018, já endossadas pela UE</b>		
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Nova norma para o tratamento contabilístico de instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2018
IFRS 15 – Rêdito de contratos com clientes	Reconhecimento do rêdito relacionado com a entrega de ativos e prestação de serviços, pela aplicação o método das 5 etapas.	1 de janeiro de 2018
IFRS 16 – Locações	Nova definição de locação. Nova contabilização dos contratos de locação para os locatários. Não existem alterações à contabilização das locações pelos locadores.	1 de janeiro de 2019
IFRS 4 – Contratos de seguro (aplicação da IFRS 4 com a IFRS 9)	Isenção temporária da aplicação da IFRS 9 para as seguradoras para os exercícios que se iniciem antes de 1 de janeiro de 2021. Regime específico para os ativos no âmbito da IFRS 4 que qualificam como ativos financeiros ao justo valor por via dos resultados na IFRS 9 e como ativos financeiros ao custo amortizado na IAS 39, sendo permitida a classificação da diferença de mensuração no Outro rendimento	1 de janeiro de 2018
Alterações à IFRS 15 – Rêdito de contratos com clientes	Identificação das obrigações de desempenho, momento do reconhecimento do rêdito de licenças PI, revisão dos indicadores para a classificação da relação principal versus agente, e novos regimes para a simplificação da transição.	1 de janeiro de 2018

Descrição	Alteração	Data de aplicação *
<b>2. Normas (novas e alterações) e interpretações que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2018, ainda não endossadas pela UE</b>		
<b>2.1 Normas</b>		
Melhorias às normas 2014 – 2016	Clarificações várias: IFRS 1, IFRS 12 e IAS 28	1 de janeiro de 2017 e 1 de janeiro de 2018
IAS 40 – Propriedades de investimentos	Clarificação de que é exigida evidência de alteração de uso para efetuar a transferências de ativos de e para a categoria de propriedades de investimento	1 de janeiro de 2018
IFRS 2 – Pagamentos baseados em ações	Mensuração de planos de pagamentos baseados em ações liquidados financeiramente, contabilização de modificações, e a classificação dos planos de pagamentos baseados em ações como liquidados em capital próprio, quando o empregador tem a obrigação de reter imposto.	1 de janeiro de 2018
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Opções de tratamento contabilístico de ativos financeiros com compensação negativa	1 de janeiro de 2019
IAS 28 – Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	Clarificação quanto aos investimentos de longo-prazo em associadas e empreendimentos conjuntos que não estão a ser mensurados através do método de equivalência patrimonial.	1 de janeiro de 2019
Melhorias às normas 2015 – 2017	Clarificações várias: IAS 23, IAS 12, IFRS 3 e IFRS 11	1 de janeiro de 2019
IFRS 17 – Contratos de seguro	Nova contabilização para os contratos de seguro, contratos de resseguro e contratos de investimento com características de participação discricionária.	1 de janeiro de 2021
<b>2.2 - Interpretações</b>		
IFRIC 22 – Transações em moeda estrangeira e contraprestação adiantada	Taxa de câmbio a aplicar quando a contraprestação é recebida ou paga antecipadamente	1 de janeiro de 2018
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	Clarificação relativa à aplicação dos princípios de reconhecimento e mensuração da IAS 12 quando há incerteza sobre o tratamento fiscal de uma transação, em sede de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019

\* Exercícios iniciados em ou após

O Grupo irá proceder à adoção das novas normas nos exercícios em que estas se tornem de aplicação efetiva encontrando-se ainda a avaliar os impactos que esta adoção produzirá nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

No que respeita à adoção das normas IFRS 9 e IFRS 15, em vigor para períodos iniciados em 1 de janeiro de 2018, os impactos esperados são como segue:

## **IFRS 9**

A IFRS 9 foi adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2067/2016, de 22 de novembro de 2016. A IFRS 9 incorpora três vertentes distintas: classificação e mensuração de instrumentos financeiros, imparidade de ativos financeiros e contabilidade de cobertura.

A IFRS 9 é aplicável para os exercícios que se iniciem em 1 de Janeiro de 2018 (com opção para aplicação antecipada). Com exceção da contabilidade de cobertura, a aplicação retrospectiva é obrigatória mas sem a obrigatoriedade de divulgação de informação comparativa. Para a contabilidade de cobertura, os requisitos são geralmente aplicados prospectivamente, com algumas exceções.

O Grupo irá adotar esta norma na sua data de aplicação obrigatória e não irá proceder à reexpressão da informação comparativa, conforme previsto na mesma.

Durante 2017, o Grupo procedeu à análise preliminar do impacto da adoção desta norma em todos os seus aspetos, pelo que a avaliação pode ainda sofrer alterações até à sua adoção, uma vez que o Grupo ainda não finalizou os testes e avaliação dos controlos relacionados com os novos sistemas e procedimentos de controlo interno, e as novas políticas contabilísticas estão sujeitas a alterações até que o Grupo apresente as suas primeiras demonstrações financeiras que incluam a data de aplicação inicial.

No geral, não são esperados impactos significativos na demonstração da posição financeira do Grupo.

O Grupo analisou o impacto da adoção da IFRS 9 nos seus ativos e passivos financeiros de forma a identificar e avaliar os impactos qualitativos e quantitativos da adoção da Norma. Em conformidade, os principais impactos são os que se descrevem de seguida.

### **(a) Classificação e mensuração**

A IFRS 9 determina que a classificação e mensuração dos ativos financeiros tem por base o modelo de negócio utilizado na sua gestão e as características dos fluxos de caixa contratuais. Neste contexto, os ativos financeiros são mensurados ao custo amortizado se detidos numa perspetiva de captura de fluxos de caixa contratuais, sendo os remanescentes mensurados ao justo valor reconhecido na demonstração de rendimento integral do exercício (caso exista, também, intenção de venda dos ativos) ou através de resultados (se não enquadráveis em nenhum dos modelos anteriores sendo, por exemplo, geridos com base no seu justo valor). Já no que respeita à classificação e mensuração de passivos financeiros, as alterações introduzidas face às disposições da IAS 39 não são significativas, de acordo com a avaliação realizada pelo que, o Grupo não espera um impacto significativo na sua posição financeira ou Capital Próprio decorrente da aplicação dos requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9. O Grupo vai continuar a mensurar ao justo valor praticamente todos os ativos financeiros atualmente assim mensurados.

## (b) Imparidade

A IFRS 9 estabelece um novo modelo de imparidade baseado em "perdas esperadas", que substituirá o atual modelo baseado em "perdas incorridas" previsto na IAS 39. Assim, deixa de ser necessário que o evento de perda ocorra para que se reconheça uma imparidade. Este novo modelo resulta na aceleração do reconhecimento de perdas por imparidade em instrumentos de dívida detidos, cuja mensuração seja ao custo amortizado ou ao justo valor por contrapartida de Capital Próprio (o que inclui empréstimos, depósitos bancários, contas a receber e títulos de dívida). Caso o risco de crédito de um ativo financeiro não tenha aumentado significativamente desde o seu reconhecimento inicial, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer nos próximos 12 meses. Caso o risco de crédito tenha aumentado significativamente, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer até à respetiva maturidade do ativo. Uma vez verificado o evento de perda (o que atualmente se designa por "prova objetiva de imparidade"), a imparidade acumulada é diretamente afeta ao instrumento em causa, ficando o seu tratamento contabilístico similar ao previsto na IAS 39, incluindo o tratamento do respetivo juro.

A norma prevê igualmente a possibilidade de aplicação do método simplificado para ativos financeiros que cumpram os requisitos especificados. Neste caso a perda de imparidade é mensurada, no momento inicial e durante o período do ativo por um montante igual à perda esperada durante a vida do ativo.

O Grupo estima que a aplicação dos requisitos de imparidade ao abrigo da IFRS 9, a 1 de janeiro de 2018 não resultará em alterações materiais das demonstrações financeiras, tendo em consideração a atual política de registo de imparidades do Grupo.

## (c) Contabilidade de cobertura

A IFRS 9 introduziu novos requisitos para a contabilidade de cobertura, promovendo um alinhamento mais próximo com a gestão do risco. Os requisitos também estabelecem uma maior abordagem de princípios à contabilidade de cobertura resolvendo alguns pontos fracos contidos no modelo de cobertura da IAS 39.

O Grupo não prevê alterações significativas na aplicação da contabilidade de cobertura resultantes da adoção da IFRS 9. As relações de cobertura designadas serão válidas ao abrigo da IFRS 9.

## IFRS 15

A IFRS 15 - Rédito de Contratos com Clientes, emitida em maio de 2014 pelo International Accounting Standards Board (IASB) e alterada em abril de 2016 (adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1905/2016, de 22 de setembro de 2016), é de aplicação efetiva e obrigatória para os exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2018 e substitui os atuais requisitos para o reconhecimento do rédito.

Esta norma estabelece os princípios que uma entidade deverá aplicar na mensuração da receita bem como na determinação do momento em que esta deverá ser reconhecida. O principal princípio subjacente é o de que uma entidade reconheça o rédito quando a obrigação contratual de entregar ativos ou prestar serviços é satisfeita e pelo montante que reflete a contraprestação a que a entidade tem direito, conforme previsto na "metodologia das 5 etapas", nomeadamente: (i) identificação de um contrato com um cliente; (ii) identificação das obrigações de performance; (iii)

determinação de um preço de transação; (iv) alocação do preço de transação a obrigações de performance e (v) reconhecimento do crédito quando ou à medida que a entidade satisfaz uma obrigação de performance.

O Grupo Semapa irá adotar a IFRS 15, utilizando o método retrospectivo modificado, sendo o efeito cumulativo da adoção desta norma reconhecido nos Lucros Retidos do Grupo à data da aplicação inicial.

A análise realizada resultou da avaliação dos seguintes impactos preliminares:

(a) Venda de bens

O crédito associado às vendas é atualmente reconhecido líquido de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

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

Da análise preliminar efetuada entende-se que a adoção da IFRS 15 não irá ter um impacto significativo na forma como o Grupo Semapa reconhece atualmente o crédito das vendas de bens.

(b) Prestação de serviços

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 Demonstração da posição financeira consolidada.

O reconhecimento apenas ocorre quando (i) o crédito pode ser mensurado com fiabilidade; (ii) seja provável a existência de benefícios económicos, para a entidade que vende, associados à transação; (iii) a percentagem de acabamento da transação à data de reporte possa ser fiavelmente mensurada; e (iv) os custos incorridos e a incorrer para completar a transação possam ser fiavelmente mensurados. Sempre que não seja possível estimar com fiabilidade o desfecho de uma transação, o crédito é apenas reconhecido na medida em que sejam recuperáveis os gastos incorridos.

Da análise preliminar efetuada entende-se que a adoção da IFRS 15 não irá ter um impacto significativo na forma como o Grupo Semapa reconhece atualmente o crédito das prestações de serviços

## 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 sua performance financeira. A gestão do risco é conduzida pela direção financeira da holding e dos principais subgrupos de acordo com políticas aprovadas pelos respetivos Conselhos de Administração. 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. Este segmento integra ainda subsidiárias localizadas na Polónia, Moçambique e Estados Unidos da América pelo que a variação das moedas dos referidos países poderá ter impacto na Posição financeira consolidada da Semapa.

O risco cambial do segmento do Cimento e Derivados resulta sobretudo dos investimentos detidos no Brasil e das compras de combustíveis e fretes de navios, estes pagos em USD. Este segmento prosseguiu a sua política de maximização do potencial de cobertura natural da sua exposição cambial, via compensação dos fluxos cambiais intra-grupo. Este segmento integra igualmente ativos localizados na Tunísia, Angola e Líbano pelo que a variação das moedas dos referidos países poderá ter impacto na Posição financeira consolidada da Semapa.

Para os fluxos não compensados naturalmente, o risco tem vindo a ser analisado e por vezes coberto através da contratação de estruturas de opções cambiais, que estabelecem o contravalor máximo a pagar e permitem beneficiar parcialmente de evoluções favoráveis na taxa de câmbio.

Pontualmente, quando tal se afigura oportuno, o Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados para a gestão do risco cambial, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objetivo limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras, aos créditos e débitos a receber e a pagar, e a outros ativos denominados em moedas diferentes do Euro.

A exposição do Grupo ao risco de taxa de câmbio a 31 de dezembro de 2017, com base nos valores da Posição financeira consolidada dos ativos e passivos financeiros do Grupo, no montante global de Euros 250.421.879, posição passiva (em 31 de dezembro de 2016: Euros 445.353.056 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
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>								
<b>Ativos</b>								
Caixa e equivalentes	104.920.372	259.897	511.377	2.321	46.713	127.873	4.015	19.026.023
Valores a receber	65.237.245	-	6.350.205	684.002	-	1.540.385	140.592	34.944.954
Outros ativos	269.833	-	-	-	-	-	-	250.785
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>170.427.450</b>	<b>259.897</b>	<b>6.861.583</b>	<b>686.323</b>	<b>46.713</b>	<b>1.668.259</b>	<b>144.607</b>	<b>54.221.762</b>
<b>Passivos</b>								
Passivo remunerado	(23.726.395)	-	-	-	-	-	-	(357.976.299)
Valores a pagar	(7.760.017)	-	(4.044)	(39.246)	(2.808)	(66.538)	-	(116.826.523)
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>(31.486.412)</b>	<b>-</b>	<b>(4.044)</b>	<b>(39.246)</b>	<b>(2.808)</b>	<b>(66.538)</b>	<b>-</b>	<b>(474.802.822)</b>
<b>Instrumentos financeiros derivados</b>	<b>(239.089.298)</b>	<b>(12.800.000)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(115.898.114)</b>
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>(100.148.261)</b>	<b>(12.540.103)</b>	<b>6.857.538</b>	<b>647.077</b>	<b>43.904</b>	<b>1.601.721</b>	<b>144.607</b>	<b>(536.479.174)</b>
<b>A 31 de dezembro de 2016</b>								
Total de ativos financeiros	120.427.931	12.667.352	4.669.702	686.298	46.752	1.101.834	383.097	53.830.159
Total de passivos financeiros	(47.665.957)	16.293	(2.044)	16.516	-	5.290	-	(612.565.840)
<b>Instrumentos financeiros derivados</b>	<b>(322.689.298)</b>	<b>(14.600.000)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(60.298.712)</b>
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>(249.927.324)</b>	<b>(1.916.355)</b>	<b>4.667.658</b>	<b>702.814</b>	<b>46.752</b>	<b>1.107.124</b>	<b>383.097</b>	<b>(619.034.393)</b>

Valores em Divisas	Dólar Australiano	Coroa Norueguesa	Metical Moçambicano	Díram Marroquino	000 Libras Libanesas	Dinar Tunisino	Kwanza Angolano	Rand Sul africano
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>								
<b>Ativos</b>								
Caixa e equivalentes	-	148	19.559.223	210.855	5.137.655	9.302.090	552.044.662	40.922
Valores a receber	(8.218)	-	17.746.550	-	27.821.954	28.574.781	82.540.011	-
Outros ativos	-	-	-	-	137.474	30.642	3.117.888	-
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>(8.218)</b>	<b>148</b>	<b>37.305.773</b>	<b>210.855</b>	<b>33.097.083</b>	<b>37.907.513</b>	<b>637.702.561</b>	<b>40.922</b>
<b>Passivos</b>								
Passivo remunerado	-	-	-	-	(8.454.075)	(52.837.406)	(727.721.946)	-
Valores a pagar	(4.252)	-	(21.778.309)	(150.515)	(43.052.468)	(27.613.197)	(1.221.944.752)	-
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>(4.252)</b>	<b>-</b>	<b>(21.778.309)</b>	<b>(150.515)</b>	<b>(51.506.543)</b>	<b>(80.450.603)</b>	<b>(1.949.666.698)</b>	<b>-</b>
<b>Instrumentos financeiros derivados</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>(12.470)</b>	<b>148</b>	<b>15.527.465</b>	<b>60.340</b>	<b>(18.409.460)</b>	<b>(42.543.090)</b>	<b>(1.311.964.137)</b>	<b>40.922</b>
<b>A 31 de dezembro de 2016</b>								
Total de ativos financeiros	58.572	1.141.964	100.244.286	55.223	48.472.555	39.528.364	233.450.342	-
Total de passivos financeiros	(3.000)	-	(49.774.779)	(88.539)	(39.312.359)	(87.810.198)	(1.854.789.287)	-
<b>Instrumentos financeiros derivados</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>55.572</b>	<b>1.141.964</b>	<b>50.469.507</b>	<b>(33.316)</b>	<b>9.160.196</b>	<b>(48.281.834)</b>	<b>(1.621.338.945)</b>	<b>-</b>

Os Instrumentos financeiros derivados sobre o câmbio encontram-se a cobrir o risco cambial de operações futuras e unidades operacionais estrangeiras expressas em moeda estrangeira. Os montantes refletidos no quadro supra correspondem apenas aos notionais dos instrumentos de cobertura contratados e não aos seus justos valores (estes refletidos nas rubricas Valores a receber e a pagar).



De acordo com a análise de sensibilidade efetuada à exposição do Grupo às diferentes moedas, nomeadamente uma desvalorização/valorização de 10% de todas as taxas de câmbio com referência ao Euro, resultaria nos seguintes impactos:

Moeda	-10%	+10%
<b>Impacto em resultados</b>		
Dólar Norte Americano	(17.152.578)	14.033.928
Libra esterlina	(3.171.437)	2.614.792
Zloti Polaco	182.415	(149.249)
Coroa Sueca	7.304	(5.976)
Lira Turca	1.073	(878)
Franco Suíço	152.084	(124.433)
Coroa Dinamarquesa	2.158	(1.766)
Real Brasileiro	(17.569.639)	14.357.650
Dólar Australiano	(903)	739
Coroa Norueguesa	2	(1)
Metical Moçambicano	24.568	(20.101)
Diram Marroquino	597	(489)
000 Libras Libanesas	(1.131)	926
Dinar Tunisino	(1.604.879)	1.313.083
Kwanza Angolano	(718.163)	587.588
Rand Sul africano	307	(251)
	<b>(39.848.221)</b>	<b>32.605.561</b>
<b>Impacto em Capitais Próprios</b>		
Dólar Norte Americano	(3.637.487)	6.139.514
	<b>(3.637.487)</b>	<b>6.139.514</b>

## 2.1.2 RISCO DE TAXA DE JURO

Uma parte significativa do custo associado à dívida financeira contraída pelo Grupo está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados do Grupo. Nos casos em que a Administração considera adequado, o Grupo recorre à utilização de Instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* e *collars* de taxa de juro para a gestão do risco de taxa de juro, tendo estes instrumentos como objetivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o desenvolvimento dos ativos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da data de refixação e maturidades é apresentado no quadro seguinte:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>						
<b>Ativos</b>						
Não correntes						
Outros ativos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Disponibilidades	169.567.627	31.181.859	41.463.697	974.078	-	243.187.261
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>169.567.627</b>	<b>31.181.859</b>	<b>41.463.697</b>	<b>974.078</b>	<b>-</b>	<b>243.187.261</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes						
Passivos remunerados	320.823.366	32.092.653	237.038.398	705.999.367	365.447.356	1.661.401.140
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	61.697.118	52.909.963	135.424.442	14.773.859	-	264.805.382
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>382.520.484</b>	<b>85.002.616</b>	<b>372.462.840</b>	<b>720.773.226</b>	<b>365.447.356</b>	<b>1.926.206.522</b>
<b>Diferença</b>	<b>(212.952.857)</b>	<b>(53.820.757)</b>	<b>(330.999.143)</b>	<b>(719.799.148)</b>	<b>(365.447.356)</b>	<b>(1.683.019.261)</b>

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
A 31 de dezembro de 2016						
<b>Ativos</b>						
Não correntes						
Outros ativos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Disponibilidades	113.912.982	49.741.548	20.446.744	-	-	184.101.274
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>113.912.982</b>	<b>49.741.548</b>	<b>20.446.744</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>184.101.274</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes						
Passivos remunerados	283.926.672	162.855.092	316.426.475	589.911.336	348.506.708	1.701.626.283
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	98.810.642	14.313.560	154.622.953	-	-	267.747.155
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>382.737.314</b>	<b>177.168.652</b>	<b>471.049.428</b>	<b>589.911.336</b>	<b>348.506.708</b>	<b>1.969.373.438</b>
<b>Diferença</b>	<b>(268.824.332)</b>	<b>(127.427.104)</b>	<b>(450.602.684)</b>	<b>(589.911.336)</b>	<b>(348.506.708)</b>	<b>(1.785.272.164)</b>

A Semapa utiliza a técnica da análise de sensibilidade que mede as alterações estimadas nos resultados e capitais de um aumento ou diminuição imediata das taxas de juros de mercado, com todas as outras variáveis constantes. Esta análise é apenas para fins ilustrativos, já que na prática as taxas de mercado raramente se alteram isoladamente.

A análise de sensibilidade é baseada nos seguintes pressupostos:

- Alterações nas taxas de juro do mercado afetam rendimentos ou despesas de juros de Instrumentos financeiros variáveis;
- Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os rendimentos ou despesas de juros em relação a Instrumentos financeiros com taxas de juro fixas se estes estiverem reconhecidos a justo valor;
- Alterações nas taxas de juro de mercado afetam o justo valor de Instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros;
- 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 2017, resultaria numa diminuição do lucro antes de imposto de aproximadamente Euros 5.186.774 (31 de dezembro de 2016: diminuição de Euros 5.359.089), e num aumento de capital antes de impostos de Euros 7.742.053 (31 de dezembro de 2016: aumento de Euros 10.918.338).

### 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 2017 e 2016, 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	
				31-12-2017	31-12-2016
valores não vencidos	161.053.836	43.522.712	3.486.136	208.062.684	208.927.399
de 1 a 90 dias	14.376.656	11.959.158	3.024.749	29.360.563	30.029.588
de 91 a 180 dias	106.599	4.105.282	1.524.453	5.736.334	3.409.077
de 181 a 360 dias	38.722	2.028.128	663.293	2.730.143	2.072.463
de 361 a 540 dias	3.685	898.126	184.263	1.086.074	756.469
de 541 a 720 dias	-	571.711	146.768	718.479	956.211
a mais de 721 dias	-	12.516.280	335.586	12.851.866	14.310.330
	<b>175.579.498</b>	<b>75.601.397</b>	<b>9.365.248</b>	<b>260.546.143</b>	<b>260.461.537</b>
Em contencioso de cobrança	2.440.472	12.873.760	-	15.314.232	14.840.196
Imparidades (Nota 22)	(2.440.472)	(27.332.631)	(210.959)	(29.984.062)	(30.388.724)
<b>Saldo de clientes (Nota 24)</b>	<b>175.579.498</b>	<b>61.142.526</b>	<b>9.154.289</b>	<b>245.876.313</b>	<b>244.913.009</b>

Os valores apresentados correspondem aos valores em aberto, face aos prazos de vencimento contratados. Apesar de existirem atrasos na liquidação de alguns valores face a esses prazos, tal não resulta na identificação de situações de imparidade para além das consideradas através das correspondentes perdas.

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

Valores em Euros	31-12-2017		31-12-2016	
	Valor bruto	Justo Valor Garantias	Valor bruto	Justo Valor Garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	29.360.021	14.096.427	29.918.626	13.007.396
Vencidos há mais de 3 meses	8.619.462	626.183	6.279.142	1.259.196
	<b>37.979.483</b>	<b>14.722.610</b>	<b>36.197.768</b>	<b>14.266.592</b>
Saldos devedores considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	166.396	-	110.962	-
Vencidos há mais de 3 meses	29.817.666	-	30.277.762	-
	<b>29.984.062</b>	<b>-</b>	<b>30.388.724</b>	<b>-</b>

De referir, conforme descrito anteriormente que o Grupo adotou uma política de seguro de crédito para parte significativa de saldos a receber de clientes. Desta forma é convicção do Grupo que a exposição efetiva ao risco de crédito se encontra em níveis aceitáveis.

A qualidade de risco de crédito do Grupo, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, face a Ativos financeiros (Caixa e seus equivalentes e Instrumentos financeiros derivados) cujas contrapartes sejam instituições financeiras, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
AA-	25.902.715	13.134.247
A	1.353.238	26.837.653
A-	31.198.487	101.500
BBB+	697.593	2.906.665
BBB	31.480	440.751
BBB-	66.307.520	14.529.642
BB+	18.791	1.206.409
BB	355.203	1.665.819
BB-	12.176.062	22.556.276
B+	937	1.081.139
B-	41.408.720	29.729.965
Outros	63.092.165	69.231.783
	<b>242.542.911</b>	<b>183.421.849</b>

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 exposição máxima ao risco de crédito na Posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2017 e 2016, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Não Correntes</b>		
Ativos disponíveis para Venda (Nota 21)	424.428	342.122
Outros ativos não correntes	6.244.448	6.744.351
<b>Correntes</b>		
Valores a receber correntes (Nota 24)	317.627.212	292.240.424
Instrumentos financeiros derivados (Nota 24)	4.571.589	942.139
Depósitos bancários e aplicações de tesouraria	242.542.911	183.421.849
	<b>571.410.588</b>	<b>483.690.885</b>

#### 2.1.4 RISCO DE LIQUIDEZ

O Grupo gere o risco de liquidez por duas vias: garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias nas quais 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 2017						
<b>Passivos</b>						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	689.000	3.411.500	19.093.526	639.747.072	315.407.966	978.349.064
Papel comercial	204.083	1.399.545	63.159.081	537.352.127	20.227.444	622.342.280
Empréstimos bancários	16.122.523	63.240.447	137.762.340	195.178.741	57.222.339	469.526.390
Credores de locação financeira	69.144	138.291	787.874	1.208.226	721.174	2.924.709
Instrumentos financeiros derivados	-	487.034	181.284	-	-	668.318
Valores a pagar e outros passivos	122.876.427	44.052.687	-	5.590.834	-	172.519.948
<b>Total passivos</b>	<b>139.961.177</b>	<b>112.729.504</b>	<b>220.984.104</b>	<b>1.379.077.000</b>	<b>393.578.923</b>	<b>2.246.330.709</b>
A 31 de dezembro de 2016						
<b>Passivos</b>						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	700.483	3.379.104	60.343.996	638.991.968	319.158.888	1.022.574.439
Papel comercial	412.563	390.392	101.221.608	524.298.577	-	626.323.140
Empréstimos bancários	15.928.494	15.682.428	106.450.995	275.349.444	84.493.050	497.904.411
Credores de locação financeira	59.755	119.511	751.228	1.631.277	662.515	3.224.286
Instrumentos financeiros derivados	-	-	1.268.804	1.190.187	-	2.458.991
Valores a pagar e outros passivos	139.708.112	23.761.395	1.187.462	15.312.774	-	179.969.743
<b>Total passivos</b>	<b>156.809.407</b>	<b>43.332.830</b>	<b>271.224.093</b>	<b>1.456.774.227</b>	<b>404.314.453</b>	<b>2.332.455.009</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 708.232.606 e Euros 695.258.377, respetivamente.

## 2.1.5 RISCO DE CAPITAL

Os objetivos do Grupo Semapa na gestão de capital assentam numa ótica de continuidade e criação de valor para os acionistas, consubstanciado na política de dividendos conservadora assente em princípios de solidez financeira, por um lado através da manutenção de uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo e respetivas áreas de negócio, e por outro, indicadores sólidos de solvabilidade e autonomia financeira. Nesse sentido o capital considerado para efeitos da gestão de capital corresponde ao Capital Próprio, não sendo considerado nenhum passivo financeiro como parte integrante do mesmo.

## 2.2 FATORES DE RISCO OPERACIONAL

### 2.2.1 RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DA PASTA E DO PAPEL

#### RISCOS ASSOCIADOS AO SETOR FLORESTA

O Grupo Navigator gere cerca de 112 milhares de hectares distribuídos em Portugal Continental e Açores em cerca de 1.400 Unidades de Gestão em 173 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 74% desta área, designadamente a espécie *Eucalyptus globulus*, considerada como detentora de fibra ideal para papéis de alta qualidade. No restante, salientam-se as áreas florestais de pinho e sobreiro, sendo o Grupo o maior produtor privado nacional de pinho e um dos maiores produtores de sobreiro do país.

O Grupo tem ainda sob gestão, numa fase de arranque das operações de silvicultura, 356.210 hectares localizadas em Moçambique, dos quais se encontravam plantados 11,7 milhares de hectares, nas províncias de Manica e Zambézia, concessionadas ao abrigo do protocolo de investimento assinado com o Governo Moçambicano e que prevê a instalação de uma unidade industrial destinada à produção de pasta BEKP e energia elétrica naquele país.

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 cerca de 3% da área da floresta portuguesa, representa todavia 44% de toda a área certificada de acordo com as normas PEFC e de 29% de toda a área certificada de acordo com as normas FSC®.

Procurando responder a estas questões, o Grupo iniciou em 2016 um projeto tendente ao fomento da certificação florestal em áreas detidas por particulares, procurando reforçar os passos de, em 2020, toda a madeira de eucalipto que o Grupo vier a processar ser proveniente de parceiros com a sua atividade certificada. Em 2017, 27% da madeira proveniente de fontes de abastecimento nacionais, excluindo o autoabastecimento, já proveio de propriedades que tinham a sua gestão florestal certificada. Este aumento permitiu que, pela primeira vez na sua história, mais de 50% da madeira total adquirida pelo Grupo fosse proveniente de fontes com a sua gestão florestal certificada. Registe-se também o facto de que, no âmbito desta iniciativa, o Grupo viu aumentar de forma muito significativa o número de fornecedores de madeira com certificação da cadeia de custódia/responsabilidade, passo essencial no desenvolvimento de uma base de fornecedores que possibilitará assegurar os desígnios definidos ao nível da madeira proveniente de fontes com gestão florestal certificada.

Para além disso, o Grupo encontra-se a desenvolver esforços no sentido de proativamente atuar no fomento de boas práticas de gestão florestal tendentes a contribuir para a melhoria da produtividade das áreas florestais de terceiros. Este esforço, que tem vindo a ser desenvolvido através da CELPA (Associação da Indústria Papeleira, representativa dos principais Grupos industriais do sector) no Programa Melhor Eucalipto, poderá no futuro vir a ser reforçado com mais medidas de apoio, para além do suporte técnico que já hoje propicia.

Para além do já referido risco associado à capacidade produtiva das explorações, os riscos que de forma mais significativa se apresentam ao sector prendem-se com os incêndios e a fitossanidade, bem como o risco regulatório, atendendo à revisão do regime jurídico aplicável às ações de arborização e rearborização com recurso a espécies florestais, estabelecido no Decreto-Lei n.º 96/2013, de 19 de julho e a implementar já a partir de janeiro de 2018. A conjugação de todos estes fatores, sem que, nos últimos anos, tenham existido medidas de atuação estratégica do Estado no setor, tem obrigado à importação de matéria-prima, processo que condiciona a rentabilidade do setor.

No que diz respeito aos incêndios florestais, os riscos a que a atividade do Grupo Navigator se encontra exposta traduzem-se nos seguintes impactos:

- I. Na destruição de stocks atuais e futuros de madeira próprios e de terceiros;
- II. Em custos acrescidos de exploração florestal e posterior preparação dos terrenos para plantação.

Nesta matéria, a forma de gestão das explorações que possui ou gere constitui a primeira linha de mitigação deste risco pelo Grupo.

De entre as diversas medidas de gestão com as quais se comprometeu, o escrupuloso cumprimento das regras de biodiversidade e a construção e manutenção de caminhos e vias de acesso a cada uma das áreas em exploração assumem particular relevância na mitigação do risco de incêndio.

Para além disso, o Grupo participa no agrupamento Afocelca – um agrupamento complementar de empresas do Grupo Navigator e do grupo Altri que, com uma estrutura especializada, tem por missão apoiar o combate aos incêndios florestais nas propriedades das empresas agrupadas, em estrita coordenação e colaboração com a Autoridade Nacional de Proteção Civil (ANPC). Este agrupamento gere um orçamento anual de cerca de 3 milhões de euros, sem fundos públicos, tendo criado uma estrutura eficiente e flexível, que desenvolve práticas destinadas à redução dos custos de proteção e a minimizar os prejuízos que os incêndios florestais representam para as empresas do ACE, que exploram mais de 200 mil hectares de floresta em Portugal.

Como forma de maximizar a capacidade produtiva das áreas que explora, o Grupo desenvolveu e utiliza modelos de Gestão Florestal que contribuem para a manutenção e melhoria contínua das funções económicas, ecológicas e sociais dos espaços florestais, quer ao nível do povoamento, quer à escala da paisagem florestal, e que, nomeadamente:

- I. Incrementam a produtividade florestal das suas plantações, através da utilização das melhores práticas silvícolas adaptadas às condições locais e compatíveis com o ambiente e necessidade de assegurar níveis de biodiversidade adequados;
- II. Estabelecem e melhoram a rede de infra-estruturas dos espaços florestais em conformidade com as acessibilidades necessárias à gestão, compatibilizando-as com as medidas de proteção da floresta contra incêndios;
- III. Asseguram o cumprimento das funções do ciclo da água promovendo, sempre que possível, a reabilitação e proteção qualitativa dos recursos hídricos.

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

- I. Aumentar a produtividade da floresta de eucalipto;
- II. Melhorar a qualidade da fibra produzida a partir da madeira dessa espécie;
- III. Implementar uma gestão florestal sustentada do ponto de vista económico, ambiental e social;
- IV. Induzir práticas e processos tendentes à diminuição dos custos de produção da madeira.

## **RISCOS ASSOCIADOS À PRODUÇÃO E COMERCIALIZAÇÃO DE PASTA BRANQUEADA DE EUCALIPTO BEKP (BLEACHED EUCALYPTUS KRAFT PULP), PAPEL UWF (PAPÉIS FINOS DE IMPRESSÃO E ESCRITA NÃO REVESTIDOS), TISSUE E PELLETS**

### **ABASTECIMENTO DE MATÉRIAS-PRIMAS**

O auto-abastecimento de madeira para produção de pasta BEKP é inferior a 20% das necessidades do Grupo, pelo que existe a necessidade de recorrer à compra de madeira no mercado, sendo que o mercado nacional é insuficiente para garantir as necessidades e consequentemente efetuam-se recorrentemente importações do mercado espanhol e extra-ibérico.

O aprovisionamento de madeira, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e de câmbio e a eventuais dificuldades de abastecimento de matérias-primas que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de pasta BEKP. Acresce (com maior relevância nas importações) a volatilidade dos preços de logística de transporte de madeira para as fábricas, que varia em função dos preços do petróleo e dos fretes marítimos.

A realização de novas plantações florestais está sujeita à autorização das entidades competentes, que poderão limitar o potencial produtivo nacional, não obstante existirem iniciativas para incrementar a produtividade das áreas existentes e consequentemente das disponibilidades de matéria-prima.

Em caso de insuficiência da produção nacional, em quantidade e em qualidade, nomeadamente em termos de madeira certificada, o Grupo poderá ter de aumentar a quantidade de madeira importada, seja de Espanha, seja extra-ibérica, para o qual também estamos a encetar iniciativas que garantam o fornecimento no curto e médio prazo.

Relativamente à importação de madeira, existe um risco subjacente ao transporte marítimo desde a origem até aos portos que abastecem as fábricas do Grupo. Esse risco é mitigado por via das condições de compra acordadas com os fornecedores extra-ibéricos, em que a posse da matéria-prima se transfere no porto de chegada, sendo complementarmente feito um seguro para cobrir eventuais perdas decorrentes de quebras de abastecimento no caso de algum acidente em qualquer destes transportes comprometer o abastecimento de madeira nas fábricas.

As fábricas do Grupo procuram maximizar o valor acrescentado dos seus produtos, nomeadamente através da crescente integração de madeira certificada a qual é suportada por iniciativas em curso no mercado nacional que visam aumentar a área certificada e consequentemente o fornecimento de madeira certificada. Estas iniciativas pretendem responder à crescente procura de produtos – papel e pasta – certificados pelos diversos mercados onde o Grupo tem atividade comercial.

Em 31 de dezembro de 2017, um agravamento de 10% no custo, à data, do m<sup>3</sup> de madeira de eucalipto consumida na produção de pasta BEKP teria representado um impacto negativo nos resultados operacionais do Grupo de cerca de Euros 30.500.000 (2016: Euros 31.200.000).

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 2016. Para além disso, os níveis de tratamento de efluentes são igualmente relevantes, tendo os volumes de efluentes reduzido entre 2005 e 2016 cerca de 24%, fruto de investimento de melhoria de processo tendente 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 pasta BEKP, papel UWF, papel Tissue e Pellets pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo. Os preços de mercado da pasta BEKP e do papel UWF, Tissue e Pellets são formados no mercado mundial em regime de concorrência global e influenciam de forma determinante as receitas do Grupo e a sua rentabilidade. As variações dos preços destes produtos resultam, essencialmente, de alterações da oferta e da procura mundiais e da situação económica e financeira de cada um dos diferentes agentes intervenientes nestes mercados (produtores, traders, distribuidores, clientes finais, etc.) a nível mundial, que provocam diferentes e sucessivos níveis de preços de equilíbrio, aumentando a volatilidade do mercado global.

Os mercados de pasta BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que, na atual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto expressivo nos preços praticados a nível mundial. Estes fatores têm incentivado o Grupo a prosseguir a estratégia de marketing e branding delineada e a realizar investimentos significativos nos anos recentes para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade.

Em 31 de dezembro de 2017, uma degradação de 10% no preço, à data, por tonelada de pasta BEKP e de 5% no preço por tonelada de papel UWF e Tissue vendidos pelo Grupo no período teria representado um impacto negativo nos seus resultados operacionais de cerca de Euros 16.400.000 e de Euros 63.700.000, respetivamente (2016: Euros 13.800.000 e Euros 63.900.000, 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, *Tissue* e *Pellets* 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, bem como a substituição deste produto por outro alternativo.

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* for 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.

Devido à evolução da matriz energética mundial, a procura por fontes de energia alternativa e renovável tem sido uma constante, tornando a biomassa florestal e seus produtos derivados uma saída extremamente importante. Um desses produtos são os pellets de madeira, um tipo de lenha, geralmente produzidos a partir de serradura de madeira refinada e seca, ou de serragem, que depois é comprimida.

No que respeita aos pellets, as suas principais aplicações são:

- a nível do segmento industrial, na sua utilização como combustível para a geração de energia elétrica em centrais termoelétricas (diminuindo ou substituindo, por exemplo, o consumo de carvão ou fuel nessas centrais);
- a nível do segmento residencial, no aquecimento doméstico, mas também no aquecimento de espaços comerciais ou públicos.

Atualmente, no cenário mundial, a maior procura e produção de pellets situam-se no Hemisfério Norte, nomeadamente na Europa e nos EUA. A União Europeia é o motor do mercado de pellets de madeira, prevendo-se o crescimento contínuo deste mercado. As estimativas apontam para um consumo de 24 milhões de toneladas de pellets de madeira em 2020, dos quais 11 milhões serão importados.

Atualmente, os pellets de madeira são importados principalmente dos EUA, Canadá, da Rússia e dos Países Bálticos. Exportadores emergentes são a Austrália, África do Sul e países da América do Sul.

O crescimento deste mercado é impulsionado pela competitividade de pellets de madeira em comparação com os combustíveis fósseis convencionais, como gás natural e petróleo.

De facto, os preços dos pellets de madeira são mais estáveis que o petróleo ou o gás natural. Mesmo com o preço do barril de petróleo muito abaixo da média, os biocombustíveis pellets encontram o seu nicho de mercado por questões simples de (i) estabilidade dos preços e (ii) serem um combustível renovável.

Estima-se que a produção deste produto continuará a crescer, apesar da disponibilidade de petróleo e gás natural baratos. Para a extensão deste crescimento serão determinantes as exigências do Reino Unido e da União Europeia para a biomassa sustentável e as ações para o cumprimento das metas de redução dos gases do efeito estufa.

## 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. Parte excedentária da produção, face às necessidades de consumo é vendida no mercado a tarifas reguladas. Findo esse período (2020 em Cacia e 2023 em Setúbal), as centrais passam a operar em regime de auto-consumo.

## RISCO PAÍS – MOÇAMBIQUE

O Grupo encontra-se exposto ao risco País de Moçambique. 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 a concretização destes passos na medida em que consegue assumir com razoável segurança que não existirão efeitos decorrentes daquele risco que os condicionem.

Neste momento, o projeto de Moçambique é essencialmente um projeto de cariz florestal, com uma opção de desenvolvimento de um projeto industrial envolvendo a construção de uma fábrica de pasta de grande escala. O Grupo encontra-se atualmente a desenvolver um processo de reflexão relativamente ao ritmo de evolução do projeto em Moçambique, sobretudo ditado pela evolução do atual contexto político-social, que, sendo instável, traz desafios acrescidos ao projeto, ao nível da segurança de todos os que nele estão envolvidos e da garantia de abastecimento dos produtos, materiais e serviços necessários. A pressão sobre o Metical faz-se sentir na inflação dos preços, que tem vindo a ser notória desde 2015 e que continua a aumentar. O Grupo encontra-se no entanto preparado para avançar com o plano florestal previsto, assim que as condições necessárias – cuja maioria se encontra em discussão com as autoridades moçambicanas – estejam reunidas.

Até ao final de 2017, as despesas incorridas neste projeto ascendiam a 90 milhões de Euros (31 de dezembro de 2016: 76 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.

Não obstante, a abordagem mais conservadora do Grupo levou ao registo de diversas imparidades em relação ao investimento em Moçambique, de tal forma que, em dezembro de 2017, o valor em balanço é residual (corresponde a menos de 1% do valor do ativo consolidado).

## RISCO PAÍS – EUA

O mercado dos Estados Unidos da América tem uma ponderação relevante nas vendas totais de papéis UWF, o que aumenta a exposição ao risco específico deste país.

Esta exposição exige uma avaliação cuidada dos impactos decorridos, por exemplo, de alterações em regulamentações ou de natureza tributária, ou mesmo da sua aplicação e interpretação por parte das entidades governamentais e autoridade tributária.

À semelhança do que aconteceu com produtores de outras nacionalidades (australianos, brasileiros, chineses e indonésios), no que diz respeito às importações de papel UWF para os EUA, o Grupo tem sido, desde 2015, alvo de medidas anti-dumping por parte do Departamento de Comércio deste país. Apesar de a taxa aplicada ter sido revista em baixa durante 2016, o Grupo considera que não deve ser aplicada qualquer margem anti-dumping (Nota 24) no período sob inspeção, que terminou em fevereiro de 2017.

Adicionalmente, ainda em 2016, entrou em funcionamento a nova fábrica de Pellets nos EUA (em Greenwood, na Carolina do Sul) pertencente à subsidiária Colombo Energy Inc.. O valor inicial do investimento foi de USD 121 milhões, sujeito ao risco específico do país, sendo que em dezembro de 2017, a Navigator celebrou um contrato de compra e venda do seu negócio de pellets, nos Estados Unidos com uma joint venture gerida e explorada por uma entidade associada da Enviva Holdings, LP, por 135 milhões de USD. O processo de venda ficou concluído em 16 de fevereiro de 2018 motivo pelo qual os seus ativos foram classificados em Ativos detidos para venda conforme referido na Nota 33.

## CONCORRÊNCIA

O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo.

Os mercados de pasta e papel são altamente competitivos, pelo que a entrada no mercado de novas unidades de produção com um aumento da capacidade de produção disponível poderá ter um impacto relevante nos preços praticados a nível mundial.

Os produtores de pasta BEKP oriundos do Hemisfério Sul (nomeadamente do Brasil, Chile, Uruguai e da Indonésia), com custos de produção ainda significativamente mais baixos que os do Hemisfério Norte, têm vindo a adquirir peso acrescido no mercado, pondo em causa o posicionamento competitivo dos produtores europeus de pasta para mercado.

Estes fatores têm obrigado o Grupo a realizar investimentos significativos de modo a manter os seus custos competitivos e a produzir produtos de elevada qualidade, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.

Destaca-se um movimento de desinvestimento no setor papeleiro nos EUA, com anúncios por parte de alguns produtores de UWF de fechos/conversões de capacidade instalada a ocorrer entre o final de 2017 e 2018, numa clara tentativa de ajustamento da oferta à evolução negativa da procura. Em sentido contrário, perspetivam-se investimentos em nova capacidade de UWF na China no curto prazo.

O Grupo Navigator tem vindo a adequar a sua estratégia comercial à evolução dos padrões de consumo regionais. Neste sentido, em 2017 reforçou-se a presença nos mercados do Médio Oriente, África e Ásia/Oceânia. O volume de vendas destinado aos mercados europeus representou 62% (2016: 63%), onde atingiu quotas de mercado particularmente expressivas nos países da Europa Ocidental e quotas de mercado relevantes nos outros principais mercados europeus. O Grupo tem ainda uma presença importante nos EUA, representando mais de metade das vendas de produtores

europeus para este mercado, pese embora a imposição de tarifas anti-dumping ter penalizado as vendas com destino àquele mercado.

#### CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA DE CLIENTES

Em 31 de dezembro de 2017, os dez principais grupos de clientes de pasta BEKP do Grupo representavam 16% da produção de pasta BEKP do período (2016: 15%) e 76% das vendas externas de pasta BEKP (2016: 76%). Esta assimetria resulta da estratégia seguida pelo Grupo de crescente integração da pasta BEKP que produz nos papéis UWF que produz e comercializa.

Ainda assim, o Grupo crê existir pouca exposição a riscos de concentração de clientes na comercialização de pasta BEKP.

Em 31 de dezembro de 2017, os dez principais grupos de clientes de papéis UWF do Grupo representavam 49% das vendas daquele produto no período (2016: 52%), pese embora os dez principais clientes individuais representarem 28% das vendas totais (2016: 28%). Também relativamente aos papéis UWF, o Grupo segue uma estratégia de mitigação do risco de concentração da sua carteira de clientes. O Grupo comercializa papéis UWF para mais de 130 países e territórios e tem mais de 1100 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 74,3 milhões de Euros no ano de 2017 (2016: 67,4 milhões de Euros). A atividade comercial incide essencialmente na Península Ibérica, que representa 99% das suas vendas. Os dez principais clientes de papel Tissue representam atualmente cerca de 45% das vendas totais (2016: 47%).

Com a entrada em linha de funcionamento dos novos equipamentos, pertencentes ao investimento na 2ª máquina de papel Tissue efetuado em 2015, temos expandido a nossa atividade comercial essencialmente virada para o mercado externo, nomeadamente Espanha e restante Europa Ocidental.

O projeto da Colombo Energy Inc. relativo à nova fábrica de Pellets nos EUA (em Greenwood, na Carolina do Sul) iniciou o seu processo de arranque a 18 de julho de 2016 e produziu as primeiras Pellets a 21 de julho, tendo entrado em laboração contínua a partir do mês de outubro.

A atividade comercial iniciou-se no mês de dezembro. Até à data do acordo de venda da operação, foi celebrado um contrato com um único cliente que garantia o escoamento de 40% da produção da fábrica, por um prazo de dez anos, com o qual foi celebrado o contrato de compra e venda da fábrica de pellets nos EUA.

#### LEGISLAÇÃO AMBIENTAL

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais restritiva no que respeita ao controlo das emissões ambientais. As empresas do Grupo respeitam a legislação em vigor, nos seus diversos parâmetros (VLE's).

Em setembro 2014, na decisão de execução da Comissão 2014/687/EU, foi aprovado o BREF (Best Available Technologies Reference Documents) - Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência - para os setores da pasta e do papel que contém os novos limites e requisitos para estes setores, dispondo as empresas de quatro 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 em 2017 aprovado o Documento de referência para as Grandes Instalações de Combustão, aguardando-se a sua publicação. 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 de proteção ambiental.

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 de o Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir os novos requisitos ambientais bem como outros com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados associados à melhoria da eficiência energética das suas instalações.

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se também com a evolução do regime de atribuição de comércio europeu de emissão de gases com efeito de estufa (CELE), criado pela Diretiva n.º 2003/87/CE, recentemente alterada pela Diretiva n.º 2009/29/CE (nova diretiva CELE), a qual apresenta o quadro legal do CELE para o período 2013-2020 e que foi transposta para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei 38/2013 de 15 de março, que veio a resultar na redução do âmbito de atribuição gratuita de licenças de emissão de CO<sub>2</sub>.

A manter-se esta tendência, esta evolução trará eventualmente gastos acrescidos para a indústria transformadora em geral e para a de pasta e papel em particular, sem que exista uma compensação pela absorção de CO<sub>2</sub> 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 CO<sub>2</sub>, 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 Navigator a um conjunto de novos e futuros requisitos na área do Ambiente, nomeadamente ao recentemente publicado documento de referência para o setor (Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência para o setor – BREF. Decisão de execução da Comissão 2014/687/UE) e para as Grandes Instalações de Combustão. Os documentos de referência mencionados correspondem à implementação da Diretiva 2010/75/EU relativa a emissões industriais. Estão em curso os projetos tendentes à implementação das alterações tecnológicas adequadas, bem como em discussão uma nova versão do Plano Diretor Ambiental, que incorpora novos desafios ambientais entretanto surgidos.

O Plano Estratégico Ambiental visou para além das áreas de Ambiente reguladas por este documento, outras áreas, e foi possível verificar que o Grupo Navigator se encontra genericamente enquadrado nestes referenciais futuros e identificar algumas áreas de melhoria e soluções tecnológicas como as emissões para a atmosfera das caldeiras de biomassa.

Por outro lado, cumprindo o Decreto-Lei n.º 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.

## RISCOS ASSOCIADOS À PRODUÇÃO DE ENERGIA E *PELLETS*

A energia é uma atividade com importância no Grupo, que permite a utilização da biomassa gerada na produção de pasta BEKP pelo Grupo, possibilitando ainda o abastecimento em regime de cogeração de energia térmica e elétrica para as fábricas de pasta BEKP e de papéis UWF, possibilitando ainda, entre outros, aos fornecedores de madeira do Grupo gerar um rendimento complementar com a venda de biomassa residual florestal 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 pasta BEKP e de papéis UWF e como forma de potenciar a utilização da biomassa disponibilizada pela fileira florestal, foram construídas pelo Grupo em 2009 novas unidades de produção dedicada de energia elétrica a partir de biomassa, que se encontram em laboração plena.

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,

- i. Decreto-Lei 23/2010 e Portaria 140/2012, revista pela Portaria 325-A/2012, aplicável ao regime de PRE-Produção em Regime Especial em cogeração;
- ii. Para as Centrais Termoelétricas a Biomassa (CTB) florestal residual, dedicadas à produção de energia elétrica o quadro legal é suportado pelo Decreto-Lei 33-A/2005 revisto pelo Decreto-Lei 225/2007, que altera de 15 para 25 anos o período de remuneração garantida em PRE - Produção em Regime Especial que permitem antever a estabilidade tarifária no futuro próximo. Existe um risco de que a alteração das tarifas de venda de energia sejam, eventualmente penalizantes para os produtos (o que já se vem notando, com medidas específicas sobre a tarifa e com a introdução da Contribuição Extraordinária sobre o Setor 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 setor 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 da energia produzida no país, tendo as unidades que detém e explora em regime de Cogeração, assistido à revisão dos preços de venda da energia elétrica, ao longo de um período que se iniciou de forma transitória em 2012 passando por 2020 e que 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 central de cogeração a gás da 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 Navigator exporta cerca de 95% da sua produção de papel UWF e cerca de 35% da sua produção de papel Tissue pelo que os custos de transporte e logística são materialmente relevantes. Um cenário de subida continuada dos custos de transporte poderá ter um impacto significativo no desempenho do Grupo.

### 2.2.2 RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO CIMENTO E DERIVADOS

#### ABASTECIMENTO DE MATÉRIAS-PRIMAS

No que se refere ao segmento do Cimento e Derivados, as principais matérias-primas do processo de fabrico do cimento são os calcários e as margas ou argilas, cuja extração é efetuada em pedreiras próprias, localizadas no perímetro fabril, dispondo o Grupo de reservas que asseguram a exploração sustentada nos próximos anos.

#### PREÇO DE VENDA

Uma vez que o segmento dos Cimentos e Derivados desenvolve a sua atividade em mercados geograficamente diversos, os preços praticados, dependem essencialmente, da conjuntura económica e da concorrência de cada país.

#### PROCURA DOS PRODUTOS DO GRUPO

O volume de negócios do segmento dos Cimentos e Derivados deriva do nível de atividade no setor da construção em cada um dos mercados geográficos em que opera. O setor da construção tende a ser cíclico, especialmente em economias maduras, e depende do nível de construção residencial e comercial, bem como do nível de investimentos em infraestruturas.

O setor da construção é sensível a fatores como as taxas de juro e uma quebra da atividade económica numa dada economia pode conduzir a uma recessão neste setor.

Apesar de o Grupo considerar que a sua diversificação geográfica é a melhor forma de conseguir a estabilização dos seus resultados, a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais podem ser negativamente afetados por uma quebra do setor da construção em qualquer mercado significativo em que opere.

#### CONCORRÊNCIA

As empresas do segmento dos Cimentos e Derivados desenvolvem a sua atividade num ambiente competitivo. No caso do mercado português, dada a conjuntura dos últimos anos, que tem motivado um forte declínio do setor, excessos de capacidade dos operadores nacionais em conjugação com importações, poderão afetar a performance nesse segmento.

O mesmo se verifica no Brasil, país em recessão e atualmente com excesso de capacidade instalada que tem impactado negativamente os preços. Na Tunísia, o excesso de oferta tem igualmente pressionado os preços em baixa.



## CUSTOS ENERGÉTICOS

Uma parte significativa dos custos do Grupo Secil está dependente dos custos energéticos. A energia é um fator de custo com peso significativo na atividade da Secil e das suas participadas. O Grupo protege-se, em certa medida, contra o risco da subida do preço da energia através da possibilidade de algumas das suas fábricas utilizarem combustíveis alternativos e de contratos de fornecimento de energia elétrica de longo prazo para algumas das necessidades energéticas. Apesar destas medidas, flutuações significativas nos custos da eletricidade e dos combustíveis podem afetar negativamente a sua atividade, situação financeira e resultados operacionais.

### RISCO PAÍS – BRASIL, TUNÍSIA, LÍBANO E ANGOLA

O Grupo Secil encontra-se exposto ao risco país do Brasil, Tunísia, Líbano e Angola nos quais detém investimentos em unidades produtivas.

## LEGISLAÇÃO AMBIENTAL

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais restritiva no que respeita ao controlo das emissões ambientais. É parte integrante da Política Integrada do Grupo Secil o estrito cumprimento das exigências legais em matéria de Ambiente que lhe são aplicáveis bem como a melhoria contínua do seu desempenho.

Em 2013, foi aprovado o BREF (Best Available Technologies Reference Documents) - Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência - para os sectores do cimento, cal e óxido de magnésio que contém os novos limites e requisitos para estes setores, dispondo as empresas de quatro anos para promover as necessárias adaptações às suas práticas e equipamentos. Tais exigências foram vertidas nas Licenças Ambientais que regulam a atividade de exploração de pedreiras e produção de cimento.

Como tal, o Grupo Secil tem vindo a acompanhar o desenvolvimento técnico desta matéria, procurando antecipar e planear as melhorias necessárias nos seus equipamentos para os fazer cumprir com os limites a publicar, existindo assim a possibilidade de o Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados.

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se também com a evolução do regime de atribuição de comércio europeu de emissão de gases com efeito de estufa (CELE), criado pela Diretiva nº 2003/87/CE, alterada pela Diretiva nº 2009/29/CE (nova diretiva CELE), a qual apresenta o quadro legal do CELE para o período 2013-2020 e que foi transposta para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei 38/2013 de 15 de março, que veio a resultar na redução do âmbito de atribuição gratuita de licenças de emissão de CO<sub>2</sub>. Tem estado em discussão a nível da Comunidade Europeia a revisão desta última diretiva para enquadrar o período pós-2020, ou seja, o período 2021 a 2030. Um acordo entre a Comissão Europeia, o Parlamento Europeu e o Conselho Europeu foi conseguido nos finais de 2017 e é esperada aprovação da revisão pelo Conselho Europeu no início de 2018.

Praticamente confirmada a continuação desta tendência para o novo período, esta evolução trará novos desafios para a indústria cimenteira. No sentido de mitigar os efeitos resultantes das sucessivas revisões desta legislação, há muito que o Grupo empreendeu uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada da emissão de CO<sub>2</sub>, destacando o investimento em equipamentos que permitem a

valorização energética de combustíveis alternativos, a aposta em cimentos com menor incorporação de clínquer e o investimento em equipamentos de menor consumo energético.

Existe o risco de que a revisão, em curso de negociação, da diretiva das emissões de CO<sub>2</sub> para o período 2021 a 2030 venha a apontar para uma redução significativa das licenças gratuitas de CO<sub>2</sub> a serem atribuídas. Não é expectável que as tecnologias existentes permitam a redução das emissões de forma a garantir as atuais capacidades de produção com recurso a emissões gratuitas, pondo em causa a competitividade das exportações de clínquer e cimento. Estão em curso vários projetos de investigação no sentido de capturar, armazenar e reutilizar o CO<sub>2</sub>, não tendo nenhum deles até à data confirmado viabilidade económica, havendo no entanto soluções que passarão pelo lançamento de novos tipos de cimento. Acreditamos que as soluções só vão ser implementadas após o conhecimento, em 2020, das licenças de CO<sub>2</sub> que vão ser atribuídas às instalações para o período 2021 a 2030. Em Portugal vai ser criado em 2018 um laboratório colaborativo entre empresas, universidades e centros de investigação, cujo objetivo é desenvolver linhas de investigação para redução das emissões de CO<sub>2</sub>.

Consciente de que a exploração de pedreiras tem impactes na paisagem, na alteração do relevo, na remoção do solo e do coberto vegetal e na diminuição de refúgios/alimentos para a fauna, o Grupo assume a minimização destes impactos e aceleração do processo de colonização natural, não só através de programas de recuperação da composição e estrutura das comunidades vegetais e animais, mas também da recuperação das funções e dos processos naturais do ecossistema.

Por outro lado, cumprindo o Decreto-Lei nº 147/2008 de 29 de junho, que transpõe para o normativo nacional a Diretiva 2004/35/CE, o Grupo assegurou os seguros ambientais exigidos por aquele normativo, garantindo o cumprimento dos regulamentos em vigor e mitigando os riscos de natureza ambiental a que se encontra exposto.

### 2.2.3 RISCOS ASSOCIADOS AO SEGMENTO DO AMBIENTE

#### ABASTECIMENTO DE MATÉRIAS-PRIMAS

O abastecimento de matéria-prima para o segmento do Ambiente, desenvolvido pelo Grupo ETSA, está condicionado à disponibilidade de desmancha e de resíduos da indústria agroalimentar, em particular nos matadouros e nos centros de abate de animais. Este mercado é relativamente vulnerável à degradação da situação económica, assim como à consequente alteração de hábitos de consumo e à facilidade de substituição entre produtos alimentares, que poderão limitar a atividade deste subgrupo.

#### PREÇO DE VENDA

Dada a natureza do seu negócio, o Grupo ETSA está exposto ao risco de volatilidade dos preços das *soft commodities* nos mercados internacionais (cereais e subprodutos de cereais), uma vez que estas são substitutas da gama de alguns dos produtos comercializados pelo Grupo ETSA.

Neste contexto, os preços de venda de alguns produtos deste subgrupo estão correlacionados com a evolução das cotações das *soft commodities* nos mercados internacionais, o que constitui um fator de risco adicional à atividade desenvolvida.

#### PROCURA DOS PRODUTOS DO GRUPO

A diminuição da procura ou a redução do nível de atividade de empresas das indústrias de rações de animais, de explorações agrícolas com criação de gado, de *petfood* e de biodiesel poderá ter um impacto significativo no volume de negócios do Grupo ETSA.

## CONCORRÊNCIA

O Grupo ETSA desenvolve a sua atividade num mercado onde concorre com outras empresas que operam no setor da recolha e valorização de subprodutos de origem animal e com outras empresas que têm como atividade a produção de bens substitutos dos produtos do Grupo ETSA, como são exemplo as indústrias de produção de rações e de óleos alimentares. Neste enquadramento, o eventual aumento ou diminuição da concorrência não deixará de se refletir nos níveis de rentabilidade do Grupo.

## OUTROS RISCOS

A subsidiária ITS tem com o Estado Português um contrato de prestação de serviços no âmbito do SIRCA que no ano de 2017 representou cerca de 22,5% da faturação consolidada do Grupo ETSA. Este contrato tem um prazo limitado e a sua continuidade depende não só de fatores concorrenciais, uma vez que é promovido por concurso público, mas também de fatores regulatórios, pois a sua existência e regime dependem de opções estratégicas do Estado Português.

### 2.2.4 RISCOS ASSOCIADOS AO GRUPO EM GERAL

#### RECURSOS HUMANOS

As organizações bem-sucedidas têm o talento certo, no lugar certo, a todos os níveis - pessoas que olham para além do óbvio e levam o negócio para o futuro. A escassez de talentos é atualmente um problema estrutural das empresas. Com o avanço tecnológico e a necessidade constante de inovação, o capital intelectual passou a ser crucial para a sobrevivência e a expansão das empresas.

Nesse sentido, a capacidade de o Grupo implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em atrair o melhor talento, recrutar e manter os Colaboradores mais qualificados e competentes em cada função. A elevada média etária de uma quota-parte da população ativa do Grupo é um fator de risco.

Apesar de a política de recursos humanos e de gestão de talento estar orientada para estes objetivos, poderão existir no futuro limitações nesta área e necessidades de investimentos relevantes. O Grupo tem vindo a levar a cabo diversas ações com a finalidade de divulgar a sua cultura e valores bem como potenciar o talento dos seus recursos humanos.

#### RISCOS JURÍDICOS

Quanto aos riscos jurídicos, importa referir que resultam essencialmente de riscos fiscais e de regulação que se encontram cobertos pela análise dos riscos de natureza operacional, e riscos específicos de responsabilidade geral ou riscos associados à negociação e celebração de instrumentos contratuais.

Estes riscos são controlados através de assessorias jurídicas instituídas quer a nível da Semapa enquanto holding quer a nível das suas participadas, e através do recurso a advogados externos sempre que a especialidade da matéria, o seu valor ou outros fatores do caso concreto assim o recomendem.

#### SISTEMAS DE INFORMAÇÃO

Os sistemas de informação do Grupo, alguns dos quais dependentes de serviços prestados por entidades terceiras, desempenham um papel fundamental na operação dos seus negócios. Face à forte dependência das tecnologias de informação nas diversas geografias e áreas de negócios em que atua, é de realçar a existência do risco inerente a falhas dos sistemas, resultantes quer de ações intencionais, tais como ataques informáticos, quer de ações acidentais.

Apesar dos procedimentos e práticas de prevenção e mitigação dos riscos anteriormente referidos e implementados, o Grupo está ciente de que, não existindo sistemas de informação invioláveis, não pode garantir que os esforços desenvolvidos serão suficientes para evitar que tais falhas ao nível dos sistemas de informação não possam trazer consequências ao nível da reputação, litígios, ineficiências ou mesmo a afetação da margem operacional

#### OUTROS RISCOS

As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos de substituição tecnológica bem como aos inerentes a qualquer atividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos ativos do Grupo ou interrupções temporárias no processo produtivo.

Da mesma forma estes riscos podem afetar os principais clientes e fornecedores do Grupo, o que teria um impacto significativo nos níveis de rentabilidade, caso não fosse possível encontrar clientes substitutos de forma a garantir os níveis de vendas ou fornecedores que possibilitassem manter a mesma estrutura de custos.

#### 2.2.5 CUSTOS DE CONTEXTO

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afetando negativamente a capacidade concorrencial do Grupo, essencialmente nos seguintes domínios: i) portos e caminhos-de-ferro; ii) vias de comunicação rodoviárias; iii) ordenamento do território e incêndios florestais; iv) fraca produtividade das florestas nacionais; v) falta de certificação da esmagadora maioria da floresta nacional e vi) volatilidade da política fiscal.

### 3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

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

Estas estimativas são determinadas pelos julgamentos da gestão do Grupo, baseados:

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

As estimativas e as premissas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos ativos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

### 3.1 RECUPERABILIDADE DO *GOODWILL* E MARCAS

O Grupo testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade do *Goodwill* (Nota 1.7) e marcas (Nota 1.6.2), que regista na sua Posição financeira consolidada, de acordo com a política contabilística indicada nas Notas 1.10.

No que respeita ao *Goodwill*, os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso e no justo valor menos custo de venda. Esses cálculos exigem o uso de estimativas e pressupostos que em caso de alteração podem ter impacto na quantia recuperável estimada (Nota 15).

Foi realizada uma análise de sensibilidade, em 31 de dezembro de 2017, aos pressupostos considerados chave (de forma independente para cada pressuposto) identificados como segue:

- 1) Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada (WACC) no cenário base; e
- 2) Redução do free cash flow em 5% face ao utilizado no cenário base.

Em resultado dos referidos testes concluiu-se que um agravamento de 50 pontos base nas taxas de desconto utilizadas (WACC) para efeitos de testes de imparidade ao *Goodwill*, implicaria uma desvalorização de: i) 8% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel, ii) 13% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados e iii) 12% no valor de avaliação da UGC Ambiente, em qualquer dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

Concluiu-se igualmente que uma redução do free cash flow em 5% implicaria uma desvalorização de i) 6% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel, ii) 7% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados e iii) 6% no valor de avaliação da UGC Ambiente, em qualquer dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

Relativamente às marcas, as avaliações anuais são preparadas por entidade independente com base num modelo de desconto de *cash-flows post-tax*, denominado “*income-split method*” associados à influência da marca (diferença entre a margem líquida da marca deduzida de investimentos em *marketing* e a margem líquida da marca branca associada), descontados para o momento da avaliação com base numa taxa de desconto específica.

Esses cálculos exigem igualmente o uso de estimativas e pressupostos que em caso de alteração podem ter impacto na quantia recuperável estimada. A análise de sensibilidade efetuada ao valor das marcas encontra-se divulgada na Nota 16.

### 3.2 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

O Grupo reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões pelas autoridades fiscais. Quando o resultado final destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos, no período em que tais diferenças se constatarem.

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

podem ser sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos. Noutros países em que o Grupo desenvolve a sua atividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de dezembro de 2017, sendo certo que já foram revistos pela Autoridade Tributária e Aduaneira os exercícios até 2014, inclusive.

### 3.3 PRESSUPOSTOS ATUARIAIS

As responsabilidades referentes a planos de benefícios a empregados com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos atuariais (Nota 29). Alterações nestes pressupostos podem ter um impacto relevante naquelas responsabilidades.

Em 31 de dezembro de 2017, uma redução de 0,5% na taxa de juro técnica utilizada (de 2%), variável identificada como mais significativa, implicaria um acréscimo nas responsabilidades assumidas de cerca de 10,8 milhões de euros (2016: 14,3 milhões de euros).

### 3.4 JUSTO VALOR DOS ATIVOS BIOLÓGICOS

Na determinação do justo valor dos ativos biológicos é utilizado o método do valor presente de fluxos de caixa descontados, no qual se consideram pressupostos correspondentes à natureza dos ativos em avaliação (Nota 1.11). Alterações nestes pressupostos podem implicar valorizações/desvalorizações destes ativos (Nota 18).

Em 31 de dezembro de 2017, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada em Portugal de 5,35% a valores nominais (31 de dezembro de 2016: 5,97%), variável identificada como mais significativa, implicaria uma desvalorização deste ativo em 4,9 milhões de euros (2016: 5,3 milhões de euros).

Em 31 de dezembro de 2017, uma diminuição de 3% no preço *forward* implicaria uma desvalorização do ativo florestal de Portugal em cerca de 8,7 milhões de euros (31 de dezembro de 2016: 10,5 milhões de euros).

Para Moçambique o agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada de 10,76% (2016: 11,99%), implicaria uma desvalorização deste ativo em cerca de 254 mil euros (2016: 260 mil euros).

### 3.5 RECONHECIMENTO DE PROVISÕES E AJUSTAMENTOS

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso e fiscais para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências (Nota 30).

Os ajustamentos para contas a receber são calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos (Nota 22).

### 3.6 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

A recuperabilidade dos ativos fixos tangíveis requer a definição de estimativas e pressupostos por parte da Gestão, nomeadamente, quando aplicável, no que diz respeito ao apuramento do valor de uso no âmbito dos testes de imparidade às unidades geradoras de caixa do Grupo.

Adicionalmente, os ativos fixos tangíveis representam a componente mais significativa do Ativo total do Grupo (Nota 17). Estes ativos são sujeitos a uma depreciação sistemática pelo período que se determina ser a sua vida útil económica. A determinação das vidas úteis dos ativos, bem como o método de depreciação a aplicar é essencial para determinar o montante das depreciações a reconhecer na Demonstração do rendimento integral consolidado de cada período.

A vida útil de um ativo é o período durante o qual se espera que esse ativo esteja disponível para uso, devendo ser revista pelo menos no final de cada ano financeiro. Caso as estimativas difiram das anteriores, a alteração deve ter efeitos somente no futuro, alterando-se as quotas de depreciação/amortização por forma a que o ativo seja integral e linearmente depreciado/amortizado até ao fim da sua vida útil.

Estes dois parâmetros são definidos de acordo com o melhor julgamento do Conselho de Administração para os ativos e negócios em questão, considerando também as práticas adotadas por empresas do setor ao nível internacional.

Dada a relevância desta estimativa, o Grupo recorre com alguma regularidade a técnicos externos e independentes para aferir da adequação das estimativas utilizadas.

## 4. RELATO POR SEGMENTOS

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

### SEGMENTOS OPERACIONAIS

Em conformidade com a abordagem definida pela IFRS 8, os segmentos operacionais devem ser identificados tendo por base a forma como a informação financeira interna é organizada e reportada aos órgãos de gestão. Um segmento operacional é definido pela IFRS 8 como uma componente do Grupo:

- i) que desenvolve atividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos;
- ii) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais do Grupo para efeitos de tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e
- iii) relativamente à qual esteja disponível informação distinta.

A Comissão Executiva da Semapa e das diversas subsidiárias são as principais responsáveis pela tomada de decisões operacionais, analisando periodicamente relatórios com informação operacional sobre os segmentos, usando-os para monitorizar a performance operacional dos seus negócios, bem como para decidir sobre a melhor alocação dos recursos disponíveis.

A informação financeira por segmentos operacionais, do exercício de 2017, analisa-se como segue:

valores em Euros	Nota	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios		1.636.834.437	499.527.306	28.968.519	13.037.095	(13.714.078)	2.164.653.279
Outros Proveitos		33.810.518	32.042.166	226.099	354.131	(29.404)	66.403.510
Inventários consumidos e vendidos	6	(652.186.373)	(149.546.440)	(5.413.922)	-	-	(807.146.735)
Materiais e serviços consumidos	6	(407.745.075)	(185.012.808)	(8.430.121)	(3.148.455)	13.743.482	(590.592.977)
Outros Gastos	6	(206.875.417)	(108.238.496)	(7.636.064)	(9.840.198)	-	(332.590.175)
Depreciações e Amortizações	8	(153.936.000)	(58.436.575)	(2.847.978)	(199.655)	-	(215.420.209)
Perdas por imparidade	8	(6.039.449)	(2.765.107)	-	-	-	(8.804.556)
Provisões Líquidas	30	(4.084.555)	174.732	(330.300)	-	-	(4.240.123)
Gastos de Juros	10	(10.374.291)	(27.517.271)	(383.126)	(12.662.314)	-	(50.937.001)
Resultados de Associadas	9	-	1.047.842	-	-	-	1.047.842
Outros ganhos e perdas financeiras	10	2.677.321	(13.821.703)	(121.305)	(2.708.691)	-	(13.974.378)
<b>Resultado Antes de Impostos</b>		<b>232.081.115</b>	<b>(12.546.354)</b>	<b>4.031.803</b>	<b>(15.168.087)</b>	-	<b>208.398.477</b>
Imposto sobre o rendimento	11	(35.383.851)	20.789.036	(786.792)	582.760	-	(14.798.847)
<b>Resultado Líquido do exercício</b>		<b>196.697.264</b>	<b>8.242.682</b>	<b>3.245.011</b>	<b>(14.585.327)</b>	-	<b>193.599.630</b>
<b>Atribuível aos detentores do capital</b>		<b>136.512.305</b>	<b>(1.078.160)</b>	<b>3.244.649</b>	<b>(14.585.327)</b>	-	<b>124.093.467</b>
Interesses que não controlam		60.184.959	9.320.842	362	-	-	69.506.163

#### OUTRAS INFORMAÇÕES

Total dos Ativos segmentais		2.447.696.400	1.456.792.210	83.516.755	12.674.714	(13.693.007)	3.986.987.071
Goodwill	15	122.907.528	192.694.053	36.422.934	-	-	352.024.515
Outros ativos intangíveis	16	155.366.245	134.699.212	-	-	-	290.065.457
Ativos fixos tangíveis	17	1.282.630.094	753.450.196	28.031.373	492.548	-	2.064.604.211
Ativos biológicos	18	129.396.936	-	-	-	-	129.396.936
Ativos por impostos diferidos	28	44.727.571	35.159.298	188.514	-	-	80.075.383
Investimentos em Associadas	19	-	4.099.421	-	-	-	4.099.421
Total de Passivos segmentais		1.326.578.733	849.513.859	23.252.806	579.389.425	(13.693.007)	2.765.041.815
Dívida remunerada	31	818.057.471	531.447.555	15.640.144	552.415.433	(689.598)	1.916.871.005
Dispêndios em capital fixo	17	114.714.693	26.309.929	2.948.918	33.309	-	144.006.849

A informação financeira por segmentos operacionais, do exercício de 2016, analisa-se como segue:

valores em Euros	Nota	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Eliminações Intra-Grupo	Total
Volume de negócios		1.577.385.207	470.518.532	26.711.204	12.030.773	(12.030.773)	2.074.614.943
Outros Proveitos		50.135.374	32.720.454	201.488	43.782	(19.994)	83.081.105
Inventários consumidos e vendidos	6	(661.685.701)	(140.450.100)	(4.750.203)	-	-	(806.886.005)
Materiais e serviços consumidos	6	(404.494.652)	(176.107.051)	(8.262.105)	(3.150.053)	12.050.767	(579.963.094)
Outros Gastos	6	(163.898.993)	(101.543.644)	(7.010.594)	(9.286.682)	-	(281.739.913)
Depreciações e Amortizações	8	(136.147.510)	(54.780.097)	(2.935.489)	(196.847)	-	(194.059.943)
Perdas por imparidade	8	(45.785.163)	(7.114.300)	-	-	-	(52.899.463)
Provisões Líquidas	30	(420.776)	2.808.671	-	-	-	2.387.895
Gastos de Juros	10	(13.986.937)	(38.634.892)	(409.593)	(12.068.479)	-	(65.099.901)
Resultados de Associadas	9	-	3.067.090	-	-	-	3.067.090
Outros ganhos e perdas financeiras	10	(6.808.952)	(1.637.211)	(213.822)	(3.613.393)	-	(12.273.378)
<b>Resultado Antes de Impostos</b>		<b>194.291.896</b>	<b>(11.152.548)</b>	<b>3.330.887</b>	<b>(16.240.898)</b>	-	<b>170.229.336</b>
Imposto sobre o rendimento	11	11.466.009	5.070.125	(376.196)	2.916.096	-	19.076.034
<b>Resultado Líquido do exercício</b>		<b>205.757.905</b>	<b>(6.082.423)</b>	<b>2.954.691</b>	<b>(13.324.803)</b>	-	<b>189.305.370</b>
<b>Atribuível aos detentores do capital</b>		<b>143.265.670</b>	<b>(18.032.416)</b>	<b>2.954.361</b>	<b>(13.324.803)</b>	-	<b>114.862.812</b>
Interesses que não controlam		62.492.236	11.949.993	330	-	-	74.442.558

#### OUTRAS INFORMAÇÕES

Total dos Ativos segmentais		2.432.959.588	1.565.134.878	82.760.663	24.761.267	(17.140.046)	4.088.476.349
Goodwill	15	122.907.528	193.482.435	36.422.934	-	-	352.812.897
Outros ativos intangíveis	16	155.788.642	140.832.962	-	-	-	296.621.604
Ativos fixos tangíveis	17	1.421.755.523	863.004.236	28.060.411	670.143	-	2.313.490.314
Ativos biológicos	18	125.612.948	-	-	-	-	125.612.948
Ativos por impostos diferidos	28	44.198.753	34.327.298	126.171	-	-	78.652.223
Investimentos em Associadas	19	-	3.885.458	-	-	-	3.885.458
Total de Passivos segmentais		1.252.379.987	886.424.219	25.741.726	713.986.456	(17.140.046)	2.861.392.342
Dívida remunerada	31	708.261.286	539.040.783	19.598.885	700.630.708	(3.697.915)	1.963.833.747
Dispêndios em capital fixo	17	143.030.311	40.973.051	1.989.084	65.901	-	186.058.347



## ÁREAS GEOGRÁFICAS

2017	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>					
Portugal	315.790.653	195.436.926	20.224.284	<b>531.451.863</b>	24,55%
Resto da Europa	923.229.486	29.671.996	8.541.813	<b>961.443.295</b>	44,42%
América	152.624.556	90.343.915	-	<b>242.968.471</b>	11,22%
África	166.149.105	90.507.056	202.423	<b>256.858.584</b>	11,87%
Ásia	76.148.394	92.890.428	-	<b>169.038.822</b>	7,81%
Oceania	2.892.243	-	-	<b>2.892.243</b>	0,13%
	<b>1.636.834.437</b>	<b>498.850.321</b>	<b>28.968.520</b>	<b>2.164.653.278</b>	<b>100,00%</b>

2016	Pasta e Papel	Cimentos e derivados	Ambiente	Total Valor	Total %
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>					
Portugal	284.895.951	165.210.547	18.466.082	<b>468.572.580</b>	22,59%
Resto da Europa	903.537.624	3.590.513	8.111.464	<b>915.239.601</b>	44,12%
América	191.414.636	79.621.887	-	<b>271.036.523</b>	13,06%
África	145.918.311	127.366.526	133.658	<b>273.418.495</b>	13,18%
Ásia	51.261.234	94.729.059	-	<b>145.990.293</b>	7,04%
Oceania	357.451	-	-	<b>357.451</b>	0,02%
	<b>1.577.385.207</b>	<b>470.518.532</b>	<b>26.711.204</b>	<b>2.074.614.943</b>	<b>100,00%</b>

Os réditos apresentados nos diversos segmentos de negócio correspondem a réditos gerados com clientes externos com base na região de destino dos produtos e serviços comercializados pelo Grupo, não representando nenhum dos quais, individualmente, 10% ou mais dos réditos totais do Grupo.

## 5. OUTROS PROVEITOS

No exercício de 2017 e 2016, a rubrica Outros proveitos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Trabalhos para a própria empresa	11.125.321	14.394.118
Subsídios - Licenças de emissão CO2	10.610.550	11.570.348
Indemnização de seguros para cobertura de danos	9.585.889	10.451.403
Ganhos na alienação de ativos não correntes	4.044.932	3.408.483
Interruptibilidade energia - REN	3.654.883	4.012.334
Reversão de imparidades (Nota 22)	2.132.351	5.610.027
Alienação de licenças de emissão	2.809.348	3.575.000
Proveitos suplementares	1.403.952	3.020.914
Ganhos em existências	1.708.695	2.856.267
Recuperação de incobráveis	3.878.787	637.496
Subsídios à exploração	1.133.874	1.318.196
Proveitos com tratamento de resíduos	758.520	638.391
Outras indemnizações recebidas	238.366	514.756
Juros indemnizatórios	1.442.121	533.933
Rendimentos de Imóveis	655.815	-
Venda de sucata	1.141.956	1.171.221
Outros proveitos operacionais	6.294.163	10.752.197
	<b>62.619.523</b>	<b>74.465.084</b>

A redução verificada na rubrica Trabalhos para a própria empresa decorre essencialmente da redução do ritmo de investimento no projeto de Moçambique da subsidiária Navigator, cujos gastos são 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).

O montante apresentado na rubrica Indemnizações de seguros corresponde essencialmente às indemnizações recebidas pelas subsidiárias Navigator Pulp Cacia e Navigator Fine Paper, em consequência da avaria do turbogerador da fábrica de Cacia e do incêndio ocorrido na fábrica de Vila Velha de Ródão ambas ocorridas em 2016.

No exercício de 2017, a redução verificada na rubrica de proveitos suplementares deve-se essencialmente à diminuição do volume de vendas de bobines de papel *Tissue* para transformação, em virtude da expansão da capacidade de produção e transformação da fábrica de Vila Velha de Ródão.

## 6. GASTOS E PERDAS

No exercício de 2017 e 2016, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Custo das Vendas e Prestações de Serviços</b>		
Inventários consumidos e vendidos	(807.146.735)	(806.886.005)
<b>Materiais e serviços consumidos</b>		
Energia e fluídos	(163.593.157)	(157.075.646)
Transporte de Mercadorias	(164.275.907)	(151.308.868)
Trabalhos especializados	(94.272.588)	(119.230.602)
Conservação e reparação	(50.528.246)	(46.370.434)
Honorários	(8.742.883)	(7.305.740)
Seguros	(15.280.126)	(13.398.755)
Subcontratos	(4.231.815)	(3.339.956)
Outros	(89.668.255)	(81.933.093)
	<b>(590.592.977)</b>	<b>(579.963.094)</b>
<b>Variação da produção</b>	(25.954.418)	(2.292.741)
<b>Gastos com o Pessoal</b>		
Remunerações dos Órgãos Sociais (Nota 7)	(21.491.622)	(18.497.365)
Outras remunerações	(169.347.954)	(159.538.802)
Pensões (Nota 29)	(4.883.570)	(412.384)
Outros gastos com o pessoal	(64.617.201)	(63.642.954)
	<b>(260.340.347)</b>	<b>(242.091.505)</b>
<b>Outros Gastos e Perdas Operacionais</b>		
Quotizações	(1.534.212)	(1.353.439)
Donativos	(2.471.985)	(2.227.359)
Gastos com emissões de CO2	(11.539.283)	(11.977.043)
Imparidades em existências e dívidas a receber (Nota 22)	(3.795.389)	(3.581.398)
Perdas em existências	(7.483.322)	(2.747.539)
Impostos indiretos e Taxas	(13.151.680)	(9.940.546)
Perdas na alienação de ativos não correntes	(1.676.292)	(1.125.844)
Outros gastos operacionais	(4.643.247)	(4.402.499)
	<b>(46.295.410)</b>	<b>(37.355.667)</b>
<b>Provisões líquidas (Nota 30)</b>	(4.240.123)	2.387.895
<b>Total dos Gastos e Perdas</b>	<b>(1.734.570.010)</b>	<b>(1.666.201.117)</b>

O aumento verificado na rubrica Gastos com pessoal, no exercício de 2017, é essencialmente explicado pelo início da atividade da fábrica de *Pellets* nos Estados Unidos, da subsidiária Navigator. A entrada em laboração contínua desta nova unidade industrial é igualmente responsável por grande parte do incremento substancial verificado nas restantes rubricas supra.

A rubrica Outros gastos com o pessoal, no exercício de 2017 e 2016, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Outros gastos com Pessoal</b>		
Contribuições para a Segurança social	(37.532.563)	(36.214.714)
Seguros	(4.826.533)	(3.992.958)
Gastos de ação social	(7.366.922)	(6.824.892)
Outros gastos com pessoal	(14.891.183)	(16.610.390)
	<b>(64.617.201)</b>	<b>(63.642.954)</b>

## 7. REMUNERAÇÃO DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

No exercício de 2017 e 2016, a rubrica Remunerações dos Órgãos Sociais (Ver Nota 35), decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Órgãos Sociais da Semapa</b>		
Conselho de Administração	9.387.979	8.605.353
Conselho Fiscal	54.000	52.046
Comissão de Remunerações	12.000	12.000
Mesa da Assembleia Geral	7.000	3.000
<b>Órgãos Sociais de Outras empresas do Grupo</b>		
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	12.030.643	9.824.966
	<b>21.491.622</b>	<b>18.497.365</b>

Relativamente aos períodos findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, estavam ainda reconhecidas responsabilidades com pensões por serviços passados relativas dois Administradores não executivos da subsidiária Navigator, conforme descrito nas Notas 29 e 35.

## 8. DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

No exercício de 2017 e 2016, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Depreciações de Ativos Fixos Tangíveis</b>		
Terrenos	(4.771.360)	(4.522.293)
Recuperação ambiental e paisagística	(113.702)	(115.671)
Edifícios	(22.861.196)	(19.739.323)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(198.342.265)	(174.601.899)
Subsídios ao Investimento	6.675.857	7.995.398
	<u>(219.412.666)</u>	<u>(190.983.788)</u>
<b>Imparidades em ativos fixos tangíveis   (Perdas) / Reversões</b>		
Edifícios	88.366	732.480
Equipamento Básico	414.301	680.492
Imparidade de Moçambique	(6.039.449)	(45.785.163)
Imobilizado em curso   Equipamento Básico	(3.267.774)	(8.500.000)
	<u>(8.804.556)</u>	<u>(52.872.191)</u>
<b>Amortizações em Ativos Intangíveis (Nota 16)</b>		
Propriedade industrial e outros direitos	(15.823)	(19.839)
Licenças de emissão de CO2	-	25.088
	<u>(15.823)</u>	<u>5.249</u>
<b>Imparidades em ativos intangíveis   (Perdas) / Reversões</b>		
Marcas	2.323.599	1.079.181
Goodwill	-	(5.770.410)
	<u>2.323.599</u>	<u>(4.691.229)</u>
<b>Perda em ativos detidos para venda</b>	<u>(4.318)</u>	<u>(27.272)</u>
<b>Amortizações de propriedades de investimento</b>	<u>(766)</u>	<u>(18.791)</u>
<b>ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços</b>		
Imposto incluído nas amortizações (Brasil)	1.689.765	1.628.616
	<u>1.689.765</u>	<u>1.628.616</u>
	<b>(224.224.765)</b>	<b>(246.959.406)</b>

O aumento verificado nas depreciações de ativos fixos tangíveis resulta, essencialmente, do início da amortização dos ativos afetos ao negócio das *pellets* da subsidiária Navigator, nos EUA, bem como aos novos investimentos realizados, igualmente por esta subsidiária, em Cacia e Vila Velha de Rodão no decurso do exercício de 2016.

No exercício de 2016, foi reconhecida pela subsidiária Navigator uma perda por imparidade associada ao projeto de Moçambique, na sequência da avaliação efetuada ao valor dos ativos localizados no referido país, no montante de Euros 45.785.163.

## 9. RESULTADOS DE ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

No exercício de 2017 e 2016, o Grupo apropriou-se de resultados em empresas associadas e empreendimentos conjuntos conforme segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Empreendimentos Conjuntos</b>		
Supremo Cimentos, S.A.	-	1.687.028
<b>Associadas</b>		
Setefrete, SGPS, S.A.	955.652	1.190.957
J.M.J. - Henriques, Lda.	(1.736)	(1.693)
Ave-Gestão Ambiental e Val. Energética, S.A.	93.926	190.798
	<b>1.047.842</b>	<b>3.067.090</b>

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 2017 e 2016, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Juros suportados com empréstimos de acionistas (Nota 35)	(32.103)	(66.160)
Juros suportados com empréstimos de associadas e empre. Conjuntos (Nota 35)	(5.144)	(5.144)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(50.858.129)	(65.028.597)
Juros obtidos com empréstimos a associadas (Nota 35)	-	8.360
Outros juros obtidos	4.106.957	5.227.980
Justo valor em ativos financeiros disponíveis para venda (Nota 21)	-	(35.503)
Ativos financeiros ao justo valor em resultados (Nota 20)	(2.750)	(27.040)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 34)	233.522	(6.476.332)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação (Nota 34)	3.771.523	(1.525.965)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(9.735.510)	(10.645.625)
Reembolso antecipado de financiamento obrigacionista	-	(6.046.500)
Diferenças de Câmbio favoráveis/(desfavoráveis)	(12.872.406)	5.493.778
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	1.548.234	3.023.725
Outros custos e perdas financeiros	(1.087.841)	(1.270.256)
Outros proveitos e ganhos financeiros	22.268	-
	<b>(64.911.379)</b>	<b>(77.373.279)</b>

No exercício de 2016, a subsidiária Navigator procedeu ao reembolso antecipado parcial da dívida remanescente de 150 milhões de euros relativa ao empréstimo obrigacionista de 350 milhões de euros denominado *Senior Notes* 5,375%, o que implicou o reconhecimento imediato nos resultados desse período do custo associado ao reembolso das obrigações, de Euros 6.046.500.

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 2017, o Grupo fiscal do qual a Semapa é sociedade dominante, integra assim as sociedades dos grupos Secil e ETSA bem como todas as restantes subsidiárias que cumprem com os requisitos legalmente definidos pelo Código do IRC. As empresas que compõem o Grupo Navigator integram igualmente um RETGS dominado pela The Navigator Company, S.A..

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual. As responsabilidades apuradas são no entanto reconhecidas como devidas à sociedade dominante do grupo fiscal, a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um proveito na sociedade dominante.

No exercício de 2017 e 2016, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2017	2016
Imposto corrente	(49.704.546)	(45.518.521)
Provisões líquidas para Impostos	30.834.547	29.522.128
Imposto diferido	4.071.152	35.072.427
	<b>(14.798.847)</b>	<b>19.076.034</b>

Nos exercícios de 2017 e 2016, a rubrica de impostos reflete um conjunto de reversões de provisões fiscais, em consequência do encerramento de alguns processos de inspeção fiscal e de decisões dos tribunais favoráveis ao Grupo. Em 2016, esta rubrica inclui ainda o impacto positivo decorrente da adoção do regime de reavaliação publicado pelo DL 66/2016 de 3 de novembro, cujo efeito líquido ascendeu a Euros 16.997.004, calculado à taxa de 27,5%.

A reconciliação da taxa efetiva de imposto, no exercício de 2017 e 2016, é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Resultado antes de impostos	208.398.477	170.229.336
Imposto esperado	46.889.657	38.301.601
Derrama estadual	2.439.212	5.255.168
Diferenças (a)	(19.789.275)	(47.098.482)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(16.412.354)	(20.434.078)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(6.254.231)	(278.619)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	11.538.189	41.563.865
Provisão para imposto corrente	2.898.091	(2.128.624)
Imparidades e reversão de provisões	-	3.778.982
Efeito de taxa de imposto	(2.438.634)	-
Impacto da adesão ao regime da reavaliação fiscal	-	(16.997.004)
Benefícios fiscais	(229.537)	(15.068.706)
Outros ajustamentos à coleta	(3.842.271)	(5.970.137)
	<b>14.798.847</b>	<b>(19.076.034)</b>
Taxa efetiva de imposto	7,10%	-11,21%

(a) Este valor respeita essencialmente a :	2017	2016
Perdas por imparidade - Goodwill (Nota 8)	-	5.770.410
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 14)	(1.047.842)	(1.380.062)
Mais / (Menos) valias fiscais	(1.303.028)	(179.325.830)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(3.313.313)	(9.859.060)
Imparidades e provisões tributadas	2.493.445	8.633.140
Benefícios fiscais	(7.291.890)	(3.492.290)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	1.970.000	-
Redução de imparidades e provisões tributadas	(71.333.028)	(12.485.700)
Resultados intra-grupo sujeitos a tributação	2.362.147	2.211.266
Benefícios a empregados	(462.242)	(7.238.911)
Reporte dos gastos de financiamento líquidos de períodos anteriores	(17.542.639)	-
Outros	7.516.056	(12.159.548)
	(87.952.334)	(209.326.585)
<b>Impacto fiscal (22,5%)</b>	<b>(19.789.275)</b>	<b>(47.098.482)</b>

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas associadas e empreendimentos conjuntos, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidas, respetivamente, ao resultado do período, para apuramento da matéria coletável.

Os dividendos são considerados no apuramento da matéria coletável do ano em que são recebidos, se as participações forem detidas por um período inferior a um ano ou representem uma percentagem inferior a 10% do Capital Social.

## 12. RESULTADO POR AÇÃO

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

Valores em Euros	2017	2016
Resultado atribuível aos Acionistas da Semapa	124.093.467	114.862.812
Número total de ações emitidas em 31-12	81.270.000	81.270.000
Número médio de ações próprias em carteira	(586.329)	(292.268)
<b>Número médio ponderado de ações</b>	<b>80.683.671</b>	<b>80.977.732</b>
Resultado básico por ação	1,538	1,418
Resultado diluído por ação	1,538	1,418

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detinha, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 586.329 ações próprias.

### 13. INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM

No exercício de 2017 e 2016, os Interesses que não controlam evidenciados na Demonstração dos resultados detalham-se como segue:

Valores em Euros	% detida	Resultado	
		2017	2016
The Navigator Company, S.A.	30,60%	60.186.426	63.163.894
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	6,00%	(1.467)	(2.445)
Portucel Moçambique	19,80%	-	(669.213)
Britobetão - Central de Betão, Lda	-	-	2.271
Société des Ciments de Gabés	1,28%	(26.309)	7.916
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	25,00%	102.726	92.846
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	49,00%	(914.802)	(930.404)
Ciments de Sibline, S.A.L.	48,95%	10.085.830	12.700.676
Grupo Cimentos Madeira	42,86%	203	41.866
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	0,01%	362	330
Outros		73.194	34.821
		<b>69.506.163</b>	<b>74.442.558</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os Interesses que não controlam evidenciados na Demonstração da Posição financeira consolidada detalham-se como segue:

Valores em Euros	% detida	Capitais Próprios	
		31-12-2017	31-12-2016
The Navigator Company, S.A.	30,60%	305.484.936	323.112.484
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	6,00%	420.277	210.138
Portucel Moçambique	19,80%	-	2.062.468
Britobetão - Central de Betão, Lda	-	-	(790)
Société des Ciments de Gabés	1,28%	803.206	1.030.887
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	25,00%	438.895	423.669
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	49,00%	(2.030.796)	(1.332.888)
Ciments de Sibline, S.A.L.	48,95%	67.023.056	77.912.222
Grupo Cimentos Madeira	42,86%	5.182.101	5.180.563
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	0,01%	7.679	7.316
Outros		1.218.077	1.148.138
		<b>378.547.431</b>	<b>409.754.207</b>

Em 2014, o Grupo Navigator assinou com o Internacional Finance Corporation (IFC) 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. Em 2015, esta empresa operou um aumento de capital de 1.000 milhões de meticais, para 1 680,798 milhões de meticais, no qual o IFC subscreveu, 332 798 milhões de meticais, correspondentes a 19,8% do capital à data, embora ainda não tenha realizado a totalidade do contravalor em Euros do referido aumento de capital, pelo que o montante não realizado foi reclassificado para o Capital Próprio dos detentores de capital da empresa-mãe.



Em 31 de dezembro de 2017, não existem direitos de proteção dos interesses que não controlam que restrinjam significativamente a capacidade da entidade para aceder a ou usar ativos e liquidar passivos do grupo.

A movimentação dos interesses que não controlam por segmento de negócio no exercício de 2017 e 2016, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2016</b>	<b>327.364.027</b>	<b>87.918.441</b>	<b>6.987</b>	<b>415.289.455</b>
Aquisições/(Alienações)	-	(133.592)	-	(133.592)
Dividendos	(52.018.480)	(17.663.591)	-	(69.682.071)
Reserva de conversão cambial	(1.978.947)	2.290.221	-	311.274
Instrumentos financeiros	(1.744.933)	29	-	(1.744.904)
Ganhos e perdas atuariais	(3.050.775)	370	-	(3.050.405)
Outros movimentos nos CP's	(5.678.108)	-	-	(5.678.108)
Resultado do exercício	62.492.236	11.949.993	329	74.442.558
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2016</b>	<b>325.385.020</b>	<b>84.361.871</b>	<b>7.316</b>	<b>409.754.207</b>
Redução de capital	-	(314.367)	-	(314.367)
Dividendos	(76.497.856)	(11.670.021)	-	(88.167.877)
Reserva de conversão cambial	(4.035.157)	(9.064.982)	-	(13.100.139)
Instrumentos financeiros	1.392.464	16	-	1.392.480
Ganhos e perdas atuariais	1.326.576	65	-	1.326.641
Outros movimentos nos CP's	(1.850.792)	1.115	-	(1.849.677)
Resultado do exercício	60.184.959	9.320.842	362	69.506.163
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>305.905.214</b>	<b>72.634.539</b>	<b>7.678</b>	<b>378.547.431</b>

## 14. APLICAÇÃO DO LUCRO DO EXERCÍCIO ANTERIOR

Em conformidade com as deliberações tomadas pela Assembleia Geral Anual de aprovação de contas, os lucros dos exercícios de 2016 e 2015, foram aplicados como segue:

Valores em Euros	Aplicação do Resultado do exercício de:	
	2016	2015
Distribuição de dividendos	36.307.652	26.724.361
Gratificações de balanço	3.509.978	3.207.520
Outras reservas	75.045.182	51.598.160
<b>Lucros retidos consolidados do exercício</b>	<b>114.862.812</b>	<b>81.530.041</b>
<b>Dividendos por ação em circulação</b>	<b>0,450</b>	<b>0,329</b>

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

Na sequência da aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa de 25 de maio de 2017, foi deliberado o pagamento de dividendos relativos aos resultados de 2016 num montante de cerca de 36,3 milhões de euros (45 cêntimos por ação em circulação) assim como o pagamento de gratificações de balanço aos seus Colaboradores até um máximo de 4,4 milhões de euros.

## 15. GOODWILL

No exercício de 2017 e 2016, a movimentação ocorrida no *Goodwill* detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Valor líquido no início</b>	<b>352.812.897</b>	<b>335.643.370</b>
Imparidades	-	(5.770.410)
Aquisições	7.739.608	10.756.626
Ajustamento Cambial	(8.527.989)	12.183.311
<b>Saldo Final</b>	<b>352.024.516</b>	<b>352.812.897</b>

*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	31-12-2017	31-12-2016
Cimento e Derivados	192.694.054	193.482.435
Pasta e Papel	122.907.528	122.907.528
Ambiente	36.422.934	36.422.934
	<b>352.024.516</b>	<b>352.812.897</b>

### VARIAÇÃO DE PERÍMETRO

Em março de 2017, a subsidiária Secil concluiu a aquisição, ao grupo LafargeHolcim, de uma unidade de negócio que integra um terminal de cimento, duas pedreiras e treze centrais de betão-pronto localizados nas regiões espanholas das Astúrias, Galiza e Castela e Leão. Não existem quaisquer passivos contingentes identificados em resultado desta aquisição.

Desta aquisição resultou um *Goodwill* no montante de Euros 7.739.608, apurado como segue:

Valores em Euros	Cementos Secil, SLU
Ativo não corrente	
Outros ativos intangíveis	1.803.911
Terrenos, edifícios e equipamentos	2.884.819
Ativo corrente	
Existências	1.071.662
Estado	58.800
<b>Património líquido adquirido</b>	<b>5.819.192</b>
Diferença de aquisição positiva	7.739.608
<b>Valor de aquisição</b>	<b>13.558.800</b>

### TESTES DE IMPARIDADE

Conforme preconizado pela IAS 36, o *Goodwill* encontra-se sujeito a testes de imparidade efetuados numa base mínima anual ou aquando da existência de indício de imparidade, conforme política contabilística descrita na Nota 1.7.

Para efeitos de testes de imparidade às UGC's, o valor recuperável foi determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. O valor recuperável das UGC deriva de pressupostos relativos à

atividade, designadamente, volumes de vendas, preços médios de venda e custos variáveis que nos períodos de projeção resultam de uma combinação de previsões económicas para as regiões e mercados onde o Grupo opera, previsões da indústria, incluindo alterações nos mercados derivadas de alteração de capacidades instaladas para cada atividade operacional, projeções internas da Gestão e performance histórica.

Estas projeções resultam dos orçamentos para o ano seguinte e da estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de quatro anos refletida nos Planos de Médio Longo Prazo aprovados.

Os cash flows são descontados às taxas Weighted Average Cost of Capital (WACC) - calculadas de acordo com o modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM) e tendo por base custos médios ponderados de dívida e de equity, estimados de acordo com os segmentos onde as UGC se inserem. A taxa de juro sem risco e o Prémio de Risco de País considerados, resulta de informação de mercado relativa à dívida soberana a médio longo prazo. O *beta* e a alavancagem dos sectores têm por base a informação de um conjunto alargado de empresas comparáveis sujeito a uma revisão anual. Toda esta informação é recolhida junto de fontes internacionais e independentes, entre outras, através da Reuters e agências de rating (S&P, Moody's e Fitch).

A taxa de crescimento na perpetuidade reflete a visão da Gestão a médio longo prazo para as diferentes UGC, tendo presente os objetivos de inflação dos respetivos Bancos Centrais, estimativas de taxa de inflação futuras, as perspetivas macroeconómicas, bem como a evolução previsível dos Mercados onde o Grupo atua. As fontes das previsões macroeconómicas são o FMI e o Banco de Portugal.

Os pressupostos que estiveram na base dos planos de negócios, detalham-se como segue:

Pressupostos Macroeconómicos	31-12-2017					31-12-2016				
	2018	2019	2020	2021	2022	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Pasta e Papel</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%	1,6%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%	1,2%	1,4%	1,5%	1,6%	1,6%
<b>Cimentos e outros materiais de construção</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%	1,6%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%	1,2%	1,4%	1,5%	1,6%	1,6%
<b>Tunísia</b>										
Taxa de crescimento do PIB	3,1%	3,5%	4,1%	4,3%	4,3%	2,8%	3,5%	4,1%	4,5%	4,3%
Inflação TND	4,4%	4,0%	3,8%	3,6%	3,5%	4,0%	3,8%	3,7%	3,5%	3,5%
<b>Líbano</b>										
Taxa de crescimento do PIB	2,5%	2,5%	2,5%	3,0%	3,0%	2,0%	2,5%	3,0%	3,0%	3,0%
Inflação LBP	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,2%	2,7%	2,5%	2,4%	2,3%
<b>Brasil</b>										
Taxa de crescimento do PIB	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,3%	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%
Inflação BRL	4,0%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%	5,1%	4,8%	4,6%	4,5%	4,5%
<b>Angola</b>										
Taxa de crescimento do PIB	1,5%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%	1,5%	2,4%	2,8%	3,2%	3,5%
Inflação USD	2,1%	2,6%	2,4%	2,2%	2,3%	2,2%	2,7%	2,5%	2,4%	2,3%
Inflação AOA	20,6%	14,0%	13,3%	10,9%	9,5%	38,3%	29,7%	25,7%	21,8%	17,8%
<b>Ambiente</b>										
<b>Portugal</b>										
Taxa de crescimento do PIB	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%	1,6%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%	1,2%	1,4%	1,5%	1,6%	1,6%

Pressupostos (CAGR 2018-2022)	Pasta e Papel	Cimento e Derivados					Ambiente
		Portugal	Tunísia	Líbano	Brasil	Angola*	
Vendas em quantidade (kt)							
Referência	Papel UWF			Cimento e Clínquer			Gordura [3,5]
CAGR Vendas em quantidade (kt)	0,5%	-3,4%	0,5%	-1,7%	7,2%	2,9%	-0,1%
Preço Médio de Venda ML/t							
Referência	Papel UWF			Cimento Cinzento no Mercado Interno			Gordura [3,5]
CAGR Preço Médio de Venda ML/t	0,1%	1,0%	5,0%	1,4%	8,0%	8,3%	2,1%
Total Cash Costs ML							
CAGR Total Cash Costs ML	0,9%	4,1%	0,3%	-1,6%	5,5%	1,0%	1,7%

ML: Moeda Local

\*: Em Angola o CAGR do Preço de Médio de Venda é em AOA mas o CAGR dos Total Cash Costs é em USD

Pressupostos (CAGR 2017-2021)	Pasta e Papel	Cimento e Derivados					Ambiente
		Portugal	Tunísia	Líbano	Brasil	Angola*	
Vendas em quantidade (kt)							
Referência	Papel UWF			Cimento e Clínquer			Gordura [3,5]
CAGR Vendas em quantidade (kt)	0,9%	2,2%	0,5%	-3,2%	6,8%	4,1%	0,2%
Preço Médio de Venda ML/t							
Referência	Papel UWF			Cimento Cinzento no Mercado Interno			Gordura [3,5]
CAGR Preço Médio de Venda ML/t	0,3%	1,1%	3,6%	0,2%	6,0%	17,4%	1,6%
Total Cash Costs ML							
CAGR Total Cash Costs ML	1.8%	2.5%	1.9%	-0.8%	7.9%	5.9%	0.7%

ML: Moeda Local

\*: Em Angola o CAGR do Preço de Médio de Venda é em AOA mas o CAGR dos Total Cash Costs é em USD

Os principais pressupostos de natureza financeira utilizados nos testes de imparidade, detalham-se como segue:

Pressupostos financeiros	31-12-2017				31-12-2016			
	Taxa de Juro sem risco*	Taxa WACC EUR	Tx Cresci/º na perp. EUR	Taxa de Imposto	Taxa de Juro sem risco*	Taxa WACC EUR	Tx Cresci/º na perp. EUR	Taxa de Imposto
<b>Pasta e Papel</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	2,34%	6,83%	-	27,50%	3,11%	6,93%	-	29,50%
Perpetuidade	2,34%	6,83%	0,00%	27,50%	2,85%	6,75%	0,00%	29,50%
<b>Cimentos e outros materiais de construção</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	2,34%	6,93%	-	27,50%	3,11%	7,30%	-	27,50%
Perpetuidade	2,34%	6,93%	2,00%	27,50%	2,85%	7,14%	2,00%	27,50%
<b>Tunísia</b>								
Período de Planeamento explícito	5,58%	9,47%	-	25,00%	4,09%	8,31%	-	25,00%
Perpetuidade	5,58%	9,47%	2,00%	25,00%	4,09%	8,31%	2,00%	25,00%
<b>Líbano</b>								
Período de Planeamento explícito	7,90%	11,42%	-	17,00%	7,34%	10,86%	-	15,00%
Perpetuidade	7,90%	11,42%	2,00%	17,00%	7,34%	10,86%	2,00%	15,00%
<b>Angola</b>								
Período de Planeamento explícito	6,74%	11,01%	-	30,00%	8,05%	11,87%	-	30,00%
Perpetuidade	6,74%	11,01%	2,00%	30,00%	8,05%	11,87%	2,00%	30,00%
<b>Brasil</b>								
Período de Planeamento explícito	2,91%	7,94%	-	34,00%	3,49%	8,93%	-	34,00%
Perpetuidade	2,91%	7,53%	2,30%	34,00%	2,85%	7,94%	2,30%	34,00%
<b>Ambiente</b>								
<b>Portugal</b>								
Período de Planeamento explícito	2,34%	5,55%	-	27,50%	3,11%	6,70%	-	25,00%
Perpetuidade	2,34%	5,55%	1,25%	27,50%	2,85%	6,53%	1,25%	25,00%

\* Inclui o Country Risk Premium

Em resultado dos testes de imparidade efetuados não foi identificada qualquer perda por imparidade no *Goodwill* (2016: apurada e registada uma perda de Euros 5.770.410 (Notas 8 e 22)).

Adicionalmente, foram efetuadas análises de sensibilidade (ver Nota 3.1) aos pressupostos fundamentais considerados nos testes de imparidade realizados para cada uma das Unidades Geradoras de Caixa identificadas, como segue:

- Redução do free cash flow em 5% face ao utilizado no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o *Goodwill* alocado a cada UGC; e
- Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada (WACC) no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o *Goodwill* alocado a cada UGC.

À luz da legislação fiscal atualmente vigente em Portugal, não se espera que o *Goodwill* gerado e reconhecido na Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2017 venha a ser dedutível em termos fiscais

## 16. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

No decurso do exercício de 2017 e 2016, o movimento na rubrica Outros ativos intangíveis, bem como nas respetivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Marcas	Despesas de investigação e de desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Imobilizações em curso	Total
<b>Valor Bruto</b>						
Saldo a 1 de janeiro de 2016	283.857.737	11.737	214.943	24.125.836	3.844	308.214.097
Variação de perímetro	-	-	-	13.618	-	13.618
Aquisições/Atribuições	-	-	3.300	12.427.934	6.226	12.437.460
Alienações	-	-	-	(4.498.000)	-	(4.498.000)
Regularizações, transferências e abates	(35.456)	-	40.968	(13.697.379)	(5.512)	(13.697.379)
Ajustamento cambial	5.297.552	-	-	(13.618)	-	5.283.934
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2016</b>	<b>289.119.833</b>	<b>11.737</b>	<b>259.211</b>	<b>18.358.391</b>	<b>4.558</b>	<b>307.753.730</b>
Variação de perímetro	1.803.911	-	-	13.618	-	1.817.529
Aquisições/Atribuições	-	-	1.870	11.595.839	28.666	11.626.375
Alienações	-	-	-	(2.497.667)	-	(2.497.667)
Regularizações, transferências e abates	(1.915.517)	-	(254.811)	(10.164.101)	(21.723)	(12.356.152)
Ajustamento cambial	(8.789.006)	-	-	(13.618)	-	(8.802.624)
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2017</b>	<b>280.219.221</b>	<b>11.737</b>	<b>6.270</b>	<b>17.292.462</b>	<b>11.501</b>	<b>297.541.191</b>
<b>Amort. acumuladas e perdas por imparidade</b>						
Saldo a 1 de janeiro de 2016	(11.287.850)	(10.844)	(214.298)	(25.501)	-	(11.538.493)
Amortizações e perdas por imparidade	1.079.181	-	(22.146)	27.395	-	1.084.430
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	(1.895)	-	(1.895)
Ajustamento cambial	(676.168)	-	-	-	-	(676.168)
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2016</b>	<b>(10.884.837)</b>	<b>(10.844)</b>	<b>(236.444)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>(11.132.126)</b>
Amortizações e perdas por imparidade	2.308.220	-	(444)	-	-	2.307.776
Alienações	-	-	(56.665)	-	-	(56.665)
Regularizações, transferências e abates	155.103	-	289.703	-	-	444.806
Ajustamento cambial	960.475	-	-	-	-	960.475
<b>Saldo a 31 de dezembro de 2017</b>	<b>(7.461.039)</b>	<b>(10.844)</b>	<b>(3.850)</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>(7.475.734)</b>
<b>Valor líquido a 1 de janeiro de 2016</b>	<b>272.569.887</b>	<b>893</b>	<b>645</b>	<b>24.100.335</b>	<b>3.844</b>	<b>296.675.604</b>
<b>Valor líquido a 31 de dezembro de 2016</b>	<b>278.234.996</b>	<b>893</b>	<b>22.767</b>	<b>18.358.390</b>	<b>4.558</b>	<b>296.621.604</b>
<b>Valor líquido a 31 de dezembro de 2017</b>	<b>272.758.182</b>	<b>893</b>	<b>2.420</b>	<b>17.292.461</b>	<b>11.501</b>	<b>290.065.457</b>

O montante apresentado na rubrica Marcas inclui:

- *Segmento da Pasta e Papel:* Euros 151.487.000, correspondente às marcas Navigator e Soporset.
- *Segmento dos Cimentos e Derivados:* Euros 121.234.862, correspondente às marcas Secil Portugal (Euros 69.700.000), Sibline (Líbano – Euros 21.461.364), Gabés (Tunísia – Euros 6.858.152), e Supremo (Brasil – Euros 23.215.346). De salientar que o valor correspondente às marcas Sibline, Gabés e Supremo está sujeito a atualização cambial conforme política contabilística referida na Nota 1.5.

Os valores referidos não se encontram sujeitos a amortização por se considerar não terem vida útil definida (Nota 1.6). Deste modo, para efeitos da avaliação, considera-se que as marcas possuem uma vida útil indefinida, na medida em que se assume não ser possível determinar com um aceitável grau de fiabilidade um limite temporal para a sua permanência no mercado.

O Grupo testa anualmente a imparidade destes ativos intangíveis conforme preconizado pela IAS 36, recorrendo para tal a avaliações efetuadas por uma entidade especializada e independente, sendo o valor recuperável determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados.

Os principais pressupostos utilizados nas avaliações das marcas, efetuadas no exercício de 2017 e 2016, do segmento da Pasta e Papel, para efeitos de testes de imparidade, detalham-se como segue:

2017	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC	Taxa Imposto
Navigator		Europa	0,98%	6,83%	27,5%
		EUA	2,35%	6,83%	27,5%
		Resto do Mundo	6,50%	6,83%	27,5%
Soporset		Europa	0,98%	6,83%	27,5%
		EUA	2,35%	6,83%	27,5%
		Resto do Mundo	6,50%	6,83%	27,5%

2016	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC	Taxa Imposto
Navigator		Europa	1,23%	6,77%	29,5%
		EUA	2,53%	6,77%	29,5%
Soporset		Europa	1,23%	6,77%	29,5%
		EUA	2,53%	6,77%	29,5%

\* Government Bonds (10Y) Euro Zone e US

Os principais pressupostos utilizados nas avaliações efetuadas no exercício de 2017 e 2016 às marcas do segmento do Cimento e Derivados, para efeitos de testes de imparidade, detalham-se como segue:

2017	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC**	Taxa Imposto
	Secil Portugal	Portugal	2,34%	6,93%	27,5%
	Ciments de Sibline	Líbano	8,32%	11,86%	17,0%
	Supremo Cimentos	Brasil	5,27%	10,42%	34,0%
	Société des Ciments de Gabés	Tunísia	7,84%	11,81%	25,0%

\* Incluindo Risco País

\*\* Moeda local

2016	Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco*	Taxa WACC**	Taxa Imposto
	Secil Portugal	Portugal	3,11%	7,30%	27,5%
	Ciments de Sibline	Líbano	7,96%	10,86%	15,0%
	Supremo Cimentos	Brasil	6,90%	8,93%	34,0%
	Société des Ciments de Gabés	Tunísia	6,44%	8,31%	25,0%

\* Incluindo Risco País

\*\* Moeda local

Como referido, as marcas foram avaliadas por entidade independente, com base num modelo de desconto de *cash-flows post-tax*, denominado “*income-split method*” associados à influência da marca (diferença entre a margem líquida da marca deduzida de investimentos em *marketing* e a margem líquida da marca branca associada), descontados para o momento da avaliação com base numa taxa de desconto específica.

Em resultado das avaliações efetuadas no exercício de 2017 foi: i) revertida a perda por imparidade na marca Supremo Cimentos (Brasil), no montante de Euros 5.439.278, registada em 2016 (Euros 5.093.288), ii) identificada e registada uma perda por imparidade na marca Secil Portugal, no montante de Euros 2.000.000, iii) identificada e registada uma perda por imparidade na marca Ciments de Sibline (Líbano), no montante de Euros 1.115.678 (em 2016 havia sido revertida parcialmente uma imparidade registada em 2015 de Euros 6.172.470 (Notas 8 e 22)).

Adicionalmente, foram efetuadas análises de sensibilidade aos pressupostos fundamentais considerados nas avaliações realizadas, nomeadamente: 1) redução do indicador EVA em 5%, face ao utilizado no cenário base, e 2) aumento de 50 pontos base na taxa WACC em Euros utilizada no cenário base. Estas análises de sensibilidade foram realizadas de forma independente para cada pressuposto.

Caso tivessem sido adotados estes pressupostos, a marca Secil Portugal teria um reforço de imparidade de 5% e 12% do seu valor contabilístico, respetivamente nos cenários 1) e 2), a marca Sibline teria um reforço de imparidade de 5% e 7% do seu valor contabilístico em Euros, respetivamente nos cenários 1) e 2) e a marca Supremo Cimentos Brasil teria uma imparidade de 13% do seu valor contabilístico em Euros, apenas no cenário 2). Quanto às restantes marcas, esta análise de sensibilidade não determinaria qualquer perda por imparidade.

Em 31 de dezembro de 2017, o Grupo detinha 3.005.075 licenças de CO<sub>2</sub> (31 de dezembro de 2016: 3.170.845 licenças de CO<sub>2</sub>) registadas em conformidade com a política descrita na Nota 1.6.1.

## 17. TERRENOS, EDIFÍCIOS E EQUIPAMENTOS

No decurso do exercício de 2017 e 2016, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e equipamentos, bem como nas respetivas depreciações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Investimentos em curso	Total
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2016</b>	<b>427.676.574</b>	<b>1.102.015.756</b>	<b>5.189.921.579</b>	<b>103.150.144</b>	<b>6.822.764.053</b>
Variação de perímetro	2.465.305	9.800.758	22.452.956	110.636	34.829.655
Aquisições	1.368.547	1.651.379	14.777.926	168.260.495	186.058.347
Alienações	(39.818)	(2.444.016)	(13.089.543)	(6.351)	(15.579.728)
Regularizações, transferências e abates	3.223.165	16.461.261	118.088.961	(160.730.192)	(22.956.805)
Ajustamento cambial	8.658.782	16.926.013	26.867.432	314.031	52.766.258
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2016</b>	<b>443.352.555</b>	<b>1.144.411.151</b>	<b>5.359.019.311</b>	<b>111.098.763</b>	<b>7.057.881.780</b>
Variação de perímetro	101.635	855.684	1.927.500	-	2.884.819
Aquisições	5.025.610	334.545	4.200.804	134.445.890	144.006.849
Alienações	(3.909.506)	(3.445.215)	(6.455.507)	(761.500)	(14.571.728)
Regularizações, transferências e abates	4.762.923	9.273.845	42.490.915	(57.572.224)	(1.044.541)
Ajustamento cambial	(20.241.660)	(24.944.987)	(73.621.817)	(1.603.560)	(120.412.024)
Ativos detidos para venda (Nota 33)	(1.609.029)	(28.388.030)	(54.512.455)	(924.392)	(85.433.906)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>427.482.528</b>	<b>1.098.096.993</b>	<b>5.273.048.751</b>	<b>184.682.977</b>	<b>6.983.311.249</b>
<b>Depreciações acumuladas e perdas por imparidade</b>					
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2016</b>	<b>(56.668.444)</b>	<b>(664.476.228)</b>	<b>(3.760.939.850)</b>	<b>(3.741.590)</b>	<b>(4.485.826.112)</b>
Variação de perímetro	(1.787.836)	(9.365.208)	(22.545.174)	-	(33.698.218)
Depreciações e perdas por imparidade	(4.522.293)	(19.033.655)	(172.351.541)	-	(195.907.489)
Alienações	-	336.201	9.620.843	-	9.957.044
Perdas por imparidade	(2.960.025)	-	-	(51.325.138)	(54.285.163)
Regularizações, transferências e abates	-	7.799.554	3.362.798	-	11.162.352
Ajustamento cambial	1.079.810	1.103.637	2.022.673	-	4.206.120
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2016</b>	<b>(64.858.788)</b>	<b>(683.635.699)</b>	<b>(3.940.830.251)</b>	<b>(55.066.728)</b>	<b>(4.744.391.466)</b>
Depreciações e perdas por imparidade	(4.771.360)	(22.886.532)	(197.161.832)	-	(224.819.724)
Alienações	5.685	2.480.044	5.390.442	-	7.876.171
Perdas por imparidade	(5.004.528)	-	-	(4.302.695)	(9.307.223)
Regularizações, transferências e abates	29.813	1.986.693	1.039.663	1.829.286	4.885.455
Ajustamento cambial	3.471.034	7.547.391	35.674.474	356.850	47.049.749
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>(71.128.144)</b>	<b>(694.508.103)</b>	<b>(4.095.887.504)</b>	<b>(57.183.287)</b>	<b>(4.918.707.038)</b>
<b>Valor líquido em 1 de janeiro de 2016</b>	<b>371.008.130</b>	<b>437.539.528</b>	<b>1.428.981.729</b>	<b>99.408.554</b>	<b>2.336.937.941</b>
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2016</b>	<b>378.493.767</b>	<b>460.775.452</b>	<b>1.418.189.060</b>	<b>56.032.035</b>	<b>2.313.490.314</b>
<b>Valor líquido em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>356.354.384</b>	<b>403.588.890</b>	<b>1.177.161.247</b>	<b>127.499.690</b>	<b>2.064.604.211</b>

Os compromissos de compra relativos a Ativos fixos tangíveis estão detalhados na Nota 39.

Em 31 de Dezembro de 2017 a rubrica Investimentos em curso inclui Euros 20.936.800 (31 de Dezembro de 2016: Euros 854.159), relativos a adiantamentos de imobilizado, efetuados no âmbito dos projetos de investimento atualmente em curso no Grupo, os quais correspondem essencialmente ao projeto de expansão da fábrica da Figueira da Foz e ao projeto da nova linha de Tissue de Cacia, ambos do Grupo Navigator bem como investimentos associados a melhorias do processo produtivo nas diversas fábricas do Grupo.

Em 2016 esta rubrica de Investimentos em curso inclui, adicionalmente, o registo da perda por imparidade associada ao investimento em Moçambique, de Euros 45.785.163 (Nota 8).



Em 2017 e 2016, a rubrica Regularizações, transferências e abates refere-se essencialmente à transferência de investimentos em curso para as restantes rubricas de ativos fixos tangíveis firmes, efetivada no momento em que os mesmos ficaram disponíveis para o uso pretendido. Em 2016, o montante de transferências é essencialmente composto pelos ativos afetos ao investimento que a subsidiária The Navigator Company se encontrava a realizar na fábrica de Pellets, nos EUA, a qual entrou em funcionamento nesse exercício.

No decurso dos exercícios de 2017 e 2016 não foram capitalizados quaisquer encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de ativos fixos tangíveis.

A decomposição dos ativos fixos tangíveis por localização geográfica, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017		31-12-2016	
Portugal	1.609.280.024	77,9%	1.650.793.120	71,4%
Resto da Europa	10.299.965	0,5%	5.749.464	0,2%
América	278.948.329	13,5%	437.902.412	18,9%
África	80.232.752	3,9%	113.990.819	4,9%
Ásia	85.843.141	4,2%	105.054.499	4,5%
	<b>2.064.604.211</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.313.490.314</b>	<b>100,0%</b>

A redução verificada nas diversas geografias, com exceção de Portugal e do resto da Europa, resulta essencialmente das variações cambiais ocorridas nas moedas locais correspondentes às localizações desses ativos, nomeadamente Brasil, Líbano, Tunísia, EUA e Angola.

A redução verificada nos ativos localizados na América resulta ainda da transferência dos ativos afetos à subsidiária da Navigator, Colombo Energy, para Ativos detidos para venda, conforme referido na Nota 33.

## 18. ATIVOS BIOLÓGICOS

Os ativos biológicos do Grupo correspondem essencialmente a florestas detidas para produção de madeira suscetível de incorporação no processo de fabrico de pasta de papel (BEKP), incluindo ainda outras espécies, como o pinho e o sobreiro.

Conforme referido nas Notas 1.11 e 3.4, na determinação do justo valor dos ativos biológicos foi utilizado o método do valor presente dos fluxos de caixa descontados (Nota 34), no qual foram considerados diversos pressupostos, nomeadamente, a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira, o custo de corte, o custo das rendas dos terrenos florestais próprios e arrendados, os custos com recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção e a taxa de desconto (tendo a taxa utilizada em 2017 ascendido a 5,35%).

No decurso do exercício de 2017 e 2016, o movimento ocorrido nos ativos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Saldo inicial</b>	<b>125.612.948</b>	<b>116.996.927</b>
<b>Variações</b>		
Cortes efetuados	(21.192.882)	(22.637.607)
Crescimento	12.358.248	15.151.098
Replantações	2.682.277	2.718.849
Outras variações de justo valor	9.936.345	13.383.681
<b>Total de variações</b>	<b>3.783.988</b>	<b>8.616.021</b>
	<b>129.396.936</b>	<b>125.612.948</b>

A decomposição dos ativos biológicos em 31 de dezembro de 2017 e 2016 é como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Eucalipto (Portugal)	115.198.626	116.413.499
Outras Espécies (Portugal)	7.530.090	1.820.807
Eucalipto (Moçambique)	6.668.220	7.378.642
	<b>129.396.936</b>	<b>125.612.948</b>

Os montantes apresentados na rubrica Outras variações de justo valor correspondem, essencialmente, aos custos de gestão do património florestal previstos e incorridos no período (Custos de silvicultura, estrutura e rendas) bem como ao impacto decorrente de alterações de expectativas incorporadas no modelo de determinação do justo valor e detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Custos de gestão do património</b>		
Silvicultura	3.278.191	3.125.794
Estrutura	4.451.938	3.336.748
Rendas fixas e variáveis	10.391.180	10.109.370
Imparidade no projecto de Moçambique	-	(3.188.231)
	<b>18.121.309</b>	<b>13.383.681</b>
<b>Alterações de expectativa</b>		
Preço da madeira	(683.000)	174.326
Taxa de custo de capital	6.012.590	14.875.853
Variações em outras espécies	5.709.283	(5.548.862)
Impacto dos incêndios ocorridos em 2017	(6.996.837)	-
Outras alterações de expectativa	(12.227.000)	(9.501.317)
	<b>(8.184.964)</b>	<b>-</b>
	<b>9.936.345</b>	<b>13.383.681</b>

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

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	9.943	11.649
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k ton	413	455
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de cortiça k @	644	615
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc (1)	2.057	1.988

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

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, nos períodos findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, foram extraídos, respetivamente 577.526 m<sup>3</sup>ssc e 608.761 m<sup>3</sup>ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

Foi realizada uma análise de sensibilidade ao pressuposto considerado chave, a taxa de desconto utilizada, cujas conclusões se apresentam na Nota 3.4.

## 19. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício de 2017 e 2016, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Saldo inicial</b>	<b>3.885.458</b>	<b>3.403.708</b>
Resultado líquido apropriado (Nota 9)	1.047.842	1.380.062
Dividendos atribuídos	(833.509)	(868.685)
Justo valor em associadas	-	(29.434)
Ajustamento cambial	(370)	(193)
<b>Saldo Final</b>	<b>4.099.421</b>	<b>3.885.458</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 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	31-12-2017	% detida	31-12-2016
Associadas					
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	3.577.867	25,00%	3.329.903	
MC - Materiaux de Construction	49,36%	1.698	49,36%	2.068	
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	375.017	50,00%	376.752	
Ave, S.A.	35,00%	144.839	35,00%	176.735	
		4.099.421		3.885.458	

O valor do investimento na associada Setefrete, SGPS, S.A. inclui um montante de Euros 2.227.750 de Goodwill.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a informação financeira das principais empresas associadas é conforme segue:

		31 de dezembro de 2017				
Valores em Euros		Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Réditos
Ave-Gestão Ambiental e Valorização						
Energética, S.A.	b)	2.959.114	2.545.287	413.827	352.867	9.305.007
MC- Materiaux de Construction	a)	835.026	820.232	14.794	(78.587)	2.626.184
J.M.J. - Henriques, Lda.	a)	1.081.249	331.215	750.034	(3.472)	-
Setefrete, SGPS, S.A.	c)	5.868.752	468.285	5.400.467	2.829.484	4.336.624

a) Valores referentes a 31.12.2017

b) Valores referentes a 30.11.2017

c) Valores referentes a 30.11.2017 - Contas individuais ajustadas

		31 de dezembro de 2016				
Valores em Euros		Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Réditos
Ave-Gestão Ambiental e Valorização						
Energética, S.A.	a)	3.137.609	2.632.651	504.958	545.137	10.068.168
MC- Materiaux de Construction	b)	848.325	917.984	(69.659)	(96.745)	4.283.556
J.M.J. - Henriques, Lda.	b)	1.080.241	326.737	753.504	(3.386)	-
Setefrete, SGPS, S.A.	c)	7.826.888	3.418.274	4.408.614	4.763.825	13.248.333

a) Valores referentes a 30.11.2016

b) Valores referentes a 31.12.2016

c) Valores referentes a 31.07.2016

## 20. ATIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

O movimento ocorrido nesta rubrica no decurso do exercício de 2017 e 2016, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Saldo inicial	47.258	342.968
Alienações	-	(268.670)
Variações líquidas de Justo valor	(2.750)	(27.040)
	44.508	47.258

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 FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Esta rubrica regista a participação detida pelo Grupo Navigator na Liaison Technologies, no montante de Euros 424.428, adquirida originalmente em 2005, por permuta de ações da Express Paper. Até 2012, o Grupo deteve uma participação de 1,52% no capital desta participada tendo alienado, em 2013, ações representativas de 0,85% do Capital Social.

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 decurso do exercício de 2017 e 2016, na rubrica de Imparidades em ativos não correntes, foi como segue:

Valores em Euros	Goodwill	Marcas	Outros ativos não correntes	Activos fixos Tangíveis	Investimentos Associadas	Total
<b>1 de janeiro de 2016</b>	-	<b>11.075.942</b>	<b>1.855.975</b>	<b>102.292</b>	<b>16.102</b>	<b>13.050.311</b>
Variação de perímetro	190.826	-	-	-	150	190.976
Reforço (Notas 8 e 16)	5.770.410	5.093.288	-	-	-	10.863.698
Reversões	-	(6.172.470)	-	-	-	(6.172.470)
<b>31 de dezembro de 2016</b>	<b>5.961.236</b>	<b>9.996.760</b>	<b>1.855.975</b>	<b>102.292</b>	<b>16.252</b>	<b>17.932.515</b>
Reforço (Notas 8, 15 e 16)	-	3.115.678	-	-	-	3.115.678
Reversões (Notas 8 e 16)	-	(5.439.278)	-	-	-	(5.439.278)
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>5.961.236</b>	<b>7.673.160</b>	<b>1.855.975</b>	<b>102.292</b>	<b>16.252</b>	<b>15.608.915</b>

O movimento ocorrido no decurso do exercício de 2017 e 2016, na rubrica de Imparidades em ativos correntes, foi como segue:

Valores em Euros	Existências	Clientes c/c	Outros Devedores	Total
<b>1 de janeiro de 2016</b>	<b>14.319.637</b>	<b>28.055.767</b>	<b>8.317.362</b>	<b>50.692.766</b>
Variação de perímetro	632.016	3.068.177	-	3.700.193
Reforço (Nota 6)	1.151.661	2.153.088	276.649	3.581.398
Reversões (Nota 5)	(1.160.320)	(2.172.783)	(2.276.924)	(5.610.027)
Utilizações	(8.745)	(510.841)	(43.971)	(563.557)
Regularizações e transferências	(223.033)	(204.684)	(9.293)	(437.010)
<b>31 de dezembro de 2016</b>	<b>14.711.216</b>	<b>30.388.724</b>	<b>6.263.823</b>	<b>51.363.763</b>
Reforço (Nota 6)	1.700.810	1.810.800	283.779	3.795.389
Reversões (Nota 5)	(982.411)	(1.124.025)	(25.915)	(2.132.351)
Utilizações	(7.892)	(409.293)	-	(417.185)
Regularizações e transferências	(1.367.839)	(682.144)	(30.608)	(2.080.591)
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>14.053.884</b>	<b>29.984.062</b>	<b>6.491.079</b>	<b>50.529.025</b>

## 23. EXISTÊNCIAS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica Existências tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Matérias primas	177.126.495	183.096.265
Produtos acabados e intermédios	71.705.124	92.120.564
Produtos e trabalhos em curso	19.728.115	25.133.435
Mercadorias	6.906.245	6.471.878
Sub-produtos e desperdícios	5.287.251	1.718.613
Adiantamentos	3.116	176.940
	<b>280.756.346</b>	<b>308.717.695</b>

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

O movimento ocorrido, no decurso do exercício de 2017 e 2016, nas rubricas Matérias Primas, Mercadorias, Sub produtos e Adiantamentos por conta de compras foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Saldo Inicial	191.463.696	192.196.197
Compras	805.006.146	806.153.504
Saldo Final	(189.323.107)	(191.463.696)
<b>Custo dos inventários consumidos/vendidos (Nota 6)</b>	<b>807.146.735</b>	<b>806.886.005</b>

O movimento ocorrido, no decurso do exercício de 2017 e 2016, nas rubricas Produtos acabados e Produtos e trabalhos em curso foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Saldo Inicial	117.253.999	117.563.481
Regularizações	133.658	1.983.259
Saldo Final	(91.433.239)	(117.253.999)
<b>Variação da produção (Nota 6)</b>	<b>25.954.418</b>	<b>2.292.741</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a localização das Existências por área geográfica tinha a seguinte decomposição:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Portugal	207.642.193	224.572.097
Resto da Europa	8.576.945	3.904.899
América	19.488.258	31.125.834
África	23.860.961	21.955.546
Ásia	21.187.989	27.159.319
	<b>280.756.346</b>	<b>308.717.695</b>

Os valores apresentados encontram-se deduzidos dos respetivos ajustamentos, conforme política descrita na Nota 1.15 e cujo detalhe se apresenta na Nota 22. Os valores relativos a Portugal incluem Euros 14.229.243 (31 de dezembro de 2016: Euros 15.849.738) relativos a existências do Grupo Navigator cujas faturas já foram emitidas, mas cuja transferência de riscos e recompensas para os clientes não se tinha ainda verificado, razão pela qual não foi reconhecido o correspondente crédito à data da demonstração da posição financeira consolidada.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, não existem existências cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos.

## 24. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica Valores a receber correntes, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Clientes	245.876.313	244.913.009
Contas a receber - Partes relacionadas (Nota 35)	526.632	859.869
Instrumentos financeiros derivados (Nota 34)	4.571.589	942.139
Outras contas a receber	50.873.035	43.720.096
Acréscimo de proveitos	20.351.232	2.747.450
Custos diferidos	12.668.285	11.721.863
	<b>334.867.086</b>	<b>304.904.426</b>

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

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Outras contas a receber</b>		
Adiantamentos a fornecedores	1.905.594	2.123.078
Adiantamentos ao pessoal	1.590.991	1.392.317
Acerto de preço   Aquisição da Supremo Cimentos	1.856.983	2.143.467
Incentivos financeiros a receber	42.105	58.869
Cauções prestadas a favor de terceiros	4.632.589	4.281.655
Department of Commerce (EUA)	29.846.612	26.369.181
Outros	10.998.161	7.351.529
	<b>50.873.035</b>	<b>43.720.096</b>

Em 2015 o Grupo foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de dumping nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, tendo-lhe sido aplicada uma taxa provisória anti-dumping sobre as vendas para aquele país de 29,53%. Em 11 de janeiro de 2016 o Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América reviu em baixa a taxa aplicada, fixando provisoriamente a taxa em 7,8%. Embora a taxa agora definida seja substancialmente inferior à margem determinada inicialmente, a The Navigator Company continua em total desacordo com a aplicação de qualquer margem anti-dumping no período, pois, face ao algoritmo de cálculo utilizado pelas autoridades americanas e validado pelos advogados do Grupo nos EUA, o Grupo não apura qualquer diferença de preço entre o mercado doméstico (Portugal) e de destino (EUA), no período sujeito a revisão posterior a agosto de 2015.

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

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Acréscimos de proveitos</b>		
Juros a receber	1.548.286	531.667
Vendas de energia	15.320.310	-
Outros	3.482.636	2.215.783
	<b>20.351.232</b>	<b>2.747.450</b>
<b>Custos diferidos</b>		
Seguros	2.001.295	579.987
Rendas e alugueres	3.722.992	3.303.855
Outros	6.943.998	7.838.021
	<b>12.668.285</b>	<b>11.721.863</b>
	<b>33.019.517</b>	<b>14.469.313</b>

No decurso do exercício de 2017, o Grupo Navigator aderiu ao sistema de auto-faturação da EDP – Serviço Universal, S.A.. Uma vez que, à data de encerramento de contas, ainda não haviam sido recebidas as correspondentes auto-faturas, o valor a faturar foi relevado na rubrica de Acréscimos de proveitos, explicando assim o valor desta rubrica.

## 25. ESTADO

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 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 as condições previstas no artigo 69.º do CIRC) dos grupos Secil e ETSA o mesmo se aplicando ao Grupo fiscal dominado pela Navigator. Desta forma, apesar de as referidas sociedades apurarem e registarem o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual, o apuramento global do imposto bem como a respetiva autoliquidação compete à sociedade dominante.

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

### ATIVOS CORRENTES

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	788.673	13.059.045
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	724.018	1.603.048
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	20.047.677	10.556.220
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	59.436.715	50.235.500
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS)	3.066.066	5.697.852
Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)	941.465	453.567
Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS)	128.786	22.726
Crédito de PIS e COFINS sobre ativos fixos	14.633.336	18.509.519
Restantes Impostos	12.842.402	10.411.417
	<b>112.609.138</b>	<b>110.548.894</b>



## PASSIVOS CORRENTES

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	14.419.036	47.023.845
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	3.498.938	5.895.841
Imposto sobre o Valor Acrescentado	48.932.097	35.043.858
Contribuições para a Segurança Social	4.542.187	4.566.054
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços	525.815	632.292
Programa de Desenvolvimento da Empresa Catarinense (PRODEC)	2.412.382	3.457.328
Programa Paraná Competitivo	10.664.028	7.837.913
Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS)	44.129	81.928
Liquidações adicionais de imposto (IRC)	20.145.343	17.742.052
Outros	2.287.616	996.462
	<b>107.471.571</b>	<b>123.277.573</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 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	31-12-2017	31-12-2016
Imposto sobre o rendimento do exercício	57.420.038	49.035.557
Ajustamento cambial	(342.405)	190.773
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	(46.769.853)	(4.099.706)
Retenções na fonte a recuperar	(1.059.968)	(1.131.722)
IRC de exercícios anteriores	4.382.551	(10.030.102)
	<b>13.630.363</b>	<b>33.964.800</b>

## 26. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o Capital Social da Semapa encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 81.270.000 ações sem valor nominal. As pessoas coletivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	Nº de Ações	%	
		31-12-2017	31-12-2016
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,35	27,35
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.734.031	20,59	19,93
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	18,77
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,82	8,82
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,92	3,92
Santander Asset Management España, SA	1.981.216	2,44	2,79
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	0,77
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	0,66
Ações próprias	586.329	0,72	0,72
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	13.513.324	16,63	16,27
	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detinha, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 586.329 ações próprias.

## 27. RESERVAS E LUCROS RETIDOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Justo valor de instrumentos financeiros	(818.432)	(4.780.771)
Outras reservas de justo valor	(1.281.742)	(1.281.742)
<b>Reserva de justo valor</b>	<b>(2.100.174)</b>	<b>(6.062.513)</b>
<b>Reserva de conversão cambial</b>	<b>(99.805.648)</b>	<b>(31.600.075)</b>
Reserva legal	16.695.625	16.695.625
Outras reservas	700.921.321	700.921.321
<b>Outras reservas</b>	<b>717.616.946</b>	<b>717.616.946</b>
<b>Reservas</b>	<b>615.711.124</b>	<b>679.954.358</b>

### JUSTO VALOR DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O montante apresentado na rubrica Justo valor de Instrumentos financeiros (líquido de impostos diferidos), corresponde à variação do justo valor dos Instrumentos financeiros classificados como de cobertura, descritos na Nota 34, e contabilizados em conformidade com a política descrita na Nota 1.13.

### RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL

A reserva de conversão cambial corresponde ao montante acumulado relativo à apropriação pelo Grupo das diferenças cambiais resultantes da conversão das demonstrações financeiras das sociedades participadas que operam fora da zona Euro, essencialmente no Brasil, Tunísia, Líbano, Angola, Moçambique, Estados Unidos da América (incluindo cobertura de *Net investment*) e Reino Unido.

No decurso do exercício de 2017, a variação ocorrida nesta reserva, foi essencialmente motivada pela desvalorização cambial face ao Euro ocorrida no Real Brasileiro (impacto negativo de Euros 34.771.544), Dinar Tunisino (impacto negativo de Euros 14.062.226), Libra Libanesa (impacto negativo de Euros 10.080.069) e Dólar Americano (impacto negativo de Euros 7.504.767). Ver Nota 42.

### RESERVA LEGAL

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital, o que se verifica em 31 de dezembro de 2016. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade. Poderá, contudo, ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

### OUTRAS RESERVAS

Esta rubrica corresponde a reservas constituídas através da transferência de resultados de exercícios anteriores.

## LUCROS RETIDOS | REFORÇO E REDUÇÃO DE PARTICIPAÇÃO EM EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS QUE NÃO ORIGINAM PERDA DE CONTROLO

O Grupo regista nesta rubrica as diferenças apuradas entre a quota-parte dos capitais próprios adquiridos/alienados e o valor de aquisição/venda de participações de capital a interesses não controlados em empresas por si já controladas.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o montante acumulado destas diferenças relativo a reforços de participações em subsidiárias, ascende a Euros 416.498.687 negativos.

## LUCROS RETIDOS | REMENSURAÇÕES (GANHOS E PERDAS ATUARIAIS)

São registados nesta rubrica as remensurações (desvios atuariais), resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades com benefícios pós emprego e o que efetivamente ocorreu (bem como de alterações efetuadas nos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos ativos dos fundos e a rentabilidade real) conforme política descrita na Nota 1.22.1. Adicionalmente ver Nota 29.

## 28. IMPOSTOS DIFERIDOS

No exercício de 2017, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2017	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Transferências	Ativos detidos para venda	Em 31 de dezembro de 2017
			Aumentos	Reduções				
<b>Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos</b>								
Prejuízos fiscais reportáveis	57.504.185	(9.494.338)	19.922.717	-	-	-	-	67.932.564
Provisões tributadas	30.560.249	(1.597.590)	526.881	(8.065.068)	-	-	-	21.424.472
Harmonização do critério das amortizações	116.353.989	-	2.958.334	(9.964.615)	-	3.500.000	(300.000)	112.547.708
Pensões e outros benefícios pós-emprego	5.156.848	(15.190)	7.599	(644.075)	70.066	-	-	4.575.248
Instrumentos financeiros	10.398.848	-	-	(228.022)	(6.082.510)	-	-	4.088.316
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	33.270.651	(11.515)	10.064.988	(4.336.609)	-	-	-	38.987.515
Subsídios ao investimento	14.174.165	-	-	(2.101.005)	-	-	-	12.073.160
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.734.023	(209.859)	-	-	-	-	-	1.524.164
Remuneração convencional de capital	-	-	-	(3.080.000)	15.400.000	-	-	12.320.000
Outras diferenças temporárias	8.690.053	(524.813)	543.045	(2.302.146)	12.868	(1.722.331)	-	4.696.676
	<b>277.843.011</b>	<b>(11.853.305)</b>	<b>34.023.564</b>	<b>(30.721.540)</b>	<b>9.400.424</b>	<b>1.777.669</b>	<b>(300.000)</b>	<b>280.169.823</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>								
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(60.835.881)	7.705.627	-	694.230	-	5.643	-	(52.430.381)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(2.121.065)	-	(104.494)	(428)	(29.455)	-	-	(2.255.443)
Instrumentos financeiros	1.769.836	(217.562)	(422.360)	-	-	-	-	1.129.914
Incentivos fiscais	(1.270.679)	-	(7.881.690)	-	249.237	-	-	(8.903.131)
Harmonização do critério das amortizações	(388.205.374)	9.031.945	(33.943.123)	21.041.495	-	-	-	(392.075.056)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(3.250.619)	-	(49.680.286)	2.891.226	-	-	-	(50.039.680)
Valorização das florestas em crescimento	(3.979.927)	-	(6.266.577)	-	-	-	-	(10.246.504)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(257.146.542)	5.207.337	(2.218.581)	-	-	-	-	(254.157.786)
Justo valor dos ativos fixos	(126.776.591)	-	-	15.271.550	-	-	-	(111.505.041)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(180.076.742)	13.210.709	-	75.755.085	-	(5.643)	(30.312)	(91.146.903)
Outras diferenças temporárias	(2.027.027)	90.226	(219.502)	815.454	-	-	-	(1.340.849)
	<b>(1.023.920.611)</b>	<b>35.028.282</b>	<b>(100.736.613)</b>	<b>116.468.612</b>	<b>219.782</b>	<b>-</b>	<b>(30.312)</b>	<b>(972.970.860)</b>
<b>Ativos por impostos diferidos</b>	<b>78.652.223</b>	<b>(3.806.350)</b>	<b>7.952.214</b>	<b>(5.224.343)</b>	<b>2.584.144</b>	<b>(5)</b>	<b>(82.500)</b>	<b>80.075.383</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(276.468.649)</b>	<b>9.557.171</b>	<b>(4.265.000)</b>	<b>5.608.281</b>	<b>64.464</b>	<b>-</b>	<b>(6.748)</b>	<b>(265.510.481)</b>

No exercício de 2016, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2016	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultado		Lucros Retidos	Transferências	Activos detidos para venda	Em 31 de dezembro de 2016
			Aumentos	Reduções				
<b>Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos</b>								
Prejuízos fiscais reportáveis	23.773.019	8.635.677	24.973.420	-	-	122.069	-	57.504.185
Provisões tributadas	25.295.497	(79.022)	4.780.837	(49.016)	-	611.953	-	30.560.249
Harmonização do critério das amortizações	106.391.961	-	32.178.197	(22.216.168)	-	(1)	-	116.353.989
Pensões e outros benefícios pós-emprego	5.903.648	(8.537)	973	(778.487)	39.251	-	-	5.156.848
Instrumentos financeiros	5.337.254	-	-	-	5.061.594	-	-	10.398.848
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	28.069.893	12.366	5.274.545	(86.153)	-	-	-	33.270.651
Valorização das florestas em crescimento	1.275.824	-	-	(1.275.824)	-	-	-	-
Subsídios ao investimento	14.766.526	-	866.532	(1.458.893)	-	-	-	14.174.165
Justo valor apurado em combinações empresariais	1.678.976	55.047	-	-	-	-	-	1.734.023
Outras diferenças temporárias	11.956.517	1.559.868	2.134.048	(5.102.930)	-	(1.857.450)	-	8.690.053
	<b>224.449.115</b>	<b>10.175.399</b>	<b>70.208.552</b>	<b>(30.967.471)</b>	<b>5.100.845</b>	<b>(1.123.429)</b>	<b>-</b>	<b>277.843.011</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>								
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(56.949.332)	(11.111.474)	411	7.224.514	-	-	-	(60.835.881)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(3.965.861)	-	(34.119)	8.949.104	(7.070.191)	2	-	(2.121.065)
Instrumentos financeiros	(234.446)	206.353	-	3.207.985	(138.304)	(1.271.752)	-	1.769.836
Incentivos fiscais	(11.991.792)	-	(319.179)	10.535.135	505.157	-	-	(1.270.679)
Harmonização do critério das amortizações	(470.774.266)	(1.376.072)	(20.461.179)	104.406.143	-	-	-	(388.205.374)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(689.367)	-	(2.652.963)	91.711	-	-	-	(3.250.619)
Valorização das florestas em crescimento	-	-	(3.979.927)	-	-	-	-	(3.979.927)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(250.854.281)	(119.791)	-	(6.172.470)	-	-	-	(257.146.542)
Justo valor dos activos fixos	(142.048.141)	-	-	15.271.550	-	-	-	(126.776.591)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(193.509.554)	(1.003.787)	-	14.461.876	-	5.035	(30.312)	(180.076.742)
Outras diferenças temporárias	(2.726.080)	(245.785)	(825.242)	182.327	-	1.587.753	-	(2.027.027)
	<b>(1.133.743.120)</b>	<b>(13.650.556)</b>	<b>(28.272.198)</b>	<b>158.157.875</b>	<b>(6.703.338)</b>	<b>321.038</b>	<b>(30.312)</b>	<b>(1.023.920.611)</b>
<b>Ativos por impostos diferidos</b>	<b>74.480.542</b>	<b>3.460.214</b>	<b>18.859.763</b>	<b>(19.598.030)</b>	<b>1.556.640</b>	<b>(106.906)</b>	<b>-</b>	<b>78.652.223</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(305.515.909)</b>	<b>(5.025.758)</b>	<b>(3.047.169)</b>	<b>38.857.863</b>	<b>(1.839.319)</b>	<b>108.390</b>	<b>(6.747)</b>	<b>(276.468.649)</b>

O Grupo tem operações em diversas geografias com enquadramentos jurídico/tributários necessariamente distintos entre si e sujeitos a diferentes taxas nominais de imposto sobre o rendimento. Atualmente, as taxas de imposto sobre o rendimento nas principais geografias onde o Grupo opera, são: i) 22,5% em Portugal (incluindo derrama municipal ao que acresce a derrama estadual), ii) 34% no Brasil, iii) 25% na Tunísia, iv) 17% no Líbano e, v) 30% em Angola.

Os impostos diferidos ativos registados nas demonstrações financeiras consolidadas relativos a prejuízos fiscais reportáveis, com referência a 31 de dezembro de 2017 e 2016, são integralmente referentes à subsidiária Margem Companhia de Mineração, S.A., subsidiária do Grupo sediada no Brasil, detentora da nova fábrica de Cimento construída pelo Grupo em Adrianópolis, Estado do Paraná, que entrou em funcionamento no segundo semestre de 2015.

Na medida em que a legislação fiscal brasileira em vigor não impõe qualquer limite temporal para a sua utilização contra lucros tributáveis futuros, é convicção da gestão que, de acordo com o plano de negócios de médio prazo, o projeto venha a gerar lucros tributáveis que serão compensados com os prejuízos fiscais acumulados nestes primeiros anos de arranque. Adicionalmente, salienta-se que as depreciações fiscais da Margem Companhia de Mineração, S.A. são mais aceleradas do que as depreciações económicas, gerando impacto negativo significativo no resultado fiscal da referida subsidiária.

Em 31 de dezembro de 2017, o montante de prejuízos fiscais por utilizar, relativamente aos quais nenhum imposto diferido ativo foi reconhecido nas presentes demonstrações financeiras consolidadas, detalha-se conforme segue:

Empresa	Total	2018	2019	2020	2021	2022	2023 e posteriores
Prejuízos fiscais do Grupo Fiscal (RETGS) Semapa	314.408.181	-	-	-	-	-	314.408.181
Prejuízos fiscais de empresas fora do RETGS da Semapa							
ALLMA, Lda.	144.006	11.884	-	-	-	300	131.822
Florimar, SGPS, Lda.	263.254	91.304	-	-	-	20.602	151.348
I3 Participações e Serviços, Ltda.	544.200	-	-	-	-	-	544.200
Madebritas, Lda.	10.685	2.577	-	-	-	1.905	6.203
Pedra Regional, S.A.	31.701	24.288	-	-	-	-	7.413
Secil Angola, SARL	1.091.852	1.091.852	-	-	-	-	-
Secil Prêbetão, S.A.	9.187.968	5.269.376	-	-	-	239.218	3.679.374
SPB, SGPS, Lda. (ex-Secil Unicon)	60.747	36.803	-	-	-	6.268	17.676
Seciment Investments, B.V.	1.502.256	-	1.259.586	242.670	-	-	-
Silonor, S.A.	308.095	-	-	-	-	-	308.095
Soime, S.A.L.	13.859.684	-	-	-	-	-	13.859.684
Zarzis Béton	129.138	101.258	27.880	-	-	-	-
Sociedade de Inertes	69.149	-	-	-	-	-	69.149
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, SA	563.455	101.114	125.016	-	202.679	134.646	-
Supremo Cimentos, SA	8.722.342	-	-	-	-	-	8.722.342
Finlholding	42.896.134	-	-	-	-	-	42.896.134
Seinpar BV	415.044	48.059	46.661	-	62.692	30.177	227.455
Semapa Inversiones SL	13.398.071	-	-	-	-	-	13.398.071
Portucel Moçambique	10.497.914	-	-	-	334.088	10.163.826	-
Raíz	257.896	-	-	-	-	-	257.896
Navigator North America Inc.	713.072	-	-	-	-	-	713.072
AISIB	345.824	93.880	18.789	89.540	88.711	54.904	-
<b>Prejuízos Fiscais reportáveis sem Imposto Diferido</b>	<b>419.420.668</b>	<b>6.872.395</b>	<b>1.477.932</b>	<b>332.210</b>	<b>688.170</b>	<b>10.651.846</b>	<b>399.398.115</b>

## 29. RESPONSABILIDADES POR BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Conforme referido na Nota 1.22, o Grupo atribui aos seus trabalhadores e seus familiares diversos benefícios pós emprego.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as responsabilidades líquidas refletidas na Posição financeira consolidada e o número de beneficiários dos planos de benefícios definidos em vigor no Grupo detalham-se como segue:

31 de dezembro de 2017	Pasta e Papel		Cimento e Derivados		Holdings		Total	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
Responsabilidades com Pensões								
Ativos	529	57.986.022	88	85.451	-	-	617	58.071.473
Ex-colaboradores	125	20.527.177	-	-	-	-	125	20.527.177
Aposentados	492	72.686.536	719	22.867.756	1	1.239.645	1.212	96.793.937
Valor de mercado dos Fundos de pensões	-	(146.109.493)	-	(20.990.314)	-	-	-	(167.099.807)
Capital seguro	-	-	-	184.050	-	-	-	184.050
Apólices de Seguro	-	-	-	(149.093)	-	-	-	(149.093)
Conta reserva*	-	-	-	(646.286)	-	-	-	(646.286)
<b>Responsabilidades com pensões não cobertas</b>	<b>1.146</b>	<b>5.090.242</b>	<b>807</b>	<b>1.351.564</b>	<b>1</b>	<b>1.239.645</b>	<b>1.954</b>	<b>7.681.451</b>
Outras Responsabilidades sem fundo afeto								
Assistência na doença	-	-	-	45.450	-	-	-	45.450
Reforma e morte	-	-	-	93.068	-	-	-	93.068
Prémio de antiguidade	-	-	-	303.366	-	-	-	303.366
<b>Total responsabilidades líquidas</b>		<b>5.090.242</b>		<b>1.793.448</b>		<b>1.239.645</b>		<b>8.123.335</b>

\* Excesso de fundo na passagem a CD

31 de dezembro de 2016	Pasta e Papel		Cimento e Derivados		Holdings		Total	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
Responsabilidades com Pensões								
Ativos	570	62.591.075	89	47.043	-	-	659	62.638.118
Ex-colaboradores	88	17.035.183	-	-	-	-	88	17.035.183
Aposentados	443	69.251.640	765	24.892.174	1	1.232.653	1.209	95.376.467
Fundo de pensões	-	(142.420.782)	-	(22.430.525)	-	-	-	(164.851.307)
Capital seguro	-	-	-	220.905	-	-	-	220.905
Apólices de Seguro	-	-	-	(173.075)	-	-	-	(173.075)
Conta reserva*	-	-	-	(656.487)	-	-	-	(656.487)
<b>Responsabilidades com pensões não cobertas</b>	<b>1.101</b>	<b>6.457.116</b>	<b>854</b>	<b>1.900.035</b>	<b>1</b>	<b>1.232.653</b>	<b>1.956</b>	<b>9.589.804</b>
Outras Responsabilidades sem fundo afeto								
Assistência na doença	-	-	-	71.885	-	-	-	71.885
Reforma e morte	-	-	-	100.162	-	-	-	100.162
Prémio de antiguidade	-	-	-	323.572	-	-	-	323.572
<b>Total responsabilidades líquidas</b>		<b>6.457.116</b>		<b>2.395.654</b>		<b>1.232.653</b>		<b>10.085.423</b>

\* Excesso de fundo na passagem a CD

## SUBGRUPO NAVIGATOR

### PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIO E CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Até 2013, coexistiram nas empresas do Grupo diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, bem como de prémios de reforma, existindo, para determinadas categorias de trabalhadores ativos, planos com carácter supletivo em relação aos abaixo descritos, igualmente com património autónomo afeto à cobertura dessas responsabilidades adicionais.

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da The Navigator Company que optaram por não transitar para o Plano de contribuição definida, bem como os reformados à data da transição de 1 de janeiro de 2009 e a partir de 1 de janeiro de 2014, os ex-Colaboradores da Navigator Paper Figueira (ex-Soporcel), Navigator Forest Portugal (ex-PortucelSoporcel Florestal), RAIZ, Empre média e Navigator Lusa (ex-PortucelSoporcel Lusa), têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez. Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal ilíquida atualizada para a categoria profissional do empregado à data da reforma e o número de anos de serviço, no máximo de 30 (máximo de 25 para a Navigator Paper Figueira, Navigator Forest Portugal, Empre média, Navigator Lusa e RAIZ), sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes diretos.

Para cobrir esta responsabilidade, foram constituídos fundos de pensões autónomos, geridos por entidade externa, estando os ativos dos fundos repartidos por cada uma das empresas.

Em 2010 e 2013, respetivamente, o Grupo concluiu os passos e obteve do Regulador as autorizações tendentes à conversão dos Planos de benefícios pós-emprego da The Navigator Company e da Navigator Paper Figueira, Navigator Forest Portugal, Empre média, Navigator Lusa e RAIZ em planos de contribuição definida. Esta conversão opera para os atuais Colaboradores das empresas e salvaguarda os direitos à data da transição. Os direitos adquiridos por ex-Colaboradores e pensionistas no momento da sua saída da empresa por mudança de emprego ou passagem à reforma mantêm-se inalterados.

Não obstante, na sequência de um processo negocial com os seus Colaboradores, fruto das referidas alterações ao fundo de pensões, a Navigator Paper Figueira permitiu que, até ao dia 16 de janeiro de 2015 os Colaboradores no ativo a 1 de janeiro de 2014 optassem por uma das seguintes alternativas:

- i) Alternativa A – Plano com salvaguarda de benefícios, ou
- ii) Alternativa B – Plano de contribuição definida puro.

A opção conferida aos Colaboradores no início de 2015 teve por referência a situação em 31 de dezembro de 2013, ou seja, visou olvidar as alterações entretanto promovidas ao plano de pensões da Navigator Paper Figueira, simulando que esta mesma opção havia sido conferida aquando da conversão, em 1 de janeiro de 2014, do plano de pensões de benefício definido num plano de pensões de contribuição definida.

#### ALTERNATIVA A – PLANO COM SALVAGUARDA DE BENEFÍCIOS

Em traços gerais, os Colaboradores que optaram pela alternativa A mantêm a opção, à data da reforma, pelo plano de benefício definido que esteve em vigor até 31 de dezembro de 2013 com base na antiguidade àquela data, passando igualmente após esta data a beneficiar de um plano de contribuição definida, até perfazerem 25 anos de antiguidade na Empresa.

De um ponto de vista prático, a opção por esta alternativa garante aos Colaboradores a possibilidade de beneficiarem de duas contas autónomas:

- **Conta 1:** que inclui uma contribuição inicial que corresponde às importâncias entregues ao fundo de pensões no âmbito do anterior plano de benefício definido no montante das responsabilidades por serviços passados calculadas em 31 de dezembro de 2013, bem como as contribuições mensais efetuadas pela Empresa durante o exercício de 2014 para o plano de contribuição definida; e,
- **Conta 2:** que abrange as contribuições mensais futuras da Empresa, no montante correspondente a 2% do salário pensionável, a efetuar até que os Colaboradores completem 25 anos de antiguidade na Navigator Paper Figueira.

O saldo da Conta 1 será afeto à cobertura de responsabilidades associadas a um benefício definido (que se traduz no recebimento de uma pensão correspondente às responsabilidades existentes no plano anterior de benefício definido calculadas em 31 de dezembro de 2013) caso os Colaboradores abrangidos pela Alternativa A acionem a Cláusula de Salvaguarda.

Os Colaboradores que optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda beneficiarão ainda de uma renda vitalícia que será adquirida junto de uma entidade seguradora, com recurso ao saldo acumulado na Conta 2.

Caso os Colaboradores não optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda, o benefício que os mesmos poderão auferir corresponderá àquele que resulte da renda vitalícia adquirida junto de uma entidade seguradora, através da entrega dos montantes acumulados na Conta 1 e na Conta 2.

Ou seja, os benefícios obtidos pelos Colaboradores que não optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda corresponderão àqueles que resultariam num plano de contribuição definida, sendo o valor das contribuições o

correspondente ao somatório das contribuições “depositadas” na Conta 1 e na Conta 2 (sem qualquer ajustamento/atualização atuarial).

#### ALTERNATIVA B – PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA PURO

Os Colaboradores que optaram pela Alternativa B terão acesso a um plano de contribuição definida, no âmbito do qual a Empresa efetuará contribuições mensais correspondentes a 4% do respetivo salário pensionável, mantendo-se estas contribuições até ao momento da reforma ou cessação do contrato de trabalho, sem qualquer limitação.

Assim, no âmbito desta alternativa, os Colaboradores beneficiarão de uma única conta, a qual será composta pelo saldo acumulado das seguintes contribuições:

- Contribuição inicial, correspondente às responsabilidades por serviços passados, calculadas com referência a 31 de dezembro de 2013 ao abrigo do anterior plano de benefício definido, com um prémio de 25%;
- Contribuições efetuadas pela Navigator Paper Figueira durante o exercício de 2014; e
- Contribuições futuras a efetuar pela Navigator Paper Figueira à taxa de 4%.

O benefício que será auferido pelos Colaboradores que, até 16 de janeiro de 2015, tenham optado por esta alternativa, corresponderá ao valor da renda vitalícia que seja possível comprar junto de uma seguradora com recurso à totalidade das contribuições acumuladas na conta de cada Colaborador à data da reforma.

O Grupo mantém ainda responsabilidades com Planos de benefício pós-emprego de benefício definido para o grupo de Colaboradores da The Navigator Company que optaram por não aceitar a conversão do seu plano em contribuição definida, representando este universo 13 indivíduos (31 de dezembro de 2016: 13 indivíduos), para além dos ex-Colaboradores, reformados ou, quando aplicável, com direitos adquiridos.

Em 31 de dezembro de 2017, o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós emprego, respeitantes a dois administradores do Grupo Navigator, ascendia a Euros 1.701.096 (31 de dezembro de 2016: Euros 1.669.240).

## **SUBGRUPO SECIL**

### **PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA**

Existem atualmente vários planos de pensões de contribuição definida geridos pelo Fundo de Pensões do Grupo Secil no âmbito dos quais as associadas efetuam contribuições mensais correspondentes a 3,75% do salário pensionável de cada participante e que admitem, em simultâneo, a possibilidade de financiamento por parte dos mesmos, e que se caracterizam como segue:

- Planos Secil e CMP, incluem todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo (e que se encontravam abrangidos pelo plano de benefícios definidos em vigor nas empresas) e que tenham optado pela transição para estes Planos e todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de janeiro de 2010, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;



- Planos Unibetão e Britobetão, incluem todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo, celebrado ao abrigo do CCT celebrado entre a APEB e a FETESE e todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de janeiro de 2010, com exceção dos trabalhadores da Unibetão que estejam abrangidos pelo CCT celebrado entre a APEB e a FEVICOM, os quais continuam a beneficiar do Plano de benefício definido, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;
- Plano Beto Madeira inclui todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2010 tinham um contrato de trabalho sem termo e estavam abrangidos pelo CCT celebrado entre a APEB – Associação Portuguesa das Empresas de Betão Pronto e a FETESE – Federação dos Sindicatos dos Trabalhadores de Serviços e outros;
- Plano Secil Britas, inclui todos os trabalhadores que à data de 31 de dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo e a todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de janeiro de 2010, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;
- Plano Cimentos Madeira inclui todos os trabalhadores que à data de 1 de janeiro de 2012 tinham um contrato de trabalho sem termo (e que se encontravam abrangidos pelo plano de benefícios definidos em vigor na Empresa) e todos os empregados admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir dessa data, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;
- Plano Brimade inclui todos os trabalhadores que tinham à data de 1 de julho de 2012 um contrato de trabalho sem termo e todos os trabalhadores que venham a ser admitidos ao serviço após essa data.

## PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

### (I) PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS COM FUNDOS GERIDOS POR TERCEIRAS ENTIDADES

#### RESPONSABILIDADE POR COMPLEMENTOS DE PENSÕES DE REFORMA E SOBREVIVÊNCIA

A Secil e as suas subsidiárias CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A., Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A., Cimentos Madeira, Lda., Betomadeira, S.A. e Societé des Ciments de Gabés assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência e subsídio de reforma.

As responsabilidades derivadas destes planos são asseguradas por fundos autónomos, administrados por terceiros, ou cobertas por apólices de seguro.

Estes planos são avaliados semestralmente, às datas dos fechos intercalar e anuais das demonstrações financeiras, por entidades especializadas e independentes, utilizando o método de crédito da unidade projetada.

## (II) PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS A CARGO DO GRUPO

### RESPONSABILIDADES POR COMPLEMENTOS DE PENSÕES DE REFORMA E SOBREVIVÊNCIA

As responsabilidades decorrentes dos reformados da Secil, à data de constituição do Fundo de Pensões, 31 de dezembro de 1987, são asseguradas diretamente pela Secil. De igual forma, as responsabilidades assumidas pela subsidiária Secil Martingança, S.A. são asseguradas diretamente pela Empresa.

Em 26 de junho de 2012, as responsabilidades a cargo da Cimentos Madeira, Lda. e Beto Madeira- Betões e Britas da Madeira, S.A. relativas a todos os reformados e pensionistas que se encontravam a receber uma pensão, foram transferidas para o Plano de Pensões de Benefícios Definidos da Cimentos Madeira o qual integrou o Fundo de Pensões do Grupo Secil.

Estes planos são igualmente avaliados semestralmente, por entidades independentes, utilizando o método de cálculo dos capitais de cobertura correspondentes aos prêmios únicos das rendas vitalícias imediatas, na avaliação das responsabilidades com atuais pensionistas e o método de crédito da unidade projetada, na avaliação das responsabilidades com ativos.

### RESPONSABILIDADES POR ASSISTÊNCIA NA DOENÇA

A subsidiária Cimentos Madeira, Lda., mantém com os seus empregados regimes de assistência na doença, de natureza supletiva relativamente aos serviços oficiais de saúde, extensivo a familiares, pré-reformados e reformados e viúvas, através de um seguro de saúde contratado.

### RESPONSABILIDADES POR SUBSÍDIOS DE REFORMA E MORTE

A subsidiária do Grupo Societé des Ciments de Gabès (Tunísia) assumiu com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de um **subsídio de reforma** por velhice e por invalidez com base no Acordo Coletivo de Trabalho, artigo 52, que representa: (i) 2 meses do último salário, se o trabalhador tem menos de 30 anos ao serviço da empresa e (ii) 3 meses do último salário, se o trabalhador tem 30 anos ou mais ao serviço da empresa.

A Secil e a subsidiária CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A., assumiram com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de um **subsídio por morte** do trabalhador ativo, de igual valor a 1 mês do último salário auferido.

### RESPONSABILIDADES POR PRÉMIOS DE ANTIGUIDADE

A Secil e a subsidiária CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A., assumiram com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de prémios àqueles que atingem 25 anos de antiguidade nas referidas empresas, os quais são pagos no ano em que o trabalhador perfaz aquele número de anos ao serviço da empresa.

## PRESSUPOSTOS ATUARIAIS UTILIZADOS

Os pressupostos atuariais considerados para efeitos de apuramento das responsabilidades por serviços passados, são como segue:

	31-12-2017	31-12-2016
Fórmula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%
Taxa de juro técnica	2,00%	2,00%
Taxa de crescimento das pensões - Segmento dos Cimentos	0,45%	0,45%
Taxa de crescimento das pensões - Restantes Segmentos	0,75%	0,75%
Taxa de reversibilidade das pensões Semapa	50,00%	50,00%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor atual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas atuariais líquidos. O detalhe desta informação nos últimos cinco exercícios é como segue:

Valores em Euros	2013	2014	2015	2016	2017
Valor presente das obrigações	99.516.232	100.073.116	168.798.865	175.766.292	176.018.521
Justo valor dos ativos e conta Reserva	95.945.454	99.038.106	167.886.448	165.680.869	167.895.186
<b>Excedente / (défice)</b>	<b>(3.570.778)</b>	<b>(1.035.010)</b>	<b>(912.417)</b>	<b>(10.085.423)</b>	<b>(8.123.335)</b>
<b>Remensurações (Desvios atuariais)</b>	<b>(6.786.377)</b>	<b>343.040</b>	<b>(10.421.772)</b>	<b>(11.626.310)</b>	<b>2.657.177</b>

## FUNDOS AFETOS AOS PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

No exercício de 2017 e 2016 a evolução do património dos fundos foi conforme segue:

	31-12-2017		31-12-2016	
Valores em Euros	Fundo autónomo	Capital seguro	Fundo autónomo	Capital seguro
<b>Valor no início</b>	<b>164.851.307</b>	<b>173.075</b>	<b>166.974.909</b>	<b>206.932</b>
Variação cambial	-	(31.276)	-	(17.696)
Dotação efetuada	2.500.400	31.690	-	35.201
Rendimento esperado	3.530.151	8.416	4.315.102	(11.137)
Rendimento esperado vs. real	3.564.578	-	396.495	-
Pensões pagas	(6.945.645)	-	(6.835.199)	-
Reformas processadas	-	(32.812)	-	(40.225)
Outras	(400.983)	-	-	-
<b>Valor no fim do período</b>	<b>167.099.808</b>	<b>149.093</b>	<b>164.851.307</b>	<b>173.075</b>

No decurso do exercício de 2017, as contribuições para os planos de benefícios definidos apresentadas supra como Dotações efetuadas foram integralmente realizadas pelas subsidiárias do Grupo não se tendo verificado quaisquer contribuições por parte dos participantes dos mesmos.

As contribuições previstas para o próximo período de relato anual estão, entre outros fatores, dependentes da rentabilidade dos ativos dos fundos.

A composição do património dos fundos afetos a planos de benefícios definidos, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2017	%	31-12-2016	%
Obrigações	110.194.349	65,9%	100.649.957	61,1%
Ações	48.752.382	29,2%	34.007.794	20,6%
Liquidez	2.940.755	1,8%	21.672.205	13,1%
Dívida Pública	3.022.605	1,8%	7.873.444	4,8%
Imobiliário	114.895	0,1%	152.377	0,1%
Outras aplicações	2.074.822	1,2%	495.530	0,3%
	<b>167.099.808</b>	<b>100,0%</b>	<b>164.851.307</b>	<b>100,0%</b>

Os montantes evidenciados nas categorias Obrigações, Ações e Dívida Pública, correspondem aos justos valores destes ativos, integralmente determinados com base nas cotações observáveis em mercados líquidos ativos (regulamentados) à data de referência da Demonstração da posição financeira consolidada.

#### FUNDOS AFETOS AOS PLANOS DE PENSÕES DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

A composição do património dos fundos afetos a planos de contribuição definida, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2017	%	31-12-2016	%
Sub-fundo Defensivo	10.027.040	14,5%	11.003.634	15,6%
Sub-fundo Conservador	34.722.615	50,3%	35.498.554	50,4%
Sub-fundo Dinâmico	19.418.718	28,1%	19.166.691	27,2%
Sub-fundo Agressivo	4.835.586	7,0%	4.739.254	6,7%
	<b>69.003.959</b>	<b>100,0%</b>	<b>70.408.133</b>	<b>100,0%</b>

#### EVOLUÇÃO DAS RESPONSABILIDADES COM PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS EMPREGO NA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

A evolução ocorrida no exercício de 2017 nas responsabilidades assumidas, refletidas na Posição financeira consolidada, é conforme segue:

Valores em Euros	Saldo Inicial	Variação Cambial	Custos e Proveitos	Ganhos e Perdas Atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo Final
<b>Benefícios pós emprego</b>						
Pensões a cargo do Grupo	5.835.844	-	108.535	168.072	(782.741)	5.329.710
Pensões com fundo autónomo	169.213.924	-	4.943.480	2.851.118	(6.945.645)	170.062.877
Capital de seguro	220.905	(39.398)	9.183	26.172	(32.812)	184.050
Reforma e morte	100.162	(7.336)	10.182	(9.940)	-	93.068
Assistência na doença	71.885	-	(23.053)	(723)	(2.659)	45.450
Prémios de antiguidade	323.572	-	102.770	-	(122.976)	303.366
	<b>175.766.292</b>	<b>(46.734)</b>	<b>5.151.097</b>	<b>3.034.699</b>	<b>(7.886.833)</b>	<b>176.018.521</b>

Foi efetuada uma análise de sensibilidade ao pressuposto atuarial considerado mais significativo, a taxa de juro técnica, estando o seu resultado descrito na Nota 3.3.

## GASTOS SUPOSTADOS COM PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS EMPREGO

Relativamente aos gastos suportados no exercício de 2017 e 2016 com pensões e outros benefícios pós emprego, o detalhe é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2017					Impacto no resultado do exercício
	Serviços correntes	Juro Líquido	Cortes, Liquidações e Remissões	Outros	Contribuições do exercício	
Benefícios pós emprego						
Pensões a cargo do Grupo	-	108.535	-	-	-	108.535
Pensões com fundo autónomo	2.139.305	(43.862)	36.394	-	-	2.131.837
Apólice de Seguro	6.199	2.984	-	-	-	9.183
Morte e subsídios de reforma	6.105	4.077	-	-	-	10.182
Assistência na doença	-	1.092	(24.145)	-	-	(23.053)
Prémios de antiguidade	24.078	5.723	-	72.969	-	102.770
Contribuições para planos CD	-	-	-	-	2.544.116	2.544.116
	2.175.687	78.549	12.249	72.969	2.544.116	4.883.570

Valores em Euros	31-12-2016					Impacto no resultado do exercício
	Serviços correntes	Juro Líquido	Cortes, Liquidações e Remissões	Efeito líquido de reintrodução planos BD	Contribuições do exercício	
Benefícios pós emprego						
Pensões a cargo do Grupo	-	154.871	-	-	-	154.871
Pensões com fundo autónomo	2.104.440	(199.265)	(3.887.639)	(315.394)	-	(2.297.858)
Apólice de Seguro	7.654	3.531	-	-	-	11.185
Morte e subsídios de reforma	6.674	(5.701)	-	-	-	973
Assistência na doença	-	989	-	-	-	989
Prémios de antiguidade	27.060	20.880	-	-	-	47.940
Contribuições para planos CD	-	-	-	-	2.494.284	2.494.284
	2.145.828	(24.695)	(3.887.639)	(315.394)	2.494.284	412.384

## DESVIOS ATUARIAIS NA DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL

Relativamente aos Desvios atuariais reconhecidos, no exercício de 2017, diretamente na Demonstração do rendimento integral, o detalhe é conforme segue:

Valores em Euros	Ganhos e Perdas	Ativos do plano esperado vs. real	Valor Bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
<b>Benefícios pós emprego</b>					
Pensões a cargo do Grupo	(168.072)	-	(168.072)	17.108	(150.964)
Pensões com fundo autónomo	2.560.545	254.040	2.814.585	426	2.815.011
Morte e subsídios de reforma	9.941	-	9.941	(2.397)	7.544
Assistência na doença	723	-	723	(156)	567
	<b>2.403.137</b>	<b>254.040</b>	<b>2.657.177</b>	<b>14.981</b>	<b>2.672.158</b>

## 30. PROVISÕES

No decurso do exercício de 2017 e 2016, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de Provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
<b>1 de janeiro de 2016</b>	<b>2.626.047</b>	<b>56.214.594</b>	<b>7.144.503</b>	<b>38.245.671</b>	<b>104.230.815</b>
Variação de perímetro	-	-	-	(2.530.781)	(2.530.781)
Aumentos	-	2.112.283	516	17.221.369	19.334.168
Reversões	(374.826)	(2.173.379)	(157.298)	(19.016.560)	(21.722.063)
Utilizações	-	-	(19.813)	3.201.438	3.181.625
Ajustamento Cambial	-	-	1.595	364.490	366.085
Descontos financeiros	-	-	289.490	-	289.490
Transferências e regularizações	(29.455)	(28.548.109)	-	-	(28.577.564)
<b>31 de dezembro de 2016</b>	<b>2.221.766</b>	<b>27.605.389</b>	<b>7.258.993</b>	<b>37.485.627</b>	<b>74.571.775</b>
Aumentos (Nota 6)	1.887.989	649.264	12.357	7.512.140	10.061.750
Reversões (Nota 6)	-	-	(157.590)	(5.664.037)	(5.821.627)
Utilizações	-	-	(5.310)	(6.743.671)	(6.748.981)
Ajustamento cambial	-	-	(1.146)	(1.209.928)	(1.211.074)
Descontos financeiros	-	-	283.585	-	283.585
Transferências e regularizações	49.402	(1.624.463)	135.310	(14.021.655)	(15.461.406)
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>4.159.157</b>	<b>26.630.190</b>	<b>7.526.199</b>	<b>17.358.476</b>	<b>55.674.022</b>

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

O montante das provisões para processos fiscais decorre de uma avaliação efetuada pelo Grupo com referência à data da Demonstração da Posição financeira, quanto a potenciais divergências de entendimento com a Administração Tributária, tendo em conta os desenvolvimentos que vão ocorrendo nas matérias fiscais. No exercício de 2017 foram transferidos doze milhões e oitocentos mil Euros da rubrica Outros para a rubrica Processos fiscais.

Adicionalmente, é de referir que o Grupo Semapa, no que se refere à mensuração das posições fiscais incertas, tem em consideração o disposto na IFRIC 23, nomeadamente na mensuração dos riscos e incertezas na definição da melhor estimativa do gasto exigido para liquidar a obrigação, através da ponderação de todos os possíveis resultados por si controlados e respetivas probabilidades associadas.

Conforme referido na Nota 1.21, algumas das subsidiárias do Grupo Secil, têm como responsabilidade a recuperação ambiental e paisagística das pedreiras afetas à exploração. O montante apresentado na rubrica Recuperação ambiental inclui, em 31 de dezembro de 2017, Euros 1.165.929 (31 de dezembro de 2016: Euros 1.165.095) correspondente a pedreiras com reconstrução “continuada e progressiva dos espaços libertos” e diz respeito às pedreiras exploradas pela empresa Secil, no Outão.

O montante apresentado na rubrica Outras refere-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos de natureza diversa, de cuja resolução poderão resultar saídas de fluxos de caixa, nomeadamente processos de reestruturação organizacional, complementos ao fundo nacional de segurança social Libanês, riscos de posições contratuais assumidas em investimentos, entre outras.

De acordo com o entendimento da gestão, o valor reconhecido em cada uma das provisões, corresponde à estimativa mais fiável do montante necessário para liquidar a obrigação sendo o montante reconhecido equivalente ao valor máximo de perda que o Grupo considera poder vir a incorrer.

## 31. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Dívida a terceiros remunerada</b>		
Não Corrente	1.653.480.805	1.697.565.380
Corrente	263.390.200	266.268.367
	<b>1.916.871.005</b>	<b>1.963.833.747</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>		
Numerário	644.350	679.425
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	188.419.369	143.499.139
Outras aplicações de tesouraria	54.123.542	39.922.710
	<b>243.187.261</b>	<b>184.101.274</b>
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>1.673.683.744</b>	<b>1.779.732.473</b>

O montante apresentado na rubrica Outras aplicações de tesouraria, em 31 de dezembro de 2017, corresponde a montantes aplicados pela subsidiária Navigator num portfólio de obrigações de emitentes com *rating* adequado.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, não existem saldos significativos de caixa e seus equivalentes que não estejam disponíveis para uso do Grupo.

### DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

O Justo valor dos empréstimos obrigacionistas, tendo em consideração a data e respetivas condições de contratação, apurado de acordo com o nível 2 da hierarquia de justo valor, não difere substancialmente do valor contabilístico divulgado.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Não correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	891.000.000	871.000.000
Papel Comercial	540.250.000	510.000.000
Empréstimos bancários	223.730.194	318.194.383
Encargos com emissão de empréstimos	(7.920.335)	(9.753.767)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>1.647.059.859</b>	<b>1.689.440.616</b>
Locação Financeira	1.724.907	2.038.700
Outros empréstimos reembolsáveis	4.237.695	5.692.866
Outras dívidas remuneradas	458.344	393.198
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>6.420.946</b>	<b>8.124.764</b>
<b>Total de dívida remunerada não corrente</b>	<b>1.653.480.805</b>	<b>1.697.565.380</b>

## EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os Empréstimos por obrigações correntes e não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016	Vencimento	Taxa de Juro	Cotação 31-12-2017
<b>Empréstimos por obrigações não correntes</b>					
Portucel 2015 / 2023	200.000.000	200.000.000	setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	n.a.
Portucel 2016 / 2021	100.000.000	100.000.000	abril 2021	Taxa fixa	n.a.
Portucel 2016 / 2021	45.000.000	45.000.000	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor	n.a.
Semapa 2016 / 2021	100.000.000	100.000.000	junho 2021	Taxa fixa	n.a.
Semapa 2014 / 2019	150.000.000	150.000.000	abril 2019	Taxa variável indexada à Euribor	102,50
Semapa 2014 / 2020	80.000.000	80.000.000	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor	102,50
Secil 2015 / 2020	60.000.000	60.000.000	junho 2020	Taxa fixa	n.a.
Secil 2015 / 2020	80.000.000	80.000.000	maio 2020	Taxa fixa	n.a.
Secil 2016 / 2021	26.000.000	26.000.000	janeiro 2021	Taxa fixa	n.a.
Secil 2016 / 2023	30.000.000	30.000.000	fevereiro 2023	Taxa fixa	n.a.
Secil 2017 / 2022	20.000.000	-	outubro 2022	Taxa fixa	n.a.
Secil	-	40.000.000	outubro 2017	Taxa fixa	n.a.
	<b>891.000.000</b>	<b>911.000.000</b>			

## PAPEL COMERCIAL

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os Programas de Papel Comercial correntes e não correntes detalham-se como segue:

31-12-2017	Montante	Montante utilizado			Data de	Taxa de
Valores em Euros	Contratado	Não corrente	Corrente	Total	Vencimento	Juro
<b>Holdings</b>						
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	88.250.000	-	88.250.000	setembro 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	-	-	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 120M	120.000.000	-	-	-	dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	25.000.000	-	25.000.000	fevereiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M	40.000.000	-	-	-	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	40.000.000	-	40.000.000	outubro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
<b>Segmento - Cimento e Derivados</b>						
Programa de Papel Comercial 20M	20.000.000	17.000.000	-	17.000.000	dezembro 2022	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	75.000.000	-	75.000.000	maio 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 10M	10.000.000	10.000.000	-	10.000.000	maio 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 43M	43.050.000	-	-	-	janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	-	25.000.000	25.000.000	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	-	-	janeiro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 15M	15.000.000	5.000.000	-	5.000.000	junho 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 20M	20.000.000	20.000.000	-	20.000.000	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 20M	20.000.000	15.000.000	-	15.000.000	agosto 2018	Taxa variável indexada à Euribor
<b>Segmento - Pasta e Papel</b>						
Programa de Papel Comercial 125M	125.000.000	125.000.000	-	125.000.000	maio 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 70M	70.000.000	70.000.000	-	70.000.000	abril 2021	Taxa Fixa
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	50.000.000	-	50.000.000	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	-	25.000.000	25.000.000	dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	-	-	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	-	-	março 2020	Taxa variável indexada à Euribor
<b>Total</b>	<b>1.158.050.000</b>	<b>540.250.000</b>	<b>50.000.000</b>	<b>590.250.000</b>		



31-12-2016	Montante	Montante utilizado			Data de	Taxa de
Valores em Euros	Contratado	Não corrente	Corrente	Total	Vencimento	Juro
Holdings						
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	100.000.000	-	100.000.000	setembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	-	-	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 120M	120.000.000	90.000.000	-	90.000.000	dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	25.000.000	-	25.000.000	fevereiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M	40.000.000	30.000.000	10.000.000	40.000.000	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 35M	35.000.000	-	35.000.000	35.000.000	dezembro 2017	Taxa variável indexada à Euribor
Segmento - Cimento e Derivados						
Programa de Papel Comercial 15M	15.000.000	-	-	-	maio 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	40.000.000	-	40.000.000	maio 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 39,6M	39.600.000	-	-	-	janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	-	-	janeiro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	-	-	-	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M	40.000.000	30.000.000	-	30.000.000	agosto 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 20M	20.000.000	-	-	-	julho 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 15M	15.000.000	-	-	-	junho 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Segmento - Pasta e Papel						
Programa de Papel Comercial 125M	125.000.000	125.000.000	-	125.000.000	maio 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 70M	70.000.000	70.000.000	-	70.000.000	abril 2021	Taxa Fixa
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	50.000.000	50.000.000	novembro 2017	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	-	-	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	-	-	julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	-	-	março 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Total	1.169.600.000	510.000.000	95.000.000	605.000.000		

## PRAZOS DE REEMBOLSO DOS EMPRÉSTIMOS

Os Prazos de reembolso relativamente ao saldo de empréstimos obrigacionistas, empréstimos bancários, papel comercial e outros empréstimos, de médio e longo prazo, detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
1 a 2 anos	225.660.658	256.036.583
2 a 3 anos	487.244.473	226.147.112
3 a 4 anos	481.844.104	492.763.661
4 a 5 anos	84.568.925	333.391.134
Mais de 5 anos	380.358.073	396.941.957
	<b>1.659.676.233</b>	<b>1.705.280.447</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os Empréstimos bancários não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016	Indexante
<b>Não correntes</b>			
<b>Holdings</b>			
Banco BIC	10.000.000	-	Euribor
Banco do Brasil	-	17.500.000	Euribor
Abanca	40.000.000	40.000.000	Euribor
<b>Segmento - Cimento e Derivados</b>			
BNDES	33.303.234	51.297.654	TJLP/Cesta Moedas/Fixa e US\$
Banco Santander (Banco EKF)	32.841.517	43.740.365	CDI
Millennium BCP	11.700.636	15.133.603	Vários
BBIC - Banco BIC Português, SA	-	6.063.337	Euribor 6 M
ABT- Attijari Bank de Tunisie	4.281.482	6.892.199	Vários
Haitong	-	5.441.207	CDI
Banco ITAU	3.080.775	7.003.482	CDI
UBCI - Union Bancaire Pour Le Commerce Et L'Indust	3.066.835	5.479.424	Vários
ABT- Attijari Bank de Tunisie	4.281.482	-	Vários
Outros empréstimos	2.896.456	18.974.065	Vários
<b>Segmento - Pasta e Papel</b>			
BEI	75.833.333	95.535.714	Vários
<b>Segmento - Ambiente</b>			
Banco BPI	500.000	2.300.000	Euribor 6m
Bankinter	1.000.000	-	
Banco BIC	944.444	2.833.333	Euribor 6m
<b>Total</b>	<b>223.730.194</b>	<b>318.194.383</b>	

## DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a Dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	-	40.000.000
Papel Comercial	50.000.000	95.000.000
Empréstimos bancários	209.415.643	108.985.402
Encargos com emissão de empréstimos	(1.415.182)	(1.702.642)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>258.000.461</b>	<b>242.282.760</b>
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 35)	4.470.475	8.830.127
Locação Financeira	919.264	773.982
Outros empréstimos	-	223.854
Outras dívidas	-	14.157.644
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>5.389.739</b>	<b>23.985.607</b>
<b>Total de dívida remunerada corrente</b>	<b>263.390.200</b>	<b>266.268.367</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os Empréstimos bancários correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016	Indexante
<b>Correntes</b>			
<b>Holdings</b>			
Caixa Geral de Depósitos	-	24.312	Euribor 12m
Banco BPI	-	600.000	Euribor 6m
Banco BIC	-	3.757.143	Euribor 3m
Banco do Brasil	17.500.000	-	Euribor 3m
<b>Segmento - Cimento e Derivados</b>			
BNDES	13.091.274	14.476.041	TJLP/Cesta Moedas/Fixa e US\$
BBIC - Banco BIC Português, SA	50.000	12.125.131	Euribor 6 M
Banco Santander Totta	-	36.160	Vários
Banco Santander (Banco EKF)	5.052.541	5.832.049	CDI
Banco Caixa Geral	4.627.095	5.485.051	CDI
Banco do Brasil	1.847.978	4.372.824	CDI
Banque Mediterranee	3.326.381	4.846.223	Vários
ABT- Attijari Bank de Tunisie	3.255.010	3.621.315	Vários
Banco Fomento de Angola	1.197.495	4.219.203	Taxa fixa
Banco Caixa Geral Angola	4.627.095	2.251.614	Luibor 3 M
BIAT	1.697.562	2.063.813	TMM
Millennium BCP	3.427.234	3.428.959	Vários
Banco ITAU	3.080.775	1.883.255	CDI
Banco Keve	-	2.224.790	Luibor 6 M
Banco Millennium Atlântico	5.335.461	1.061.352	Luibor 1M
Haintong	4.713.713	-	CDI
Outros empréstimos	1.116.549	9.148.231	Vários
<b>Segmento - Pasta e Papel</b>			
BEI	19.702.381	19.702.381	Euribor 6m
Outros empréstimos	105.503.210	-	Vários
<b>Segmento - Ambiente</b>			
Banco BIC	4.138.889	2.388.889	Euribor 6m
Banco BPI	3.540.000	4.056.666	Euribor 6m
Banco Popular	1.380.000	1.380.000	Euribor 6m
Novo Banco	1.205.000	-	
<b>Total</b>	<b>209.415.643</b>	<b>108.985.402</b>	

A evolução da **dívida líquida remunerada** do Grupo, nos exercícios de 31 de dezembro de 2017 e 2016, é como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>1.779.732.473</b>	<b>1.802.991.621</b>
Pagamento de juros	61.369.235	81.460.114
Recebimento de juros	(2.131.538)	(4.907.962)
Pagamento de dividendos	119.558.249	93.881.566
Recebimento de dividendos	(833.509)	(868.685)
Pagamentos líquidos relativos a AFT e Outros	137.839.075	106.144.087
Pagamentos líquidos relativos a Investimentos financeiros	25.806.534	37.346.947
Pagamentos relativos a Aquisição de ações próprias	-	9.959.889
Efeito cambial acumulado	(20.035.222)	12.240.239
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	1.833.432	1.025.660
Recebimentos líquidos da atividade operacional	(429.454.985)	(359.541.003)
<b>Variação de Dívida líquida</b>	<b>(106.048.729)</b>	<b>(23.259.148)</b>
<b>Dívida líquida em 31 de dezembro</b>	<b>1.673.683.744</b>	<b>1.779.732.473</b>

A evolução da **dívida remunerada** do Grupo, nos exercícios de 31 de dezembro de 2017 e 2016, é como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>1.963.833.747</b>	<b>2.009.247.385</b>
Pagamento de empréstimos obtidos	(4.489.643.932)	(4.336.509.532)
Recebimento de empréstimos obtidos	4.472.035.089	4.278.824.205
Amortização de contratos de locação financeira	(855.373)	(1.001.434)
Efeito cambial acumulado	(30.331.958)	12.247.463
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	1.833.432	1.025.660
<b>Variação de Dívida remunerada</b>	<b>(46.962.742)</b>	<b>(45.413.638)</b>
<b>Dívida remunerada em 31 de dezembro</b>	<b>1.916.871.005</b>	<b>1.963.833.747</b>

Os efeitos cambiais acumulados respeitam aos impactos das variações ocorridas nas taxas de câmbio sobre a Dívida remunerada e Disponibilidades das diversas subsidiárias do Grupo cujas demonstrações financeiras são incorporadas por transposição para Euros, essencialmente Real Brasileiro, Dinar Tunisino, Libra Libanesa e Dólar Americano (Nota 42).

#### DÍVIDA REFERENTE A LOCAÇÕES FINANCEIRAS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os planos de reembolso da Dívida do Grupo referente a locações financeiras, excetuando os ativos resultantes da aplicação da IFRIC 4, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
A menos de 1 ano	930.210	816.511
1 a 2 anos	328.999	868.937
2 a 3 anos	230.929	248.004
3 a 4 anos	238.617	149.725
4 a 5 anos	242.882	156.929
Mais de 5 anos	683.481	629.726
	<b>2.655.118</b>	<b>2.869.832</b>
Juros futuros	(10.947)	(57.150)
<b>Valor atual das responsabilidades</b>	<b>2.644.171</b>	<b>2.812.682</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o Grupo utiliza os seguintes bens adquiridos em locação financeira:

Valores em Euros	31-12-2017			31-12-2016		
	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Edifícios e outras construções	2.000.815	(162.719)	<b>1.838.096</b>	2.000.815	(143.774)	<b>1.857.041</b>
Equipamento básico	6.750.055	(5.377.701)	<b>1.372.354</b>	9.843.098	(6.876.356)	<b>2.966.742</b>
Equipamento básico - IFRIC 4	14.000.000	(12.486.487)	<b>1.513.513</b>	14.000.000	(10.972.973)	<b>3.027.027</b>
Equipamentos de transporte	603.507	(39.358)	<b>564.149</b>	-	-	-
	<b>23.354.377</b>	<b>(18.066.265)</b>	<b>5.288.112</b>	<b>25.843.913</b>	<b>(17.993.103)</b>	<b>7.850.810</b>

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 2017 e 2016, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 708.232.606 e Euros 695.258.377 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 2017 e 2016.

## 32. VALORES A PAGAR CORRENTES E OUTROS PASSIVOS NÃO CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Fornecedores c/c	214.176.136	182.449.988
Fornecedores de imobilizado c/c	14.800.549	39.150.234
Instituto do Ambiente	12.643.080	13.495.261
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 34)	3.777.509	10.185.130
Outros credores	8.226.238	9.209.742
Partes relacionadas (Nota 35)	7.057.631	3.487.349
Acréscimos de custos	108.022.444	109.546.762
Proveitos diferidos	16.895.053	12.258.343
	<b>385.598.640</b>	<b>379.782.809</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Acréscimo de custos</b>		
Custos com o pessoal	58.744.091	54.199.992
Juros a pagar	8.753.820	11.306.041
Bónus a pagar a fornecedores	7.761.518	9.938.927
Responsabilidades com rendas	7.073.023	4.213.338
Transporte de mercadorias	2.848.250	3.235.630
Periodificação de gastos com energia	2.339.761	8.757.517
Taxa de recursos hídricos	2.011.427	1.442.101
Consultoria	1.327.535	1.826.588
Serviços bancários	456.922	475.123
Seguros	269.675	7.834
Serviços de transporte	243.176	490.024
Informática	197.821	322.995
Auditoria	153.877	92.364
Outros	15.841.548	13.238.288
	<b>108.022.444</b>	<b>109.546.762</b>
<b>Proveitos diferidos</b>		
Subsídios ao investimento	5.859.834	5.929.823
Subsídios - licenças de emissão CO2	5.454.833	5.351.466
Outros subsídios	1.655.584	977.054
Outros rendimentos diferidos - ISP	3.924.802	-
	<b>16.895.053</b>	<b>12.258.343</b>

## OUTROS PASSIVOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica Outros passivos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Outros passivos não correntes</b>		
Subsídios ao investimento	25.466.139	31.202.382
Equipamentos - Omya (IFRIC 4)	-	2.098.758
Outros	262.141	-
	<b>25.728.280</b>	<b>33.301.140</b>

O movimento ocorrido nos subsídios ao investimento correntes (em Proveitos diferidos) e não correntes (em Outros passivos), no exercício de 2017 e 2016, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Saldo inicial (Correntes e não correntes)</b>	37.132.205	48.437.450
Atribuição	60.705	-
Utilização	(5.866.937)	(10.879.379)
Ajustamento cambial	-	(425.866)
	<b>31.325.973</b>	<b>37.132.205</b>

## SUBSÍDIOS AO INVESTIMENTO

Em 18 de junho de 2014, a subsidiária do Grupo CelCacia – Celulose de Cacia, S.A., assinou com a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP), dois contratos de incentivos de natureza financeira e fiscal, tendentes ao apoio ao investimento a promover por aquela empresa no projeto de expansão de capacidade da fábrica de pasta de Cacia, sendo o montante total de investimento realizado de 49,3 milhões de Euros. Os incentivos aprovados são de 9,264 milhões de Euros de incentivo financeiro reembolsável e de 5,644 milhões de Euros de incentivo fiscal, a utilizar até 2024. 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.

## 33. ATIVOS E PASSIVOS DETIDOS PARA VENDA

Em dezembro de 2017, a subsidiária Navigator celebrou um contrato de compra e venda do seu negócio de *pellets* nos Estados Unidos com uma *joint venture* gerida e explorada por uma entidade associada da Enviva Holdings, LP, no montante de 135 milhões de USD. A concretização da venda, sujeita à verificação de determinadas condições precedentes e autorizações regulatórias, habituais neste tipo de transações, foi efetivada no dia 16 de fevereiro de 2018.

Em face do exposto, em 31 de dezembro de 2017, estes ativos encontram-se classificados na rubrica Ativos não correntes detidos para venda a qual inclui um montante de Euros 85.433.905 de Ativos fixos tangíveis e Euros 803.143 de inventários, afetos ao referido negócio de *pellets*.

Os ativos e passivos detidos para venda remanescentes estão relacionados com a aquisição da Uniconcreto – Betão Pronto, S.A. efetuada pela subsidiária Secil cuja venda, até à data, ainda não foi possível concretizar.

## 34. ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

Estando as suas atividades expostas a uma variedade de fatores de risco financeiro e operacional, o Grupo tem tido uma postura ativa de gestão do risco, procurando minimizar os potenciais efeitos adversos a eles associados, nomeadamente no que respeita ao risco do preço da pasta, o risco cambial e o risco de taxa de juro.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016 a reconciliação da Posição financeira com as diversas categorias de ativos e passivos financeiros detalha-se como segue:

31 de dezembro de 2017	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
Valores em Euros	Nota 24/32	Nota 24/32	Nota 24	Nota 20	Nota 21	Notas 31/32	Nota 24/32
<b>Ativos</b>							
Ativos ao Justo Valor através de Resultados	-	-	-	44.508	-	-	-
Ativos disponíveis para venda	-	-	-	-	424.428	-	-
Outros ativos não correntes	-	-	6.244.448	-	-	-	-
Valores a receber correntes	2.755.315	1.816.274	317.627.212	-	-	-	12.668.285
Caixa e seus equivalentes	-	-	243.187.261	-	-	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>2.755.315</b>	<b>1.816.274</b>	<b>567.058.921</b>	<b>44.508</b>	<b>424.428</b>	<b>-</b>	<b>12.668.285</b>
<b>Passivos</b>							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1.653.480.805	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	25.728.280	-
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	263.390.200	-
Valores a pagar correntes	304.029	3.473.480	-	-	-	352.282.998	29.538.133
<b>Total de passivos</b>	<b>304.029</b>	<b>3.473.480</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.294.882.283</b>	<b>29.538.133</b>
<i>IF - Instrumentos Financeiros</i>							
<i>AF - Ativos Financeiros</i>							

31 de dezembro de 2016	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
Valores em Euros	Nota 24/32	Nota 24/32	Nota 24	Nota 20	Nota 21	Notas 31/32	Nota 24/32
<b>Ativos</b>							
Ativos ao Justo Valor através de Resultados	-	-	-	47.258	-	-	-
Ativos disponíveis para venda	-	-	-	-	342.122	-	-
Outros ativos não correntes	-	-	6.744.351	-	-	-	-
Valores a receber correntes	-	942.139	292.240.424	-	-	-	11.721.863
Caixa e seus equivalentes	-	-	184.101.274	-	-	-	-
<b>Total de ativos</b>	-	<b>942.139</b>	<b>483.086.049</b>	<b>47.258</b>	<b>342.122</b>	-	<b>11.721.863</b>
<b>Passivos</b>							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1.697.565.380	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	33.301.140	-
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	266.268.367	-
Valores a pagar correntes	2.940.253	7.244.877	-	-	-	343.844.075	25.753.604
<b>Total de passivos</b>	<b>2.940.253</b>	<b>7.244.877</b>	-	-	-	<b>2.340.978.962</b>	<b>25.753.604</b>

IF - Instrumentos Financeiros

AF - Ativos Financeiros

Na tabela que se segue apresentam-se os Ativos e Passivos mensurados ao justo valor em 31 de dezembro de 2017, de acordo com os seguintes níveis de hierarquia de justo valor:

- Nível 1: justo valor de Instrumentos financeiros baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de referência da Posição financeira consolidada;
- Nível 2: o justo valor de Instrumentos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação. Os principais *inputs* dos modelos utilizados são observáveis no mercado; e
- Nível 3: o justo valor de Instrumentos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação, cujos principais *inputs* não são observáveis no mercado.

## ATIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR

Valores em Euros	31-12-2017	Nível 1	Nível 2	Nível 3
<b>Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>				
Derivados de Cobertura	1.816.274	-	1.816.274	-
<b>Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>				
Derivados de Negociação	2.755.315	-	2.755.315	-
<b>Ativos Financeiros ao JV através de resultados</b>				
Ações (Nota 20)	44.508	44.508	-	-
<b>Ativos Financeiros Disponíveis para venda</b>				
Ações (Nota 21)	424.428	424.428	-	-
<b>Ativos mensurados ao Justo Valor</b>				
Ativos biológicos (Nota 18)	129.396.936	-	-	129.396.936
	<b>134.437.461</b>	<b>468.936</b>	<b>4.571.589</b>	<b>129.396.936</b>

Valores em Euros	31-12-2016	Nível 1	Nível 2	Nível 3
<b>Ativos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>				
Derivados de Cobertura	942.139	-	942.139	-
<b>Ativos Financeiros ao JV através de resultados</b>				
Ações (Nota 20)	47.258	47.258	-	-
<b>Ativos Financeiros Disponíveis para venda</b>				
Ações (Nota 21)	342.122	342.122	-	-
<b>Ativos mensurados ao Justo Valor</b>				
Ativos biológicos (Nota 18)	125.612.948	-	-	125.612.948
	<b>126.944.467</b>	<b>389.380</b>	<b>942.139</b>	<b>125.612.948</b>

## PASSIVOS MENSURADOS AO JUSTO VALOR

Valores em Euros	31-12-2017	Nível 1	Nível 2
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>			
Derivados de Cobertura	3.473.480	-	3.473.480
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>			
Derivados de Negociação	304.029	-	304.029
	<b>3.777.509</b>	<b>-</b>	<b>3.777.509</b>

Valores em Euros	31-12-2016	Nível 1	Nível 2
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>			
Derivados de Cobertura	7.244.877	-	7.244.877
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>			
Derivados de Negociação	2.940.253	-	2.940.253
	<b>10.185.130</b>	<b>-</b>	<b>10.185.130</b>

## INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

No decurso do exercício de 2017, a variação do justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Variação Justo valor (Negociação)	Variação Justo valor (Cobertura)	Total
<b>Saldo em 1 de janeiro de 2017</b>	<b>(2.940.252)</b>	<b>(6.302.739)</b>	<b>(9.242.991)</b>
Novos contratos / liquidações	1.562.956	(3.558.619)	(1.995.663)
Variação de justo valor em resultados (Nota 10)	3.771.523	233.522	4.005.045
Variação de justo valor em Capitais	-	7.970.630	7.970.630
Ajustamento cambial	57.059	-	57.059
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2017</b>	<b>2.451.286</b>	<b>(1.657.206)</b>	<b>794.080</b>

## DETALHE E MATURIDADE DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

O justo valor dos Instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a pagar correntes (Nota 32), quando negativos e na rubrica Valores a receber correntes (Nota 24), quando positivo. O detalhe dos montantes apresentados na Posição financeira consolidada referentes a Instrumentos financeiros, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, decompõe-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Moeda	Maturidade	31-12-2017			31-12-2016
				Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
<b>Cobertura</b>							
Cobertura de Net Investment	25.050.000	USD	2017	114.914	-	114.914	(249.273)
Forwards cambiais (vendas futuras)	132.250.000	USD	2018	1.701.360	-	1.701.360	901.050
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	505.000.000	Euro	2020/23	-	(3.473.480)	(3.473.480)	(6.954.515)
				<b>1.816.274</b>	<b>(3.473.480)</b>	<b>(1.657.206)</b>	<b>(6.302.738)</b>
<b>Negociação</b>							
Forwards cambiais	64.050.000	USD	2018	669.733	-	669.733	(1.778.650)
Forwards cambiais	12.800.000	GBP	2018	8.407	-	8.407	(164.752)
Cross currency interest rate swap	17.739.298	USD	2018/2019	63.197	(45.153)	18.044	(426.933)
Collar Cambial	23.894.658	BRL	2018	-	(25.370)	(25.370)	(153.640)
Non Deliverable Forward (NDF)	92.003.456	BRL	2018	863.997	(233.506)	630.491	(416.278)
Cobertura risco Cash Anti-Dumping	21.500.000	Euro	2018	1.149.981	-	1.149.981	-
				<b>2.755.315</b>	<b>(304.029)</b>	<b>2.451.286</b>	<b>(2.940.253)</b>
				<b>4.571.589</b>	<b>(3.777.509)</b>	<b>794.080</b>	<b>(9.242.991)</b>



## INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS | NEGOCIAÇÃO

### SEGMENTO DA PASTA E PAPEL

O Grupo Navigator tem uma exposição cambial nas vendas que fatura em divisas, com especial relevância em dólares norte-americanos (USD) e libras esterlinas (GBP). Uma vez que o Grupo tem a suas demonstrações financeiras traduzidas em Euros, corre um risco económico na conversão destes fluxos de divisas para o Euro. O Grupo tem também, embora com menor expressão, alguns pagamentos nestas mesmas divisas, que, para efeitos de exposição cambial, funcionam como um *hedge* natural. Deste modo, a cobertura tem como objetivo proteger o saldo dos valores da demonstração da posição financeira denominados em divisas contra as respetivas variações cambiais.

Os instrumentos de cobertura utilizados nesta operação são *forwards* cambiais, contratados sobre a exposição líquida às divisas, para montantes e datas de vencimento próximas dessa exposição. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feita uma atualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos *forwards* negociados.

Para além das aquisições efetuadas em 2015 e 2016, de 400.000 licenças de emissão de CO2 para entrega em 2018-2019, o Grupo Navigator procedeu, em 2017, à aquisição complementar de 100.000 licenças de CO2, também para entrega em 2020.

### SEGMENTO DOS CIMENTOS E DERIVADOS

Em Julho de 2016, a subsidiária Supremo Cimentos, S.A, contratou junto de uma instituição financeira brasileira um financiamento externo no montante de USD 9.239.297 com maturidade em 22 de julho de 2019, amortizado em cinco prestações iguais com início em 24 de julho de 2017. Nessa mesma data, foi celebrado um contrato “*cross currency interest rate swap*” com o objetivo de cobrir a exposição à taxa de câmbio. Este instrumento financeiro derivado permitiu a fixação do valor nominal do financiamento em BRL 30.000.000 e o pagamento de juros à taxa CDI acrescida de um spread, replicando integralmente o plano de amortização do referido financiamento em USD.

Em setembro de 2016, a subsidiária Supremo Cimentos, S.A, contratou junto de uma instituição financeira brasileira um financiamento externo no montante de USD 8.500.000 com maturidade em 26 de novembro de 2018, amortizado em seis prestações iguais com início em 28 de Agosto de 2017. Nessa mesma data, foi celebrado um contrato “*cross currency interest rate swap*” com o objetivo de cobrir a exposição à taxa de câmbio. Este instrumento financeiro derivado permitiu à Empresa a fixação do valor nominal do financiamento em BRL 27.542.550 e o pagamento de juros à taxa CDI acrescida de um spread, replicando integralmente o plano de amortização do referido financiamento em USD.

A Secil concedeu financiamentos intercompany em Reais Brasileiros (BRL) à subsidiária Supremo (detida em 100% pela Secil), tendo negociado na altura os seguintes instrumentos financeiros derivados:

- a) contratação de Collar cambial no montante de 23.894.658 BRL com vencimento em outubro de 2018;
- b) contratação de vários Non-deliverable Forward no montante total de 92.003.458 BRL com vencimentos entre fevereiro e outubro de 2018.

A Secil contratou igualmente coberturas de risco cambial para uma parte dos desembolsos previstos em 2017, para aporte de fundos às suas subsidiárias Secil Brasil e Supremo, num total de 133.288.100 BRL com vencimentos entre Abril e Dezembro do corrente ano.

## INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS | COBERTURA

### SEGMENTO DA PASTA E PAPEL - COBERTURA DE INVESTIMENTOS EM OPERAÇÕES ESTRANGEIRAS

O Grupo procedeu à cobertura económica do risco cambial ao USD associado à sua exposição no investimento detido na entidade Navigator North America, através da contratação de um *forward* cambial com maturidade em Maio de 2018. Em 31 de dezembro de 2017, 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 estrangeiras, sendo a respetiva variação do justo valor reconhecida na reserva de conversão cambial em capitais próprios.

### SEGMENTO DA PASTA E PAPEL - COBERTURA DE VENDAS FUTURAS | RISCO CAMBIAL EUR/USD

O Grupo Navigator recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados com o objetivo de limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras estimadas em USD.

Neste âmbito, no decorrer do último trimestre de 2017, o Grupo Navigator contratou um conjunto de estruturas financeiras para cobrir uma parte da exposição cambial líquida das vendas estimadas em USD para 2018. Os instrumentos financeiros derivados vigentes desde 31 de dezembro de 2017 são Opções e Zero Cost Collar, num valor global de 120.000.000 USD, as quais atingem a sua maturidade em 31 de dezembro de 2018. Já em 2018, procedeu-se a um reforço dos instrumentos financeiros por via da contratação adicional de 176.000.000 USD de Opções e Zero Cost Collar e 46.000.000 GBP com maturidade até janeiro e fevereiro de 2019, respetivamente.

## SEGMENTO DA PASTA E PAPEL – COBERTURA DE FLUXOS DE CAIXA | TAXA DE JURO

O Grupo Navigator procede à cobertura dos pagamentos de juros futuros associados às emissões de papel comercial e do empréstimo obrigacionista, através da contratação de *swaps* de taxa de juro, onde paga uma taxa fixa e recebe uma taxa variável. O referido instrumento é designado como de cobertura dos fluxos de caixa associados ao programa de papel comercial e ao empréstimo obrigacionista. O risco de crédito não faz parte da relação de cobertura. As coberturas encontram-se em vigor até à maturidade dos instrumentos.

## SEGMENTO DOS CIMENTOS E DERIVADOS – COBERTURA DE FLUXOS DE CAIXA | TAXA DE JURO

Em 2007 foi emitido um empréstimo obrigacionista pelo montante de Euros 40.000.000 (emitido pela subsidiária Secil Betões e Inertes, S.A. que foi dissolvida e integrada na Secil em junho de 2016). Os juros são pagos semestral e postecipadamente e o reembolso integral das obrigações ocorreu em outubro de 2017. Em 2009, o Grupo contratou um derivado de negociação, um *interest rate swap* (IRS), com valor *notional* de Euros 40.000.000, no entanto, após a realização de testes de eficácia prospetivos e retrospectivos, foi considerado como de cobertura de fluxos de caixa com efeitos a partir de 1 de julho de 2010.

Em 2015, a Secil contratou um empréstimo obrigacionista de Euros 60.000.000 que será reembolsado ao par em junho de 2020 e com pagamento de juros semestrais e postecipados. Em 23 de junho de 2016, a Secil contratou um derivado de cobertura de risco de taxa de juro, através de um *interest rate swap* (IRS) com valor *notional* de Euros 60.000.000, com início a 9 de dezembro 2016 e vencimento a 9 de junho de 2020.

Em 2015, a Secil contratou um empréstimo obrigacionista de Euros 80.000.000, com reembolso integral ao par em maio de 2020., com pagamento de juros semestrais e postecipados. Em 23 de junho de 2016, foi contratado um derivado de cobertura de risco de taxa de juro, através de um *interest rate swap* (IRS) com valor *notional* de Euros 80.000.000, com início em 25 de novembro de 2016 e vencimento a 25 de maio 2020.

## 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

### SALDOS COM PARTES RELACIONADAS E ACIONISTAS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os Saldos com partes relacionadas e acionistas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017			31-12-2016		
	Outros Devedores (Nota 24)	Outros Credores (Nota 32)	Dívida Remun. Corrente (Nota 31)	Outros Devedores (Nota 24)	Outros Credores (Nota 32)	Dívida Remun. Corrente (Nota 31)
<b>Acionistas</b>						
Cimigest, SGPS, S.A.	2.763	3.242	-	-	-	6.209.058
Cimo SGPS, S.A.	-	-	4.433.589	-	-	321.842
Longapar, SGPS, S.A.	106	-	36.886	-	-	73.064
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	2.226.163
<b>Outras entidades relacionadas</b>						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	31.215	-	-	(13.700)	-
Hotel Ritz, S.A.	-	12.487	-	-	10.843	-
Soc. Agrícola Herdade dos Fidalgos, Lda.	-	504	-	-	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	128.262	481.578	-	148.734	(146.844)	-
Cotif Sicar	-	92.844	-	-	89.255	-
Enermontijo, S.A.	54.656	12.551	-	363.682	6.708	-
Enerpar, SGPS, S.A.	-	21.598	-	-	-	-
Inertogrande	213.993	-	-	214.669	2.091	-
J.M.J. Henriques, Lda.	126.852	-	-	123.701	-	-
Seribo, S.A.	-	324.717	-	-	319.907	-
Setefrete - Soc. Tráfego Cargas, S.A.	-	183.471	-	-	3.423	-
Acionistas minoritários da Ciment de Sibline*	-	5.873.015	-	-	3.195.480	-
Outros acionistas de subsidiárias	-	20.409	-	9.083	20.186	-
<b>Total</b>	<b>526.632</b>	<b>7.057.631</b>	<b>4.470.475</b>	<b>859.869</b>	<b>3.487.349</b>	<b>8.830.127</b>

\* Dividendos atribuídos que aguardam liquidação

### TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS E ACIONISTAS

No exercício de 2017 e 2016, as transações ocorridas com acionistas e outras partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017				31-12-2016			
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros proveitos operacionais	(Custos)/ Proveitos financeiros
<b>Acionistas</b>								
Sodim, SGPS, S.A.	-	-	423	-	-	-	-	-
Cimigest SGPS, S.A.	(107.740)	-	15.596	(1.547)	(107.740)	-	-	(24.299)
Cimo SGPS, S.A.	-	-	-	(23.863)	-	-	-	(1.123)
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(1.095)	-	-	-	(29.736)
OEM SGPS, S.A.	-	-	-	(5.598)	-	-	-	(11.002)
	<b>(107.740)</b>	<b>-</b>	<b>16.019</b>	<b>(32.103)</b>	<b>(107.740)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(66.160)</b>
<b>Outras partes relacionadas</b>								
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	(1.037.624)	-	-	-	(1.021.326)	-	244	-
Hotel Ritz, S.A.	(49.837)	-	1.600	-	(34.918)	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	4.327	-	-	-	990	-
Refundos, SGFI, S.A.	(384.057)	-	420	-	-	-	-	-
Enermontijo, S.A.	(102.499)	218.205	-	-	(305.461)	642.063	-	-
Enerpar, SGPS, S.A.	(222.120)	-	-	-	(310.749)	-	-	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	(2.770.573)	54.648	66.064	-	(3.549.893)	57.716	63.366	-
Secil Prebetão, S.A.	-	-	-	-	(21.322)	356.793	43.732	2.300
Seribo, S.A.	-	-	-	(4.810)	-	-	-	(4.810)
Setefrete, S.A.	(3.176.943)	-	20.351	-	(2.856.638)	-	24.086	-
Outros	(3.147)	-	3.600	(334)	-	-	9.083	5.726
	<b>(7.746.800)</b>	<b>272.853</b>	<b>96.362</b>	<b>(5.144)</b>	<b>(8.100.307)</b>	<b>1.056.572</b>	<b>141.501</b>	<b>3.216</b>

Os saldos e transações com Acionistas respeitam essencialmente a operações de tesouraria de curto prazo que vencem juros a taxas de mercado.

Em exercícios anteriores, foram celebrados contratos de arrendamento entre a Semapa e a Cimilonga – Imobiliária, S.A. (que celebrou igualmente um contrato de arrendamento com a Navigator Paper Figueira, S.A.), relativos ao arrendamento de vários pisos de escritório no edifício de que esta é proprietária e onde opera a sede da Semapa, SGPS, S.A., na Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, em Lisboa.

Em março de 2015, a subsidiária The Navigator Company celebrou com a Enerpar SGPS, Lda. um acordo através do qual pagou a esta última uma remuneração referente à promoção do projeto de *pellets* nos Estados Unidos da América. A Enerpar SGPS, Lda. é uma empresa que gere participações no sector das energias renováveis, e que detém a totalidade do capital da Enermontijo, S.A. (a qual se dedica à produção de *pellets* de madeira de origem florestal desde 2008), cujos acionistas possuem ligações familiares a um administrador não executivo do Grupo.

No âmbito da identificação das partes relacionadas, para efeitos de relato financeiro, foram ainda referenciadas como partes relacionadas as sociedades AVE, S.A. e Setefrete, S.A., por se tratarem de empresas associadas da subsidiária Secil às quais o Grupo adquire serviços de tratamento de resíduos e combustíveis alternativos, no primeiro caso, e estava na movimentação de carga para os navios, no segundo.

## REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Os gastos com benefícios de curto prazo/remunerações auferidas pelos membros do Conselho de Administração da Semapa, e membros dos conselhos de administração das restantes empresas do Grupo, encontram-se descritos na Nota 7. Todos os detalhes da política de remunerações dos membros do Conselho de Administração da Semapa encontram-se detalhados no relatório do Governo Societário da sociedade, Parte I - Secção D.

Adicionalmente, no que respeita a benefícios pós emprego e conforme descrito na Nota 29, em 31 de dezembro de 2017, o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós emprego, respeitantes a dois administradores do Grupo Navigator, ascendia a Euros 1.701.096 (31 de dezembro de 2016: Euros 1.669.240).

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, relativamente aos membros do Conselho de Administração da Semapa, não existiam: i) quaisquer responsabilidades adicionais afetas a outros benefícios de longo prazo, ii) benefícios de cessação de emprego, iii) pagamentos com base em ações atribuídas nem iv) quaisquer saldos pendentes.

## 36. DISPÊNDIOS EM MATÉRIAS AMBIENTAIS

O Grupo no âmbito do desenvolvimento da sua atividade incorre em diversos encargos de carácter ambiental, os quais, dependendo das suas características, estão a ser capitalizados ou reconhecidos como um custo nos resultados operacionais do período.

Os dispêndios de carácter ambiental incorridos para preservar recursos ou para evitar ou reduzir danos futuros, e que se considera que permitem prolongar a vida ou aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros ativos detidos pelo Grupo, são capitalizados.

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos no exercício de 2017 e 2016, têm a seguinte discriminação:

Valores em Euros	31-12-2017			31-12-2016		
	Rendimentos	Imputados a custos	Capitalizados	Rendimentos	Imputados a custos	Capitalizados
Emissões para a atmosfera	-	2.509.247	130.237	-	4.905.533	833.339
Gestão das águas	-	346.033	160.920	-	11.069.256	105.865
Gestão de resíduos	(801.410)	1.619.645	-	(686.887)	6.022.986	217.670
Proteção da natureza	-	628.474	193.149	-	542.376	-
Energia	-	12.043.689	313.756	-	10.811	1.681.991
Outras atividades	-	4.394.520	737.914	-	4.059.049	182.428
	(801.410)	21.541.608	1.535.976	(686.887)	26.610.011	3.021.293

## 37. FATURAÇÃO DE SERVIÇOS DE REVISÃO LEGAL DE CONTAS E AUDITORIA

No exercício de 2017 e 2016, os valores faturados ao Grupo relativos a serviços de revisão legal de contas e outros, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Serviços de revisão legal de contas e auditoria</b>		
Serviços de Revisão Legal de Contas	437.533	494.885
Auditoria financeira subsidiárias estrangeiras	283.282	273.034
<b>Serviços de assessoria fiscal permitidos</b>		
Em Portugal	40.535	49.545
Em subsidiárias estrangeiras	9.378	61.867
<b>Outros serviços de garantia de fiabilidade</b>	18.080	66.320
<b>Outros serviços</b>	24.500	53.421
	<b>813.308</b>	<b>999.072</b>

Os serviços referentes a assessoria fiscal referem-se essencialmente a *compliance fiscal*, estando os mesmos integralmente enquadrados no período transitório expresso no artigo 3.º da Lei 140/2015.

Os serviços indicados como Outros serviços de garantia de fiabilidade dizem respeito a emissão de relatórios sobre informação financeira, certificação de despesas de I&D para efeitos de subsídios, suporte especializado no âmbito dos relatórios de sustentabilidade de subsidiárias do Grupo e emissão de pareceres para certificação de créditos incobráveis.

Os serviços indicados como Outros serviços incluem essencialmente assessoria prestada no âmbito do acompanhamento de candidaturas de incentivos e formações.

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

## 38. NÚMERO DE PESSOAL

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o número de Colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, repartidos por segmento de negócio, detalha-se conforme segue:

Segmento	31-12-2017	31-12-2016	Var. 17/16
Pasta e Papel	3.191	3.111	80
Cimento e Derivados	2.556	2.615	(59)
Ambiente	270	275	(5)
Holdings e outros	28	27	1
	<b>6.045</b>	<b>6.028</b>	<b>17</b>

## 39. COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
<b>Garantias prestadas</b>		
AT - Autoridade Tributária e Aduaneira	26.022.893	-
IAPMEI	5.762.249	5.775.752
APSS - Admi. dos Portos de Setúbal e Sesimbra	2.605.009	2.593.639
Desalfandegamento de produtos	1.835.250	2.868.454
Agência Estatal de Administ. Tributaria Espanhola	1.033.204	1.033.204
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional LVT	1.000.926	1.118.892
Conselho de Emprego, Indústria e Turismo (Espanha)	954.118	-
Direção Geral de Alfândegas de Setúbal	800.000	800.000
APDL - Administração do Porto de Leixões	711.219	707.343
Simria	338.829	338.829
Instituto de Conservação da Natureza - Arrábida	406.540	406.540
Secretaria Regional do Ambiente e Recursos Naturais	274.595	-
IAPMEI (âmbito do PEDIP)	209.305	209.305
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Norte	236.403	236.403
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Centro	727.825	863.173
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional Algarve	534.620	453.360
CNE (Massa Insolvente)	-	13.200.000
Mercedes Benz - Aluguer de veículos	500.000	866.000
Outras	1.695.324	1.604.038
	<b>45.648.309</b>	<b>33.074.932</b>
<b>Outros compromissos</b>		
De compra		
Ativos fixos tangíveis - Equipamentos fabris	109.933.881	79.128.866
Energia Elétrica	26.704.382	22.014.893
Outros	5.427.204	13.778.825
Contratos de renda de terrenos florestais	53.498.715	53.542.281
Hipotecas sobre Imóveis para garantia de empréstimos	1.083.471	1.218.088
	<b>196.647.653</b>	<b>169.682.953</b>
	<b>242.295.962</b>	<b>202.757.885</b>

No âmbito do processo de inspeção fiscal ao exercício de 2013, a subsidiária The Navigator Company, S.A. foi notificada no dia 4 de setembro de 2017 do Relatório Final de Inspeção Tributária, o qual deu origem a uma liquidação adicional de imposto no montante de Euros 20.556.589. Na declaração modelo 22 de 2013, o Grupo Navigator deduziu um montante significativo de créditos fiscais relativos à utilização de benefícios fiscais associados a RFAI gerados em anos anteriores e, no seu entender, passíveis de reporte. A Administração Tributária não tem o mesmo entendimento, tendo corrigido os valores de benefícios fiscais utilizados. A dívida em questão encontra-se garantida e a sua liquidação vai ser contestada.

As garantias prestadas ao IAPMEI correspondem essencialmente às realizadas no âmbito dos contratos de Investimento celebrados entre o Estado Português e a Navigator Pulp Cacia, S.A. (Euros 2.438.132) e Navigator Tissue Ródão, S.A. (Euros 2.771.188), de acordo com os termos e condições estipulados na Norma de Pagamentos aplicável aos Projetos aprovados ao abrigo dos Sistemas de Incentivos do QREN.

A rubrica Outros compromissos de compra de Ativos fixos tangíveis refere-se essencialmente aos compromissos assumidos pela subsidiária Navigator relativos a investimentos em equipamento fabril, nomeadamente no âmbito do projeto de aumento de capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz e da nova linha de produção de *Tissue* em Cacia.

O montante referente à rubrica Energia Elétrica corresponde a compromissos de aquisição assumidos pelas subsidiárias brasileiras da Secil.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os compromissos assumidos pelo Grupo com locações operacionais decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
Não mais de um ano	2.888.414	2.481.448
Mais de um ano e não mais de cinco anos	4.828.374	4.272.315
	<b>7.716.788</b>	<b>6.753.763</b>
<b>Custos incorridos no período</b>	<b>3.306.061</b>	<b>3.203.888</b>

## 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 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 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. A Secil Angola detém 51% desta sociedade pertencendo os restantes 49% à Encime. 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 outubro de 2007, o Conselho de 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 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 adaptou 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.

Em 2016 foi enviada para a U.T.I.P a última versão revista do Projeto, que engloba o ajustamento deste às novas condições de mercado, assim como considera as recomendações emanadas pela UTIP no final de 2015. A Secil Lobito tem procurado conhecer a posição do Estado Angolano sobre a reativação e reformulação deste Projeto. No entanto, as perspetivas futuras em relação ao arranque do projeto não são suscetíveis de concretização com rigor temporal. As dificuldades que se seguiram após a sua aprovação não foram ainda ultrapassadas.

Em abril de 2017, a Encime notificou a Secil Angola da “decisão superiormente aprovada da alienação das ações da Encime, UEE”. Nos termos dos Estatutos e da lei, é necessário que os sócios sejam notificados sobre o número, preço e condições da referida transmissão de ações, o que ainda não aconteceu, pelo que a Secil continua a aguardar o desenvolvimento deste processo.

Em 31 de dezembro de 2017, a rubrica Ativos fixos tangíveis – Investimentos em curso (Nota 17) inclui um montante de Euros 1.911.944 relativo a este projeto.

#### 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 650.000.

## 41. ATIVOS CONTINGENTES

### ATIVOS CONTINGENTES DE NATUREZA NÃO FISCAL

#### TAXA DE REFORÇO E MANUTENÇÃO DE INFRAESTRUTURAS

No âmbito do processo de licenciamento nº 408/04 relativo ao projeto da nova fábrica de papel de Setúbal a Câmara Municipal de Setúbal emitiu uma liquidação à Navigator relativamente a uma taxa de reforço e manutenção de infraestrutura (“TMUE”) no valor de Euros 1.199.560, com a qual a empresa discorda.

Em causa está o quantitativo cobrado a título desta taxa no processo de licenciamento acima referido, relativo à construção da nova fábrica de papel, no complexo industrial da Mitrena, em Setúbal. A Navigator discorda do valor cobrado, tendo reclamado da aplicação da mesma, em 25 de fevereiro de 2008, por requerimento nº 2485/08, e impugnado judicialmente o indeferimento da reclamação em 28 de outubro de 2008, o qual mereceu indeferimento em 3 de outubro de 2012 e foi objeto de recurso para o STA em 13 de novembro de 2012, o qual fez baixar a ação ao TCA em 4 de julho de 2013, cuja decisão se aguarda.

#### FUNDO DE REGULARIZAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

Para além das questões de natureza fiscal referidas no ponto seguinte, foi apresentado no Tribunal Administrativo de Almada, em 2 de junho de 2010 novo requerimento, em que se solicitava o reembolso de diversos valores, totalizando Euros 136.243.939, relativos a ajustamentos efetuados nas demonstrações financeiras do Grupo após a sua privatização, por via de imparidades e ajustamentos em ativos e responsabilidades não registadas, os quais não haviam sido considerados na formulação do preço dessa privatização por não constarem do processo disponibilizado para consulta dos concorrentes ao processo.

Em 24 de maio de 2014, o Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada negou o pedido do Grupo para apresentação de prova testemunhal, solicitando alegações por escrito. Em 30 de junho de 2014, o Grupo apresentou a reclamação para conferência desta posição, não deixando de apresentar nesta mesma data as alegações por escrito solicitadas pelo Tribunal.

O Tribunal deu razão às pretensões do Grupo a este propósito, pelo que se aguarda a marcação de audiência para inquirição de testemunhas, sendo que já foram nomeados peritos pelas partes, cujo relatório se aguarda.

### ATIVOS CONTINGENTES DE NATUREZA FISCAL

#### INCENTIVOS FISCAIS E FINANCEIROS

O Grupo Navigator candidatou-se a incentivos fiscais e financeiros relativos aos investimentos em curso em Cacia e Figueira da Foz, sendo os compromissos obtidos, benefícios fiscais, respetivamente de 11,5 milhões de Euros e 14,2 milhões de Euros, um empréstimo integralmente reembolsável a taxa zero, de 42,2 milhões de Euros, para Cacia, e um empréstimo de 5,8 milhões de Euros, com prémio de realização máximo a fundo perdido de 3,5 milhões de Euros, para a Figueira da Foz.

#### 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 Navigator 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 via pagamento ao abrigo do RERD	Processos decididos a favor do Grupo	Acordo extra judicial de 31-12-2017	Valores em aberto
<b>Processos transitados em Julgado</b>							
IVA - Alemanha	1998-2004	5.850.000	(5.850.000)	-	-	-	-
IRC	2001	314.340	-	-	(314.340)	-	-
IRC	2002	625.033	(625.033)	-	-	-	-
IRC	2002	18.923	-	-	-	-	18.923
IVA	2002	2.697	(2.697)	-	-	-	-
IRC	2003	1.573.165	(1.573.165)	-	-	-	-
IRC	2003	182.230	(157.915)	-	(24.315)	-	-
IRC	2003	5.725.771	-	-	-	(5.725.771)	-
IRC (RF)	2004	3.324	-	-	-	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	-	(139.023)	-	627.372
Imposto Selo	2004	497.669	-	-	(497.669)	-	-
IRC (RF)	2005	1.736	(1.736)	-	-	-	-
Despesas		314.957	-	-	-	-	314.957
		<b>15.876.239</b>	<b>(8.210.545)</b>	<b>-</b>	<b>(975.347)</b>	<b>(5.725.771)</b>	<b>964.576</b>
<b>Processos não transitados em julgado</b>							
IRC	2005	11.754.680	-	(1.360.294)	-	-	10.394.386
IRC	2006	11.890.071	-	(1.108.178)	-	-	10.781.893
IVA	2003	2.509.101	-	-	-	-	2.509.101
		<b>26.153.852</b>	<b>-</b>	<b>(2.468.472)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>23.685.380</b>
		<b>42.030.091</b>	<b>(8.210.545)</b>	<b>(2.468.472)</b>	<b>(975.347)</b>	<b>(5.725.771)</b>	<b>24.649.956</b>

## LIQUIDAÇÕES PAGAS EM CONTENCIOSO

Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas, não reconhecidas no ativo, respeitam ao Grupo Navigator e resumem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017	31-12-2016
IVA 2003	2.509.101	2.509.101
IRC agregado 2005	10.394.386	10.394.386
IRC agregado 2006	8.150.146	8.150.146
IRC agregado 2010 - Resultado da liquidação	-	4.984.425
IRC agregado 2011 - Resultado da liquidação	-	6.647.918
IRC agregado 2012	-	4.422.958
	<b>21.053.633</b>	<b>37.108.934</b>

## 42. COTAÇÕES UTILIZADAS

Os ativos e passivos das subsidiárias e associadas estrangeiras foram convertidos para contravalores em Euros, ao câmbio de 31 de dezembro de 2017.

As rubricas de resultados foram convertidas ao câmbio médio do período. As diferenças resultantes da aplicação destas taxas comparativamente aos valores anteriores foram refletidas na Reserva de conversão cambial no Capital Próprio. As cotações utilizadas no exercício de 2017 e 2016, face ao Euro, foram as seguintes:

	31-12-2017	31-12-2016	Valorização/ (desvalorização)		31-12-2017	31-12-2016	Valorização/ (desvalorização)
TND (dinar tunisino)				DKK (coroa dinamarquesa)			
Câmbio médio do período	2,7184	2,3726	(14,57%)	Câmbio médio do período	7,4386	7,4448	0,08%
Câmbio de fim do período	2,9454	2,4227	(21,58%)	Câmbio de fim do período	7,4449	7,4344	(0,14%)
LBN (libra libanesa)				HUF (florim húngaro)			
Câmbio médio do período	1.703,00	1.668,70	(2,06%)	Câmbio médio do período	309,2462	311,3319	0,67%
Câmbio de fim do período	1.807,90	1.589,10	(13,77%)	Câmbio de fim do período	310,3300	309,8300	(0,16%)
USD (dólar americano)				AUD (dólar australiano)			
Câmbio médio do período	1,1297	1,1042	(2,31%)	Câmbio médio do período	1,4732	1,4841	0,73%
Câmbio de fim do período	1,1993	1,0541	(13,77%)	Câmbio de fim do período	1,5346	1,4596	(5,14%)
GBP (libra esterlina)				MZM (metical moçambicano)			
Câmbio médio do período	0,8763	0,8228	(6,49%)	Câmbio médio do período	71,4978	70,1309	(1,95%)
Câmbio de fim do período	0,8872	0,8562	(3,63%)	Câmbio de fim do período	70,2250	75,1300	6,53%
PLN (zloti polaco)				BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do período	4,2573	4,3653	2,47%	Câmbio médio do período	3,6081	3,8532	6,36%
Câmbio de fim do período	4,1770	4,4103	5,29%	Câmbio de fim do período	3,9683	3,4379	(15,43%)
SEK (coroa sueca)				MAD (Dirame marroquino)			
Câmbio médio do período	9,6354	9,4917	(1,51%)	Câmbio médio do período	10,9633	10,8694	(0,86%)
Câmbio de fim do período	9,8438	9,5525	(3,05%)	Câmbio de fim do período	11,2210	10,6160	(5,70%)
CZK (coroa checa)				NOK (coroa norueguesa)			
Câmbio médio do período	26,3309	27,0345	2,60%	Câmbio médio do período	9,3294	9,2800	(0,53%)
Câmbio de fim do período	25,5350	27,0210	5,50%	Câmbio de fim do período	9,8403	9,0863	(8,30%)
CHF (franco suíço)				AOA (kwanza angolano)			
Câmbio médio do período	1,1115	1,0892	(2,04%)	Câmbio médio do período	190,6947	184,4824	(3,37%)
Câmbio de fim do período	1,1702	1,0739	(8,97%)	Câmbio de fim do período	202,9815	178,3843	(13,79%)
TRY (lira turca)				MXN (peso mexicano)			
Câmbio médio do período	4,1194	3,3602	(22,60%)	Câmbio médio do período	21,3286	20,6673	(3,20%)
Câmbio de fim do período	4,5464	3,7072	(22,64%)	Câmbio de fim do período	23,6612	21,7719	(8,68%)
ZAR (rand Sul Africano)							
Câmbio médio do período	15,0442	16,1729	6,98%				
Câmbio de fim do período	14,8054	14,4570	(2,41%)				

## 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
Semapa Next, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Aphelion, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00

\* % detida em 31-12-2017 e 31-12-2016

## 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
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
ABAPOR – Comércio e Industria de Carnes, 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

\* % detida em 31-12-2017 e 31-12-2016

## EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO NAVIGATOR INCLUÍDAS NO CONSOLIDADO PELO MÉTODO INTEGRAL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31-12-2017	31-12-2016
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Setúbal	35,71	33,69	69,40	69,40	69,40
Subsidiárias:						
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Products & Technology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
About Balance - SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Tissue Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Tissue Ródão, S.A.	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20,05	60,15	80,20	55,66	55,66
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Forest Portugal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	44,97	44,97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	65,24	65,24
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Pulp Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Pulp Cacia, S.A.	Aveiro	99,93	0,07	100,00	69,40	69,40
Navigator International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Cartolinas, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	-	69,40
Navigator Paper Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Navigator Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Lda.	Brasil	25,00	75,00	100,00	-	69,40
Navigator Paper Mexico	México	-	100,00	100,00	69,40	-
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Sales & Marketing, S.A.	Bélgica	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Participações Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	69,40	69,40
Portucel Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	92,60	92,60	64,27	63,26
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	91,30	91,30	63,36	64,24
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	88,70	88,70	61,56	63,48
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	69,40	69,40
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Added Value, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Switzerland Ltd.	Suiça	25,00	75,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Rus Company, LLC	Rússia	-	100,00	100,00	69,40	69,40
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	97,00	3,00	100,00	69,40	69,40

## EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS DO SUBGRUPO SECIL INCLUÍDAS NO CONSOLIDADO PELO MÉTODO INTEGRAL

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido na Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31-12-2017	31-12-2016
Empresa-mãe:						
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Setúbal	-	99,998	99,998	99,998	99,998
Subsidiárias						
Hewbol, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Somera Trading Inc. (d)	Panamá	-	100,00	100,00	-	99,998
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Praia	-	100,00	100,00	99,998	99,998
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Praia	37,50	25,00	62,50	62,499	62,499
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Funchal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Sociedade de Inertes, Lda	Nacala	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Seciment Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Silonor, S.A.	Dunkerque	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	98,716	98,716
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98,72	98,72	98,716	98,716
Zarzis Béton	Tunis	-	98,52	98,52	98,519	98,519
Secil Angola, SARL	Luanda	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51,00	51,00	50,999	50,999
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Britobetão - Central de Betão, Lda. (c)	Évora	9,00	91,00	100,00	-	99,998
Secil Britas, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Lusoinertes, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	Leiria	51,19	48,81	100,00	99,998	99,998
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	75,00	75,00	74,998	74,998
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
ALLMA - Microalgas, Lda.	Leiria	-	70,00	70,00	69,999	69,999
Almicroalgae Natural Products, S.A.	Leiria	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	-	99,53	99,53	99,528	99,368
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A. (e)	Lisboa	-	100,00	100,00	-	99,998
Secil Brasil Participações, S.A. (ex Nsosse, S.A.)	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Nacional Mineração e Engenharia, S.A.	Brasil	-	100,00	100,00	-	99,998
I3 Participações e Serviços, Ltda.	Rio de Janeiro	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolvimento de Marcas, Lda. (ex Prescor Produção de Escórias Moldas, Lda.)	Lisboa	-	100,00	100,00	99,998	99,998
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	Leiria	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Ciments de Sibline, S.A.L.	Beirute	28,64	22,41	51,05	51,049	51,049
Soime, S.A.L	Beirute	-	51,05	51,05	51,049	51,049
Cimentos Madeira, Lda.	Funchal	57,14	-	57,14	57,142	57,142
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142	57,142
Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142	57,142
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142	57,142
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda. (a)	Funchal	-	29,14	29,14	29,142	29,142
Pedra Regional - Industria Transformadora de Rochas Ornamentais, S.A.	Funchal	-	57,14	57,14	57,142	57,142
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Cement BV (ex Finlandimmo Holding BV)	Holanda	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Immo Netherlands BV (f)	Holanda	-	100,00	100,00	-	99,998
Secil Cement BV (f)	Holanda	-	100,00	100,00	-	99,998
SPB, SGPS, LDA (Ex. Secil Unicon) (b)	Setúbal	100,00	-	100,00	99,998	99,998
Secil Prêbetão, S.A. (b)	Montijo	-	100,00	100,00	99,998	99,998
Cimentos Secil, SLU	Madrid	100,00	-	100,00	99,998	-

(a) Sociedade detida em 51% pela Brimade, S.A. e portanto controlada pelo Grupo

(b) Empresas incluídas na consolidação a 1 de Julho de 2016

(c) Empresa fundida por incorporação na empresa Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A., em 27 de abril de 2017

(d) Empresa liquidada em 31 de julho de 2017

(e) Empresa fundida por incorporação na empresa Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A., em 29 de setembro de 2017

(f) Empresa fundida por incorporação na empresa Secil Cement BV (ex Secil Netherlands BV), em 29 de dezembro de 2017

## 44. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

A concretização da venda do negócio de *pellets* detido pela subsidiária Navigator (Nota 33) foi efetivada no dia 16 de fevereiro de 2018 estando sujeita à verificação de determinadas condições precedentes e autorizações regulatórias, habituais neste tipo de transações.

## 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 5

### CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS CONSOLIDADAS



## ***Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria***

### ***Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras consolidadas***

#### ***Opinião***

Auditámos as demonstrações financeiras consolidadas anexas da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (o Grupo), que compreendem a demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 3.986.987.071 euros e um total de capital próprio de 1.221.945.256 euros, incluindo um resultado líquido de 124.093.467 euros), a demonstração dos resultados consolidados, a demonstração do rendimento integral consolidado, a demonstração das alterações nos capitais próprios consolidados e a demonstração dos fluxos de caixa consolidados relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras consolidadas que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira consolidada da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. em 31 de dezembro de 2017 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa consolidados relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

#### ***Bases para a opinião***

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISAs) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas” abaixo. Somos independentes das entidades que compõem o Grupo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

#### ***Matérias relevantes de auditoria***

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras consolidadas do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras consolidadas como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

---

*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.pt](http://www.pwc.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.

**Recuperabilidade do goodwill****Divulgações relacionadas com o goodwill apresentadas nas notas 1.7, 1.10, 3.1 e 15 das demonstrações financeiras consolidadas.**

Em 31 de dezembro de 2017 o goodwill reconhecido nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Semapa ascende a 352 milhões de euros, alocados às seguintes unidades geradoras de caixa (UGC's) do Grupo: cimento e derivados 193 milhões de euros, pasta e papel 123 milhões de euros e ambiente 36 milhões de euros.

O goodwill encontra-se sujeito a testes de imparidade efetuados numa base mínima anual ou, aquando da existência de indícios de imparidade. Para esse efeito, os valores recuperáveis das UGC's são determinados como o maior montante entre o justo valor deduzido dos custos de venda e o valor de uso. A 31 de dezembro de 2017 o Grupo determinou o valor recuperável das suas UGC's através do valor de uso.

Face aos montantes envolvidos, à complexidade do modelo de avaliação e ao elevado nível de julgamento, consubstanciado nos pressupostos utilizados para o cálculo de imparidade, este tema constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria. O cálculo do valor de uso requer a definição pela Gestão de um conjunto de estimativas e pressupostos assentes em previsões económicas e de mercado, nomeadamente no que se refere à projeção dos cash-flows futuros, taxas de crescimento na perpetuidade e taxas de desconto a utilizar.

Os testes de imparidade realizados não revelaram perdas por imparidade no goodwill afeto às referidas unidades geradoras de caixa.

Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos incluíram, de entre outros, a avaliação da adequabilidade do modelo de imparidade utilizado pela Gestão e respetivos cálculos embutidos, a apreciação da razoabilidade dos pressupostos utilizados, bem como a reconciliação dos cash-flows futuros com o plano plurianual aprovado pela Comissão Executiva do Grupo. Recorremos aos nossos especialistas em Mercados de Capitais para nos auxiliarem na validação dos pressupostos financeiros e metodologias utilizadas no teste de imparidade anual.

Desafiámos a Gestão quanto à adequabilidade dos pressupostos que apresentam maior sensibilidade na determinação do valor de uso, nomeadamente a evolução das receitas, margem de EBITDA, taxa de desconto e taxa de crescimento na perpetuidade. Avaliámos a taxa de desconto e a taxa de crescimento na perpetuidade por recurso a comparáveis e outra informação existente no mercado. Desenvolvemos, ainda, análises de sensibilidade aos principais pressupostos de modo a determinar qual o nível de variações que, individualmente ou no seu conjunto, poderiam originar perdas por imparidade no goodwill.

Revimos igualmente a adequabilidade das divulgações associadas, em especial as que se referem às estimativas e pressupostos que apresentam maior sensibilidade no cálculo do valor de uso, tendo por base o enunciado no normativo contabilístico aplicável e o que foi considerado relevante.



---

## ***Matérias relevantes de auditoria***

## ***Síntese da abordagem de auditoria***

---

### ***Recuperabilidade dos ativos de vida útil indefinida - marcas***

#### ***Divulgações relacionadas com os ativos de vida útil indefinida apresentadas nas notas 1.6.2, 1.10, 3.1 e 16 das demonstrações financeiras consolidadas.***

Em 31 de dezembro de 2017 o montante dos ativos de vida útil indefinida e correspondentes passivos por impostos diferidos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Semapa, ascendem a 273 milhões euros e 73 milhões de euros, respetivamente, e compreende as marcas identificadas no contexto do processo de aquisição do controlo do Grupo Navigator (152 milhões de euros) e do Grupo Secil (121 milhões de euros).

As marcas, possuindo uma vida útil indefinida, encontram-se sujeitas a testes de imparidade a realizar numa base mínima anual ou, aquando da existência de indícios de imparidade, sendo para o efeito, apurado o seu valor de uso.

O Grupo recorre a avaliadores externos que, em conjunto com a Gestão, estabelecem um conjunto de estimativas e de pressupostos relevantes, que assentam em variáveis macroeconómicas e de mercado, nomeadamente para a definição dos cash-flows futuros, influência e força da marca, taxas de crescimento na perpetuidade e taxas de desconto a utilizar.

Este tema constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria pela complexidade e nível de julgamento associado ao modelo que é utilizado para avaliar eventuais imparidades.

Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos incluíram, de entre outros, a avaliação da adequabilidade do modelo de avaliação elaborado por uma entidade externa e respetivos cálculos embutidos, a apreciação da razoabilidade da metodologia e pressupostos utilizados, bem como a reconciliação dos cash-flows futuros com o plano plurianual aprovado pela Comissão Executiva do Grupo. Recorremos aos nossos especialistas em Mercados de Capitais para nos auxiliarem na validação dos pressupostos financeiros e metodologias utilizadas no teste de imparidade anual. Procedemos, igualmente, ao enunciado na ISA 620 - Usar o trabalho de um perito do auditor.

Desafiámos a Gestão quanto à adequabilidade dos pressupostos que apresentam maior sensibilidade na determinação do valor de uso, nomeadamente a evolução das receitas, margem de EBITDA, taxa de desconto e taxa de crescimento na perpetuidade, bem como a entidade externa no que se refere à influência e força da marca. Avaliámos a razoabilidade da taxa de desconto e da taxa de crescimento na perpetuidade por recurso a comparáveis e outra informação existente no mercado.

Desenvolvemos, igualmente, análises de sensibilidade aos principais pressupostos de modo a determinar qual o nível de variações, que individualmente ou no seu conjunto, poderiam originar perdas por imparidade nas marcas.

Adicionalmente, comparámos as estimativas e os pressupostos mais significativos com o desempenho passado e com as projeções económicas das geografias das UGC's do Grupo onde existe menor margem de segurança face ao respetivo valor contabilístico, nomeadamente a marca de Cimento – Ciments de Sibline, a qual

---

## ***Matérias relevantes de auditoria***

---

## ***Síntese da abordagem de auditoria***

---

originou o reconhecimento de uma perda por imparidade adicional no corrente exercício no montante de 1 milhão de euros, perfazendo um total de imparidade acumulada de 6 milhões de euros a 31 de dezembro de 2017, bem como a marca de Cimento – Secil Portugal, que originou o reconhecimento de uma perda por imparidade no exercício de 2017 no montante de 2 milhões de euros. Importa, igualmente, salientar que a perda por imparidade da marca de Cimento – Supremo Cimentos, reconhecida em 2016, no montante de 5 milhões de euros, foi totalmente revertida no corrente exercício.

Revimos a adequabilidade das divulgações, em especial, as que se referem às estimativas e pressupostos que apresentam maior sensibilidade no cálculo do valor de uso, tendo por base o enunciado no normativo contabilístico aplicável e o que foi considerado relevante.

---

## ***Recuperabilidade dos ativos fixos tangíveis***

### ***Divulgações relacionadas com os ativos fixos tangíveis apresentadas nas notas 1.8, 1.10 e 17 das demonstrações financeiras consolidadas.***

Em 31 de dezembro de 2017 o montante de ativos fixos tangíveis reconhecido nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Semapa ascende a 2.065 mil milhões de euros.

Os ativos fixos tangíveis são apresentados ao custo de aquisição deduzido de depreciações e eventuais perdas por imparidade, sendo os testes de imparidade realizados sempre que existam indícios ou alterações nas circunstâncias que indiquem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável. Os ativos são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (UGC's), sempre que não seja possível fazê-lo

Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos incluíram, entre outros, a apreciação da adequabilidade do modelo de suporte e razoabilidade dos pressupostos utilizados na determinação do valor de uso dos ativos fixos tangíveis, bem como, sempre que aplicável, dos respetivos cálculos embutidos no âmbito dos testes de imparidade às unidades geradoras de caixa do Grupo Semapa nos termos da IAS 36 – Imparidade de ativos.

A atual situação política e económica no Brasil e em Moçambique não beneficia a avaliação do risco-país, originando uma maior necessidade de reavaliar periodicamente a valorização dos investimentos realizados nestas localizações. Neste contexto, a margem de segurança que existe entre o valor escriturado e o valor recuperável dos investimentos tem vindo a estreitar-se pelo que os



---

## ***Matérias relevantes de auditoria***

individualmente para cada ativo. Para esse efeito, os valores recuperáveis das UGC's são determinados como o mais elevado montante de entre o justo valor deduzido dos custos de venda e o valor de uso.

A expressão dos montantes em causa e o grau de julgamento associado à avaliação da recuperabilidade dos ativos fixos tangíveis, que requer a definição de estimativas e pressupostos complexos por parte da Gestão, nomeadamente no que diz respeito ao apuramento do seu valor de uso, justificam que esta tenha constituído uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.

---

## ***Síntese da abordagem de auditoria***

nossos procedimentos de auditoria tiveram incidência particular sobre os ativos destas geografias.

Revimos a análise efetuada pelo Grupo sobre a recuperabilidade dos ativos fixos tangíveis em 31 de dezembro de 2017 referentes ao investimento em Moçambique, da qual resultou o apuramento de uma perda adicional por imparidade no corrente exercício no valor de 6 milhões de euros, perfazendo um total de imparidade acumulada de 51,8 milhões de euros à data de 31 de dezembro de 2017.

A adequabilidade das divulgações apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas a respeito dos ativos fixos tangíveis foi igualmente verificada, tendo por base o enunciado no normativo contabilístico aplicável e o que foi considerado relevante.

---

## ***Justo valor dos ativos biológicos***

### ***Divulgações relacionadas com os ativos biológicos apresentadas nas notas 1.11, 3.4 e 18 das demonstrações financeiras consolidadas.***

Em 31 de dezembro de 2017 o montante de ativos biológicos reconhecido nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo, constituídos essencialmente por eucaliptos, ascende a 129,4 milhões de euros, dos quais 122,7 milhões de euros relativos a ativos localizados em Portugal e 6,7 milhões de euros em Moçambique.

Os ativos biológicos são mensurados ao justo valor, deduzido dos custos estimados de venda no momento do corte.

A expressão dos montantes em causa e o elevado grau de julgamento inerente aos pressupostos utilizados no modelo desenvolvido internamente para a avaliação dos ativos biológicos justificam

Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos, incluíram, entre outros, a apreciação da adequabilidade do modelo, desenvolvido internamente, e razoabilidade dos pressupostos utilizados, bem como dos respetivos cálculos incorporados para determinação do justo valor e a sua conformidade com o disposto na IAS 41 – Agricultura.

Desafiámos a Gestão quanto à razoabilidade dos pressupostos mais sensíveis para a determinação do justo valor dos ativos biológicos, nomeadamente o preço de venda da madeira e os custos de diferentes naturezas incorporados no modelo, bem como a taxa utilizada para descontar os fluxos de caixa apurados.

Adicionalmente, procedemos à realização de testes especificamente direcionados para a validação da razoabilidade desses pressupostos.

---

## ***Matérias relevantes de auditoria***

que esta tenha sido uma matéria considerada relevante para efeitos da nossa auditoria. O cálculo do justo valor requer a definição de estimativas e pressupostos por parte da Gestão que assentam em previsões económicas e de mercado, nomeadamente a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira deduzido do custo de corte, o valor das rendas dos terrenos próprios e arrendados, os custos de recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção e a taxa de desconto.

---

## ***Síntese da abordagem de auditoria***

Recorremos aos nossos especialistas de Mercados de Capitais para avaliar a razoabilidade da taxa de desconto e procedemos à validação substantiva da informação histórica de base à construção dos preços *spot* e de tendência incorporados no modelo. Comparámos, igualmente, informação estimada com o desempenho real, nomeadamente ao nível dos custos de estrutura, transporte, exploração e rendas tendo igualmente avaliado a consistência e a evolução dos modelos de silvicultura previstos face aos períodos anteriores. Para efeitos da validação das áreas florestais sob gestão do Grupo, obtivemos relatórios independentes de inventariação de talhões, tendo procedido à apreciação dos mesmos em conformidade com o preconizado na ISA 620 - Usar o trabalho de um perito do auditor.

Efetuámos, igualmente, análises de sensibilidade de forma a aferir os potenciais impactos no justo valor decorrentes de alterações ao preço e à taxa de desconto.

Revimos, ainda, a adequabilidade das divulgações apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas, nomeadamente no que diz respeito às estimativas e pressupostos incorporados no modelo, tendo por base o enunciado no normativo contabilístico aplicável e o que foi considerado relevante.

---

## ***Impostos e matérias fiscais***

***Divulgações relacionadas com impostos e provisões apresentadas nas notas 1.14, 1.21, 3.2, 11 e 30 das demonstrações financeiras consolidadas.***

A dimensão e estrutura do Grupo Semapa e a dispersão da sua atividade operacional por diversas localizações sujeitas a diferentes enquadramentos fiscais, gera necessariamente um acréscimo na complexidade do registo dos

Em 31 de dezembro de 2017 o montante de provisões relacionadas com impostos e matérias fiscais apresentado nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Semapa ascende a 26,6 milhões de euros. Tendo em consideração os desenvolvimentos ocorridos durante o exercício de 2017, foi registado um ganho em imposto sobre o rendimento, referente a estas provisões, de cerca de 13 milhões de euros. Adicionalmente, encontram-se divulgados ativos



<b><i>Matérias relevantes de auditoria</i></b>	<b><i>Síntese da abordagem de auditoria</i></b>
<p>impostos nas demonstrações financeiras do Grupo. A Gestão monitoriza o risco fiscal inerente à dispersão geográfica numa esfera local e corporativa.</p> <p>Dependendo do parecer expresso pelos assessores jurídicos e fiscais e do julgamento efetuado pela Gestão relativamente a matérias fiscais, fonte de eventuais divergências com a Administração Tributária, são reconhecidos passivos ou divulgados passivos contingentes nas demonstrações financeiras consolidadas, nos termos do enunciado no IAS 37 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes. Adicionalmente, existem processos fiscais divulgados pelo Grupo como ativos contingentes à luz do referido normativo, os quais se encontram pendentes de decisão por parte de entidades externas.</p> <p>A complexidade e o grau de julgamento inerente às matérias fiscais em questão, bem como o nível de incerteza associado ao respetivo desfecho, justificam que esta tenha constituído uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.</p>	<p>e passivos contingentes relacionados com matérias fiscais no montante de 46 milhões de euros e 21 milhões de euros, respetivamente.</p> <p>Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos abrangendo as provisões e as contingências fiscais incluíram, de entre outros, a atualização do nosso entendimento sobre os procedimentos adotados pelo Grupo para efeitos de identificação e avaliação das contingências fiscais, o levantamento da totalidade das situações geradoras de possíveis contingências fiscais à data de relato financeiro, a compreensão da sua natureza, a avaliação da informação constante nos pareceres dos assessores jurídicos e fiscais do Grupo e nas comunicações havidas entre o Grupo e a Autoridade Tributária. Desafiámos, igualmente, a Gestão e os responsáveis pela área legal e fiscal sobre as estimativas, julgamentos e decisões tomadas de forma a avaliarmos a adequabilidade da categorização das probabilidades de desfecho das matérias fiscais à luz do IAS 37.</p> <p>Verificámos, ainda, a adequabilidade das divulgações apresentadas nas demonstrações financeiras consolidadas, tendo por base o enunciado no normativo contabilístico aplicável e o que foi considerado relevante.</p>

### ***Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras consolidadas***

O órgão de gestão é responsável pela:

- a) preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Grupo de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- b) elaboração do relatório de gestão, incluindo o relatório de governo societário, nos termos legais e regulamentares aplicáveis;



- c) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- e) avaliação da capacidade do Grupo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Grupo.

### ***Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras consolidadas***

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISAs detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- b) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Grupo;
- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- d) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Grupo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas,

modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Grupo descontinue as suas atividades;

- e) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras consolidadas, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- f) obtemos prova de auditoria suficiente e apropriada relativa à informação financeira das entidades ou atividades dentro do Grupo para expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas. Somos responsáveis pela orientação, supervisão e desempenho da auditoria do Grupo e somos os responsáveis finais pela nossa opinião de auditoria;
- g) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- h) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras consolidadas do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e
- i) declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas, as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como a verificação de que a demonstração não financeira foi apresentada.

## ***Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares***

### ***Sobre o relatório de gestão***

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, alínea e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre o Grupo, não identificámos incorreções materiais.



### ***Sobre a informação não financeira prevista no artigo 508.º-G do Código das Sociedades Comerciais***

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 6 do Código das Sociedades Comerciais, informamos que o Grupo preparou um relatório separado do relatório de gestão que inclui a informação não financeira, conforme previsto no artigo 508.º-G do Código das Sociedades Comerciais, tendo o mesmo sido publicado juntamente com o relatório de gestão.

### ***Sobre o relatório de governo societário***

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de governo societário inclui os elementos exigíveis ao Grupo nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários, não tendo sido identificadas incorreções materiais na informação divulgada no mesmo, cumprindo o disposto nas alíneas c), d), f), h), i) e m) do referido artigo.

### ***Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) n.º 537/2014***

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- a) Fomos nomeados/eleitos auditores da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. pela primeira vez por deliberação da mesa da assembleia geral de acionistas de 8 de agosto de 2005, até ao final do mandato em curso à data, compreendido entre 2003 e 2005. A referida deliberação foi posteriormente ratificada em assembleia geral de acionistas realizada em 23 de abril de 2006, tendo sido nomeados para um segundo mandato compreendido entre 2006 e 2009, mantendo-nos em funções até ao presente período. A nossa última nomeação/eleição ocorreu na assembleia geral de acionistas realizada em 23 de maio de 2014 para o mandato compreendido entre 2014 e 2017.
- b) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISAs mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras consolidadas devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras consolidadas devido a fraude.
- c) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização do Grupo em 18 de abril de 2018.

- d) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Grupo durante a realização da auditoria.

18 de abril de 2018

PricewaterhouseCoopers & Associados  
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda  
representada por:

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Jorge Manuel Santos Costa'.

Jorge Manuel Santos Costa, R.O.C.

**SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.**

**Relatório e Parecer do Conselho Fiscal  
Contas Consolidadas**

**Exercício de 2017**

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 2017 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 2017.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa e das suas filiais e associadas mais significativas, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração e Directores da Sociedade. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiámos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, 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. O Conselho Fiscal analisou as propostas que lhe foram presentes para prestação de serviços que não de auditoria pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, tendo aprovado aquelas que respeitavam a serviços permitidos, não afectavam a independência da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas e cumpriam os demais requisitos legais.



5. No âmbito das nossas funções, verificámos que:
- a) a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração da posição financeira consolidada, a Demonstração do rendimento integral consolidado, a Demonstração das alterações 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.
6. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da Empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:
- a) seja aprovado o Relatório de Gestão;
  - b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras Consolidadas.
7. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da Empresa, bem como à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda.



Lisboa, 20 de Abril de 2018

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 6

### DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS



# DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DOS RESULTADOS POR NATUREZAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	2017	2016
			<i>Nota 3.2</i>
<b>RENDIMENTOS E GASTOS</b>			
Vendas e serviços prestados	4	13.037.095	12.030.773
Fornecimentos e serviços externos	5	(3.009.893)	(3.041.258)
Gastos com o pessoal	6	(9.471.494)	(8.846.936)
Aumentos / (reduções) de justo valor	7	200	(62.457)
Outros rendimentos	8	301.884	20.888
Outros gastos	8	(368.696)	(438.740)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		489.096	(337.730)
(Gastos) / reversões de depreciação e amortização	9	(199.655)	(196.847)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		289.441	(534.577)
Ganhos / (perdas) imputados de subsidiárias - método de equivalência patrimonial	10	138.591.309	128.102.193
Juros e rendimentos similares obtidos	11	41.896	1.355.767
Juros e gastos similares suportados	11	(15.411.939)	(16.976.667)
Resultado antes de impostos		123.510.707	111.946.716
Imposto sobre o rendimento do exercício	12	582.760	2.916.096
Resultado líquido do exercício		124.093.467	114.862.812

## DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DO RESULTADO INTEGRAL

### EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	2017	2016
			<i>Nota 3.2</i>
Resultado líquido do exercício		124.093.467	114.862.812
<b>Itens passíveis de reversão na demonstração dos resultados</b>			
Instrumentos financeiros derivados de cobertura			
Variações no justo valor		-	1.384.625
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias	19	(64.243.237)	31.777.082
<b>Itens que posteriormente não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</b>			
Benefícios pós-emprego			
Ganhos/(perdas) actuariais	22	(105.741)	-
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias	19	2.956.333	(6.767.940)
Total de outros rendimentos integrais		<u>(61.392.645)</u>	<u>26.393.767</u>
Total dos rendimentos integrais		<u>62.700.822</u>	<u>141.256.579</u>

# DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA SEPARADA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	31/12/2017	31/12/2016	01/01/2016
			<i>Nota 3.2</i>	<i>Nota 3.2</i>
<b>ATIVO</b>				
<b>Ativo não corrente</b>				
Ativos fixos tangíveis	14	492.548	670.143	801.090
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	10	1.412.427.451	1.508.781.876	1.337.206.703
Outros ativos financeiros		13.673	8.337	4.233
		<b>1.412.933.672</b>	<b>1.509.460.356</b>	<b>1.338.012.026</b>
<b>Ativo corrente</b>				
Imposto sobre o rendimento	15	-	10.333.247	-
Outras contas a receber	16	11.940.776	13.596.164	41.407.086
Ativos financeiros pelo justo valor através de resultados		-	-	295.710
Caixa e equivalentes de caixa	17	51.472	44.186	31.125
		<b>11.992.248</b>	<b>23.973.597</b>	<b>41.733.921</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>1.424.925.920</b>	<b>1.533.433.953</b>	<b>1.379.745.947</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>				
<b>Capital próprio</b>				
Capital realizado	18	81.270.000	81.270.000	81.645.523
Ações próprias	18	(6.036.401)	(6.036.401)	(53.116)
Prémios de emissão		-	-	3.923.459
Reservas legais	19	16.695.625	16.695.625	23.666.489
Outras reservas	19	817.155.627	767.452.353	554.130.419
Resultados transitados	19	34.979.997	6.233.851	157.456.865
Ajustamentos em ativos financeiros	19	(224.760.490)	(163.148.442)	(184.577.449)
Outras variações no capital próprio		-	-	(1.384.625)
		<b>719.304.358</b>	<b>702.466.986</b>	<b>634.807.565</b>
Resultado líquido do exercício	13	124.093.467	114.862.812	81.530.041
<b>Total do capital próprio</b>		<b>843.397.825</b>	<b>817.329.798</b>	<b>716.337.606</b>
<b>Passivo</b>				
<b>Passivo não corrente</b>				
Provisões	20	12.800.000	12.800.000	12.800.000
Financiamentos obtidos	21	530.251.661	639.291.053	272.068.365
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	22	1.239.645	1.232.653	1.296.605
Passivos por impostos diferidos	23	610.914	1.112.988	981.732
		<b>544.902.220</b>	<b>654.436.694</b>	<b>287.146.702</b>
<b>Passivo corrente</b>				
Imposto sobre o rendimento	15	2.518.060	-	1.241.406
Outros tributos ao Estado e outros entes públicos	15	652.220	706.742	815.811
Financiamentos obtidos	21	22.163.771	48.383.018	357.896.166
Outras contas a pagar	24	11.291.824	12.577.701	16.308.256
		<b>36.625.875</b>	<b>61.667.461</b>	<b>376.261.639</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>581.528.095</b>	<b>716.104.155</b>	<b>663.408.341</b>
<b>Total do capital próprio e do passivo</b>		<b>1.424.925.920</b>	<b>1.533.433.953</b>	<b>1.379.745.947</b>

## DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DE 1 DE JANEIRO DE 2016 A 31 DE DEZEMBRO DE 2017

Valores em Euros	Notas	Capital realizado	Ações próprias	Prêmios de emissão	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em ativos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Total do Capital Próprio
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2016 - SNC</b>		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
Efeito da transição para IFRS	3.2	-	-	-	-	-	154.431.534	(113.059.520)	-	(154.430.534)	(113.058.520)
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2016 - IFRS</b>		81.645.523	(53.116)	3.923.459	23.666.489	554.130.419	157.456.865	(184.577.449)	(1.384.625)	81.530.041	716.337.606
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	-	114.862.812	114.862.812
Outros rendimentos integrais	19	-	-	-	-	-	-	25.009.142	1.384.625	-	26.393.767
Outros movimentos em capitais próprios de subsidiárias	19	-	-	-	-	-	-	(3.580.135)	-	-	(3.580.135)
Realizações de capital		35.758.800	-	(3.923.459)	(6.970.864)	(24.864.477)	-	-	-	-	-
Reduções de capital		(35.758.800)	-	-	-	35.758.800	-	-	-	-	-
Aquisição de ações próprias		-	(9.959.889)	-	-	-	-	-	-	-	(9.959.889)
Extinção de ações próprias		(375.523)	3.976.604	-	-	(3.601.081)	-	-	-	-	-
Distribuições	19	-	-	-	-	11.820	-	-	-	(26.736.183)	(26.724.363)
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-	-	205.274.392	(150.480.534)	-	-	(54.793.858)	-
Outras operações		-	-	-	-	742.480	(742.480)	-	-	-	-
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2016</b>		81.270.000	(6.036.401)	-	16.695.625	767.452.353	6.233.851	(163.148.442)	-	114.862.812	817.329.798

Valores em Euros	Notas	Capital realizado	Ações próprias	Prêmios de emissão	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em ativos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Total do Capital Próprio
<b>Capital próprio em 1 de janeiro de 2017</b>		81.270.000	(6.036.401)	-	16.695.625	767.452.353	6.233.851	(163.148.442)	-	114.862.812	817.329.798
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	-	124.093.467	124.093.467
Outros rendimentos integrais	19	-	-	-	-	-	(105.741)	(61.286.904)	-	-	(61.392.645)
Outros movimentos em capitais próprios de subsidiárias	19	-	-	-	-	-	-	(325.144)	-	-	(325.144)
Distribuições	19	-	-	-	-	-	-	-	-	(36.307.652)	(36.307.652)
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-	-	48.813.251	29.741.909	-	-	(78.555.160)	-
Outras operações		-	-	-	-	890.023	(890.022)	-	-	-	1
<b>Capital próprio em 31 de dezembro de 2017</b>		81.270.000	(6.036.401)	-	16.695.625	817.155.627	34.979.997	(224.760.490)	-	124.093.467	843.397.825

# DEMONSTRAÇÃO SEPARADA DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em Euros	Notas	2017	2016
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS - MÉTODO DIRECTO</b>			
Pagamentos a fornecedores		(3.750.802)	(8.651.553)
Pagamentos ao pessoal		(9.333.392)	(8.876.848)
Caixa gerada pelas operações		<b>(13.084.194)</b>	<b>(17.528.401)</b>
(Pagamento)/recebimento do imposto sobre o rendimento		10.329.712	(19.034.980)
Outros recebimentos/(pagamentos)		13.168.539	20.882.330
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais (1)</b>		<b>10.414.057</b>	<b>(15.681.051)</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>			
Ativos fixos tangíveis		(1.046)	(33.887)
Investimentos financeiros	10	(50.000)	(140.000.000)
<b>Recebimentos provenientes de:</b>			
Ativos fixos tangíveis		19.412	-
Investimentos financeiros	10	84.110.000	87.769.092
Juros e rendimentos similares		42.082	1.442.967
Dividendos	10	89.273.685	60.706.029
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento (2)</b>		<b>173.394.133</b>	<b>9.884.201</b>
<b>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
<b>Recebimentos provenientes de:</b>			
Financiamentos obtidos	21	2.437.653.187	2.470.204.313
Outras operações de financiamento		54.586.915	3.000.000
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>			
Financiamentos obtidos	21	(2.573.198.568)	(2.412.619.919)
Juros e gastos similares		(14.993.286)	(18.074.932)
Dividendos	19	(36.307.652)	(26.724.363)
Compra de ações próprias		-	(9.959.889)
Outras operações de financiamento		(51.541.500)	(15.000)
<b>Fluxos de caixa das atividades de financiamento (3)</b>		<b>(183.800.904)</b>	<b>5.810.210</b>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)</b>		<b>7.286</b>	<b>13.360</b>
<b>EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO</b>		<b>-</b>	<b>(299)</b>
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO</b>	17	<b>44.186</b>	<b>31.125</b>
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO</b>	17	<b>51.472</b>	<b>44.186</b>

## ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS

<b>1</b>	<b>NOTA INTRODUTÓRIA.....</b>	<b>296</b>
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....</b>	<b>297</b>
<b>3</b>	<b>RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS .....</b>	<b>298</b>
3.1	COMPARABILIDADE.....	298
3.2	ADOÇÃO PELA PRIMEIRA VEZ DAS IAS/IFRS.....	298
3.3	ALTERAÇÕES NAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E DIVULGAÇÕES .....	303
3.4	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS .....	307
3.5	GOODWILL .....	307
3.6	PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL.....	308
3.7	IMPARIIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES .....	309
3.8	ATIVOS FINANCEIROS.....	310
3.9	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS .....	310
3.10	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	311
3.11	ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS.....	312
3.12	OUTRAS CONTAS A RECEBER.....	312
3.13	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA .....	313
3.14	CAPITAL REALIZADO E AÇÕES PRÓPRIAS.....	313
3.15	FINANCIAMENTOS OBTIDOS .....	314
3.16	ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS.....	314
3.17	PROVISÕES .....	314
3.18	BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO E OUTROS.....	315
3.19	OUTRAS CONTAS A PAGAR .....	316
3.20	LOCAÇÕES .....	316
3.21	DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS.....	316
3.22	RÉDITO.....	316
3.23	REGIME DO ACRÉSCIMO .....	316
3.24	JUSTO VALOR .....	317
3.25	ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES.....	317
3.26	EVENTOS SUBSEQUENTES .....	318
3.27	GESTÃO DO RISCO .....	318
3.27.1	FATORES DO RISCO FINANCEIRO .....	318
3.27.2	FATORES DE RISCO OPERACIONAL .....	321
3.28	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES .....	321
3.28.1	RECUPERABILIDADE DE PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS.....	322
3.28.2	PRESSUPOSTOS ATUARIAIS.....	322
3.28.3	RECONHECIMENTO DE PROVISÕES.....	322
3.28.4	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO .....	323
<b>4</b>	<b>VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS .....</b>	<b>323</b>
<b>5</b>	<b>FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS .....</b>	<b>323</b>
<b>6</b>	<b>GASTOS COM O PESSOAL .....</b>	<b>324</b>
<b>7</b>	<b>AUMENTOS/ (REDUÇÕES) DE JUSTO VALOR .....</b>	<b>324</b>
<b>8</b>	<b>OUTROS RENDIMENTOS E OUTROS GASTOS .....</b>	<b>324</b>
<b>9</b>	<b>(GASTOS)/REVERSÕES DE DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO.....</b>	<b>325</b>
<b>10</b>	<b>PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL .....</b>	<b>325</b>
<b>11</b>	<b>RESULTADOS FINANCEIROS .....</b>	<b>330</b>

12	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	330
13	RESULTADOS POR AÇÃO.....	332
14	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS.....	332
15	ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS.....	333
16	OUTRAS CONTAS A RECEBER.....	334
17	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA.....	334
18	CAPITAL REALIZADO E AÇÕES PRÓPRIAS .....	334
19	RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO .....	336
20	PROVISÕES .....	337
21	FINANCIAMENTOS OBTIDOS.....	338
22	BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO .....	340
23	IMPOSTOS DIFERIDOS.....	341
24	OUTRAS CONTAS A PAGAR .....	342
25	SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....	343
26	GASTOS SUPORTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS .....	347
27	COMPROMISSOS.....	348
28	ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS.....	348
29	ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES .....	349

## NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS SEPARADAS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

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

### 1 NOTA INTRODUTÓRIA

DESIGNAÇÃO: Semapa — Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

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

CAPITAL SOCIAL: Euros 81.270.000

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

A Semapa — Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. ("Semapa" ou "Empresa") foi constituída em 21 de junho de 1991 e tem por objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades, nomeadamente nos setores da produção de pasta e de papel, de cimento e derivados e ambiente, através das suas participadas Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A., The Navigator Company, S.A. e ETSA Investimentos, SGPS, S.A. e encontra-se cotada na NYSE Euronext Lisbon, desde 1995, com o ISIN PTSEM0AM0004.

A The Navigator Company, S.A. é a subsidiária, cuja participação maioritária foi adquirida em 2004, que lidera o Grupo Empresarial conexo à produção e comercialização, em Portugal, na Alemanha, Espanha, França, Itália, Grã-Bretanha, Holanda, Áustria, Bélgica, Suíça, Marrocos, Polónia, Turquia, Estados Unidos da América e Moçambique, entre outros, de pastas celulósicas, papel e seus derivados ou afins, aquisição de madeiras, produção florestal e agrícola, corte das florestas e da produção e comercialização de pasta e papel.

A Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial dos cimentos e derivados e exerce a sua atividade em Portugal, Brasil, Líbano, Tunísia, Angola, Holanda, França e Cabo Verde, destacando-se a produção de cimento, através das suas subsidiárias, nas fábricas de Maceira, Pataias, Outão, Adrianópolis (Brasil), Gabés (Tunísia), Beirute (Líbano) e Lobito (Angola) e a produção e comercialização de betão, inertes, pré fabricados e exploração de pedreiras, através das suas subsidiárias.

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

A Semapa é incluída no perímetro de consolidação da Sodim – SGPS, S.A., sendo esta a sua empresa-mãe e a entidade controladora final.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 7 de março de 2018. Contudo, as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.



Os responsáveis da Empresa, isto é, os membros do Conselho de Administração que assinam o presente relatório, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação nele constante foi elaborada em conformidade com as Normas Contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da Semapa. Contudo, as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

## 2 REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras separadas constituem as primeiras demonstrações financeiras separadas preparadas pela Semapa em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adotadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e as Interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ou pelo anterior *Standing Interpretations Committee* (SIC), em vigor à data da preparação das referidas demonstrações financeiras. As demonstrações financeiras separadas foram preparadas de acordo com a IFRS 1 – Adoção pela primeira vez das normas contabilísticas e de relato financeiro (“IFRS”), tendo a Semapa preparado a sua demonstração da posição financeira separada de abertura na data de transição, a 1 de janeiro de 2016. As demonstrações financeiras separadas até 31 de dezembro de 2016 foram preparadas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data (Sistema de Normalização Contabilística, “SNC”). No processo de transição das normas contabilísticas anteriormente adotadas para as IFRS, o Conselho de Administração alterou alguns dos critérios de contabilização e valorização aplicados nas demonstrações financeiras separadas de 2016, de modo a que os mesmos se apresentem em conformidade com as IFRS, sendo os efeitos dessa transição ilustrados na Nota 3.2.

Na preparação das demonstrações financeiras separadas, a Semapa seguiu a convenção do custo histórico, modificada quando aplicável, pela mensuração ao justo valor de i) instrumentos financeiros derivados e ii) ativos financeiros ao justo valor através de resultados.

As demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações.

Na preparação das demonstrações financeiras, em conformidade com as IFRS, o Conselho de Administração recorreu ao uso de estimativas, pressupostos e julgamentos críticos com impacto no valor de ativos e passivos e no reconhecimento de rendimentos e gastos de cada período de reporte. Apesar de estas estimativas terem por base a melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras, os resultados atuais e futuros podem diferir destas estimativas. As áreas que envolvem maior grau de julgamento e estimativas são apresentadas na Nota 3.26.

### 3 RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras estão descritas abaixo.

#### 3.1 COMPARABILIDADE

Os elementos constantes nas presentes demonstrações financeiras separadas são inteiramente comparáveis com as do exercício anterior.

#### 3.2 ADOÇÃO PELA PRIMEIRA VEZ DAS IAS/IFRS

A Semapa adotou as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IAS/IFRS”) pela primeira vez em 2017, aplicando, para o efeito, a IFRS 1 – Adoção pela Primeira Vez das Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (“IFRS”). As IFRS foram aplicadas retrospectivamente para todos os períodos apresentados. A data de transição é 1 de janeiro de 2016 e a Semapa preparou a sua demonstração da posição financeira de abertura a essa data, considerando as isenções e exclusões a outras normas existentes, permitidas pela IFRS 1.

Na preparação das demonstrações financeiras anexas, de acordo com os IAS/IFRS, foram adotados princípios e políticas contabilísticas que, nalguns casos, divergem dos adotados nas demonstrações financeiras elaboradas de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), nomeadamente:

- i) Justo valor em subsidiárias;
- ii) Aquisições e alienações de subsidiárias por fases;
- iii) Amortização de marcas e *Goodwill*; e
- iv) Subsídios governamentais.

O efeito dos ajustamentos, reportados a 1 de janeiro de 2016, relacionados com a adoção de princípios e políticas contabilísticas de acordo com os IAS/IFRS, no montante negativo de 113 milhões de euros, foram registados nos capitais próprios na rubrica de Ajustamentos em ativos financeiros (41 milhões de euros) e Resultados (-154 milhões de euros).

A reconciliação entre o Capital Próprio em 1 de janeiro de 2016, obtido de acordo com o SNC, e o Capital Próprio em 1 de janeiro de 2016, obtido de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, é explicada conforme segue:

Valores em Euros	Contas estatutárias em 01-01-2016	Reclassificações	Isenções e Ajustamentos			Contas após transição em 01-01-2016
			Justo valor em subsidiárias	Aquisições e alienações de subsidiárias por fases	Subsídios ao investimento em subsidiárias	
ATIVO						
Ativo não corrente						
Ativos fixos tangíveis	801.090	-	-	-	-	801.090
Goodwill	223.692.546	(223.692.546)	-	-	-	-
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	1.226.573.677	223.692.546	22.446.581	(105.575.830)	(29.930.271)	1.337.206.703
Outros ativos financeiros	4.233	-	-	-	-	4.233
	1.451.071.546	-	22.446.581	(105.575.830)	(29.930.271)	1.338.012.026
Ativo corrente						
Outras contas a receber	36.139.492	5.267.594	-	-	-	41.407.086
Diferimentos	81.120	(81.120)	-	-	-	-
Ativos financeiros detidos para negociação	294.710	(294.710)	-	-	-	-
Ativos financeiros pelo justo valor através de resultados	-	294.710	1.000	-	-	295.710
Outros ativos financeiros	5.186.474	(5.186.474)	-	-	-	-
Caixa e depósitos bancários	31.125	-	-	-	-	31.125
	41.732.921	-	1.000	-	-	41.733.921
Total do ativo	1.492.804.467	-	22.447.581	(105.575.830)	(29.930.271)	1.379.745.947
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO						
Capital próprio						
Capital realizado	81.645.523	-	-	-	-	81.645.523
Ações próprias	(53.116)	-	-	-	-	(53.116)
Prémios de emissão	3.923.459	-	-	-	-	3.923.459
Reservas legais	23.666.489	-	-	-	-	23.666.489
Outras reservas	554.130.419	-	-	-	-	554.130.419
Resultados transitados	3.025.331	-	154.431.534	-	-	157.456.865
Ajustamentos em ativos financeiros	(71.517.929)	-	22.446.581	(105.575.830)	(29.930.271)	(184.577.449)
Outras variações no capital próprio	(1.384.625)	-	-	-	-	(1.384.625)
	593.435.551	-	176.878.115	(105.575.830)	(29.930.271)	634.807.565
Resultado líquido do exercício	235.960.575	-	(154.430.534)	-	-	81.530.041
Total do capital próprio	829.396.126	-	22.447.581	(105.575.830)	(29.930.271)	716.337.606
Passivo						
Passivo não corrente						
Provisões	12.800.000	-	-	-	-	12.800.000
Financiamentos obtidos	272.068.365	-	-	-	-	272.068.365
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	1.296.605	-	-	-	-	1.296.605
Passivos por impostos diferidos	981.732	-	-	-	-	981.732
	287.146.702	-	-	-	-	287.146.702
Passivo corrente						
Fornecedores	65.789	(65.789)	-	-	-	-
Estado e outros entes públicos	2.057.217	(1.241.406)	-	-	-	815.811
Imposto sobre o rendimento	-	1.241.406	-	-	-	1.241.406
Financiamentos obtidos	357.896.166	-	-	-	-	357.896.166
Outras contas a pagar	16.234.095	74.161	-	-	-	16.308.256
Diferimentos	8.372	(8.372)	-	-	-	-
	376.261.639	-	-	-	-	376.261.639
Total do passivo	663.408.341	-	-	-	-	663.408.341
Total do capital próprio e do passivo	1.492.804.467	-	22.447.581	(105.575.830)	(29.930.271)	1.379.745.947

A reconciliação entre o Capital Próprio em 31 de dezembro de 2016, obtido de acordo com o SNC e o Capital Próprio, em 31 de dezembro de 2016, obtido de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro é explicada conforme segue:

Valores em Euros	Contas estatutárias em 31-12-2016	Reclassificações	Isenções e Ajustamentos					Contas após transição em 31-12-2016
			Justo valor em subsidiárias	Aquisições e alienações de subsidiárias por fases	Desreconhecimento da amortização do Goodwill	Desreconhecimento da amortização das marcas	Subsídios ao investimento em subsidiárias	
ATIVO								
Ativo não corrente								
Ativos fixos tangíveis	670.143	-	-	-	-	-	-	670.143
Goodwill	215.102.802	(215.102.802)	-	-	-	-	-	-
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	1.361.957.920	215.102.802	39.967.250	(105.575.830)	16.802.995	7.622.308	(27.095.569)	1.508.781.876
Outros ativos financeiros	8.337	-	-	-	-	-	-	8.337
	1.577.739.202	-	39.967.250	(105.575.830)	16.802.995	7.622.308	(27.095.569)	1.509.460.356
Ativo corrente								
Imposto sobre o rendimento	-	10.333.247	-	-	-	-	-	10.333.247
Outros tributos ao Estado e outros entes públicos	10.333.247	(10.333.247)	-	-	-	-	-	-
Outras contas a receber	9.864.361	3.731.803	-	-	-	-	-	13.596.164
Diferimentos	190.187	(190.187)	-	-	-	-	-	-
Outros ativos financeiros	3.541.616	(3.541.616)	-	-	-	-	-	-
Caixa e depósitos bancários	44.186	-	-	-	-	-	-	44.186
	23.973.597	-	-	-	-	-	-	23.973.597
Total do ativo	1.601.712.799	-	39.967.250	(105.575.830)	16.802.995	7.622.308	(27.095.569)	1.533.433.953
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO								
Capital próprio								
Capital realizado	81.270.000	-	-	-	-	-	-	81.270.000
Ações próprias	(6.036.401)	-	-	-	-	-	-	(6.036.401)
Reservas legais	16.695.625	-	-	-	-	-	-	16.695.625
Outras reservas	767.452.353	-	-	-	-	-	-	767.452.353
Resultados transitados	6.232.850	1.001	-	-	-	-	-	6.233.851
Ajustamentos em ativos financeiros	(69.526.685)	-	39.049.642	(105.575.830)	-	-	(27.095.569)	(163.148.442)
	796.087.742	-	39.050.643	(105.575.830)	-	-	(27.095.569)	702.466.986
Resultado líquido do exercício	89.520.903	-	916.606	-	16.802.995	7.622.308	-	114.862.812
Total do capital próprio	885.608.645	-	39.967.249	(105.575.830)	16.802.995	7.622.308	(27.095.569)	817.329.798
Passivo								
Passivo não corrente								
Provisões	12.800.000	-	-	-	-	-	-	12.800.000
Financiamentos obtidos	639.291.053	-	-	-	-	-	-	639.291.053
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	1.232.653	-	-	-	-	-	-	1.232.653
Passivos por impostos diferidos	1.112.988	-	-	-	-	-	-	1.112.988
	654.436.694	-	-	-	-	-	-	654.436.694
Passivo corrente								
Fornecedores	72.034	(72.034)	-	-	-	-	-	-
Outros tributos ao Estado e outros entes públicos	706.742	-	-	-	-	-	-	706.742
Financiamentos obtidos	48.383.018	-	-	-	-	-	-	48.383.018
Outras contas a pagar	12.505.666	72.034	1	-	-	-	-	12.577.701
	61.667.460	-	1	-	-	-	-	61.667.461
Total do passivo	716.104.154	-	1	-	-	-	-	716.104.155
Total do capital próprio e do passivo	1.601.712.799	-	39.967.250	(105.575.830)	16.802.995	7.622.308	(27.095.569)	1.533.433.953

A reconciliação entre o resultado líquido do exercício de 2016 obtido de acordo com o SNC e resultado líquido do exercício de 2016 obtido de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro é explicada conforme segue:

Valores em Euros	Contas estatutárias 2016	Reclassificações	Isenções e Ajustamentos			Contas após transição 2016
			Justo valor em subsidiárias	Desreconhecimento da amortização do Goodwill	Desreconhecimento da amortização das marcas	
RENDIMENTOS E GASTOS						
Vendas e serviços prestados	12.030.773	-	-	-	-	12.030.773
Ganhos / (perdas) imputados de subsidiárias	111.349.028	(111.349.028)	-	-	-	-
Fornecimentos e serviços externos	(3.041.258)	-	-	-	-	(3.041.258)
Gastos com o pessoal	(8.846.936)	-	-	-	-	(8.846.936)
Aumentos / (reduções) de justo valor	(61.457)	-	(1.000)	-	-	(62.457)
Outros rendimentos	20.887	-	-	-	-	20.887
Outros gastos	(438.740)	-	-	-	-	(438.740)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	111.012.297	(111.349.028)	(1.000)	-	-	(337.731)
(Gastos) / reversões de depreciação e amortização	(8.786.590)	-	-	8.589.744	-	(196.847)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)	102.225.707	(111.349.028)	(1.000)	8.589.744	-	(534.578)
Ganhos / (perdas) imputados de subsidiárias - método de equivalência patrimonial	-	111.349.028	917.606	8.213.252	7.622.308	128.102.193
Juros e rendimentos similares obtidos	1.355.767	-	-	-	-	1.355.767
Juros e gastos similares suportados	(16.976.667)	-	-	-	-	(16.976.667)
Resultado antes de impostos	86.604.807	-	916.606	16.802.995	-	111.946.716
Imposto sobre o rendimento do exercício	2.916.096	-	-	-	-	2.916.096
Resultado líquido do exercício	89.520.903	-	916.606	16.802.995	-	114.862.812

As principais diferenças entre as IFRS e os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (SNC) acima referidas encontram-se mencionadas nos relatórios e contas de 2015 e 2016 da Semapa e devem-se essencialmente a:

### ISENÇÕES DA IFRS 1

De acordo com a IFRS 1, se a Empresa for um adotante pela primeira vez para as suas demonstrações financeiras separadas mais cedo ou mais tarde do que para as suas demonstrações financeiras consolidadas, deve mensurar os seus ativos e passivos pelas mesmas quantias em ambas as demonstrações financeiras, exceto quanto aos ajustamentos de consolidação.

Na primeira adoção das IFRS a Semapa optou por apresentar os mesmos capitais próprios nas demonstrações financeiras separadas e consolidadas, o que implicou uma correção das participações financeiras das suas subsidiárias para os valores apresentados no consolidado da Semapa SGPS. Assim, ao mensurar as suas participações financeiras para a quantia das demonstrações financeiras consolidadas, após 1 de janeiro de 2016, a Semapa classificou as participações financeiras nas demonstrações financeiras separadas pelo Método de Equivalência Patrimonial (MEP), aplicando a opção de isenção que existe para a concentração de atividades empresarias passadas à aquisição do investimento, ou seja, permite a não aplicação das IFRS retrospectivamente nas participações antes da data de transição, contabilizado o MEP na data de transição ou após essa data, de acordo com as IFRS.

### JUSTO VALOR EM SUBSIDIÁRIAS

Adicionalmente, a mensuração prevista na IFRS 3, aquando da aquisição do controlo do Grupo Secil, a qual não se encontrava prevista no SNC, resultou num ganho de 16.760 milhares de euros.

Esta mensuração originou diferentes valorizações nas demonstrações financeiras separadas e consolidadas, nomeadamente referentes ao justo valor de marcas e pedreiras cujo impacto representa uma diminuição dos capitais próprios separados da Semapa em 4.943 milhares de euros.

### AQUISIÇÕES E ALIENAÇÕES DE SUBSIDIÁRIAS POR FASES

De acordo com a IFRS 3, numa concentração de atividades empresariais alcançada por fases, a adquirente deve mensurar o seu interesse de Capital Próprio previamente detido na adquirida pelo seu justo valor à data de aquisição e deve reconhecer o ganho ou perda resultante, se houver, nos lucros ou prejuízos. O interesse adicional adquirido deve ser mensurado pelo seu justo valor à data de aquisição.

As normas nacionais, até 31 de dezembro de 2015, tratavam cada aquisição separadamente, apurando o montante de *Goodwill* no momento da aquisição. Desta forma, a Semapa ajustou o valor das suas participações financeiras nas subsidiárias para o montante apresentado nas demonstrações financeiras consolidadas, nas quais a referida norma já foi aplicada nas concentrações de atividades empresariais alcançadas por fases.

Os impactos mais significativos foram:

- (i) mensuração da participação de 49% do Grupo Secil adquirido à CRH, que correspondeu à diferença apurada na aquisição entre os capitais próprios atribuíveis à percentagem até então não detida na subsidiária Secil e o respetivo valor de aquisição, em conformidade com as disposições estabelecidas na IFRS 3 revista, no montante negativo de 335.356 milhares de euros;
- (ii) reconhecimento da diferença entre o valor contabilístico da participação na Secil pós aquisição dos 49% e o seu valor recuperável, de 20.893 milhares de euros;
- (iii) reconhecimento nas demonstrações financeiras separadas da Semapa, no momento da fusão da Cimentospar com a Great Earth, da diferença entre o valor contabilístico da participação na Secil e o seu valor recuperável, no montante de 15.722 milhares de euros.
- (iv) mensuração da participação de aproximadamente 4% do Grupo ETSA, adquirido a interesses que não controlam, que correspondeu à diferença apurada na aquisição entre os capitais próprios atribuíveis à percentagem até então não detida na subsidiária ETSA e o respetivo valor de aquisição, no montante negativo de 8.450 milhares de euros.
- (v) reconhecimento da diferença de 3.948 milhares de euros, decorrente da Oferta Pública de troca de ações do Grupo The Navigator Company em 2015, que resultou no reconhecimento do ganho nas demonstrações financeiras consolidadas de 165.214 milhares de euros e nas demonstrações financeiras separadas no montante de 161.266 milhares de euros.

## AJUSTAMENTOS DE TRANSIÇÃO POR DIFERENÇAS ENTRE NORMATIVOS

### DESCONTINUIDADE DA AMORTIZAÇÃO DO *GOODWILL*

De acordo com a IFRS 3, o *Goodwill* resultante de concentrações de atividades empresariais deixa de ser objeto de amortização, conforme previsto no SNC, passando a ser sujeito a testes de imparidade, com periodicidade anual ou sempre que existam indícios de imparidade, conforme IAS 36 – Imparidade de ativos, pelo que foram ajustados os resultados do exercício de 2016 e os capitais próprios em 1 de janeiro de 2016.

### DESRECONHECIMENTO DA AMORTIZAÇÃO DO *GOODWILL* E MARCAS NOS RESULTADOS DAS ENTIDADES SUBSIDIÁRIAS

De acordo com a IFRS 3 e IAS 38, o *Goodwill* e as marcas sem vida útil definida deixam de ser objeto de amortização, conforme previsto no SNC, passando a ser sujeito a testes de imparidade, com periodicidade anual ou sempre que existam indícios de imparidade, conforme IAS 36 – Imparidade de Ativos. Desta forma, na data de transição para as IFRS, a Semapa desreconheceu a amortização do *Goodwill* e das marcas das suas subsidiárias, reconhecidas anteriormente através do método de equivalência patrimonial.

## DESRECONHECIMENTO DE SUBSÍDIOS GOVERNAMENTAIS NOS CAPITAIS PRÓPRIOS DAS SUBSIDIÁRIAS

De acordo com a IAS 20 – Contabilização dos Subsídios Governamentais e Divulgação de Apoios Governamentais, os subsídios governamentais relacionados com ativos, incluindo os subsídios não monetários pelo justo valor, devem ser apresentados na demonstração da posição financeira como rendimento diferido, e reconhecidos como lucro numa base sistemática durante a vida útil do ativo. Nas normas nacionais, os subsídios não reembolsáveis relacionados com ativos fixos tangíveis e intangíveis devem ser reconhecidos nos Capitais Próprios.

Desta forma, na data de transição para IFRS, a Semapa reclassificou os referidos subsídios para o passivo dos interesses nas participações financeiras das suas subsidiárias, desreconhecendo o referido impacto nos capitais próprios das subsidiárias através do método de equivalência patrimonial.

A transição do normativo SNC para o normativo IFRS não originou qualquer impacto nos fluxos de caixa nos exercícios apresentados.

### 3.3 ALTERAÇÕES NAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E DIVULGAÇÕES

As normas e interpretações cuja aplicação passou a ser mandatória para períodos anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2017 detalham-se como segue:

- **IAS 7 (alteração)**, ‘Revisão às divulgações’ (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração introduz uma divulgação adicional sobre as variações dos passivos de financiamento, desagregados entre as transações que deram origem a movimentos de caixa e as que não, e a forma como esta informação concilia com os fluxos de caixa das atividades de financiamento da Demonstração do Fluxo de Caixa, informação incluída na Nota 21.
- **IAS 12 (alteração)**, ‘Imposto sobre o rendimento – Reconhecimento de impostos diferidos ativos sobre perdas potenciais’ (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração clarifica a forma de contabilizar impostos diferidos ativos relacionados com ativos mensurados ao justo valor, como estimar os lucros tributáveis futuros quando existem diferenças temporárias dedutíveis e como avaliar a recuperabilidade dos impostos diferidos ativos quando existem restrições na lei fiscal.

As alterações supra referidas não produziram impactos significativos nas demonstrações financeiras separadas da Semapa.

Existem novas normas, alterações e interpretações efetuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem após 1 de janeiro de 2018, como segue:

Descrição	Alteração	Data de aplicação *
<b>1. Normas (novas e alterações) que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2018, já endossadas pela UE</b>		
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Nova norma para o tratamento contabilístico de instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2018
IFRS 15 – Rêdito 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
IFRS 16 – Locações	Nova definição de locação. Nova contabilização dos contratos de locação para os locatários. Não existem alterações à contabilização das locações pelos locadores.	1 de janeiro de 2019
IFRS 4 – Contratos de seguro (aplicação da IFRS 4 com a IFRS 9)	Isenção temporária da aplicação da IFRS 9 para as seguradoras para os exercícios que se iniciem antes de 1 de janeiro de 2021.	1 de janeiro de 2018
	Regime específico para os ativos no âmbito da IFRS 4 que qualificam como ativos financeiros ao justo valor por via dos	
Alterações à IFRS 15 – Rêdito de contratos com clientes	Identificação das obrigações de desempenho, momento do reconhecimento do rédito de licenças PI, revisão dos indicadores para a classificação da relação principal versus agente, e novos regimes para a simplificação da transição.	1 de janeiro de 2018
<b>2. Normas (novas e alterações) e interpretações que se tornam efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2018, ainda não endossadas pela UE</b>		
<b>2.1 Normas</b>		
Melhorias às normas 2014 - 2016	Clarificações várias: IFRS 1, IFRS 12 e IAS 28	1 de janeiro de 2017 e 1 de janeiro de 2018
IAS 40 – Propriedades de investimentos	Clarificação de que é exigida evidência de alteração de uso para efetuar a transferências de ativos de e para a categoria de propriedades de investimento	1 de janeiro de 2018
IFRS 2 – Pagamentos baseados em ações	Mensuração de planos de pagamentos baseados em ações liquidados financeiramente, contabilização de modificações, e a classificação dos planos de pagamentos baseados em ações como liquidados em capital próprio, quando o empregador tem a obrigação de reter imposto.	1 de janeiro de 2018
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	Opções de tratamento contabilístico de ativos financeiros com compensação negativa	1 de janeiro de 2019
IAS 28 – Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	Clarificação quanto aos investimentos de longo-prazo em associadas e empreendimentos conjuntos que não estão a ser mensurados através do método de equivalência patrimonial.	1 de janeiro de 2019
Melhorias às normas 2015 – 2017	Clarificações várias: IAS 23, IAS 12, IFRS 3 e IFRS 11	1 de janeiro de 2019
IFRS 17 – Contratos de seguro	Nova contabilização para os contratos de seguro, contratos de resseguro e contratos de investimento com características de participação discricionária.	1 de janeiro de 2021
<b>2.2 - Interpretações</b>		
IFRIC 22 – Transações em moeda estrangeira e contraprestação adiantada	Taxa de câmbio a aplicar quando a contraprestação é recebida ou paga antecipadamente	1 de janeiro de 2018
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	Clarificação relativa à aplicação dos princípios de reconhecimento e mensuração da IAS 12 quando há incerteza sobre o tratamento fiscal de uma transação, em sede de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019

\* Exercícios iniciados em ou após

A Semapa irá proceder à adoção das novas normas nos exercícios em que estas se tornem de aplicação efetiva encontrando-se ainda a avaliar os impactos que esta adoção produzirá nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

No que respeita à adoção das normas IFRS 9 e IFRS 15, em vigor para períodos iniciados em 1 de janeiro de 2018, os impactos esperados são como segue:

## IFRS 9

A IFRS 9 foi adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2067/2016, de 22 de novembro de 2016. A IFRS 9 incorpora três vertentes distintas: classificação e mensuração de instrumentos financeiros, imparidade de ativos financeiros e contabilidade de cobertura.

A IFRS 9 é aplicável para os exercícios que se iniciem em 1 de janeiro de 2018 (com opção para aplicação antecipada). Com exceção da contabilidade de cobertura, a aplicação retrospectiva é obrigatória mas sem a obrigatoriedade de divulgação de informação comparativa. Para a contabilidade de cobertura, os requisitos são geralmente aplicados prospectivamente, com algumas exceções.

A Semapa irá adotar esta norma na sua data de aplicação obrigatória e não irá proceder à reexpressão da informação comparativa, conforme previsto na mesma.

Durante 2017, a Semapa procedeu à análise preliminar do impacto da adoção desta norma em todos os seus aspetos, pelo que a avaliação pode ainda sofrer alterações até à sua adoção, uma vez que a Semapa ainda não finalizou os testes e avaliação dos controlos relacionados com os novos sistemas e procedimentos de controlo interno, e as novas políticas



contabilísticas estão sujeitas a alterações até que a Semapa apresente as suas primeiras demonstrações financeiras que incluam a data de aplicação inicial.

No geral, não são esperados impactos significativos na demonstração da posição financeira da Semapa.

A Semapa analisou o impacto da adoção da IFRS 9 nos seus ativos e passivos financeiros de forma a identificar e avaliar os impactos qualitativos e quantitativos da adoção da Norma. Em conformidade, os principais impactos são os que se descrevem de seguida.

#### (a) Classificação e mensuração

A IFRS 9 determina que a classificação e mensuração dos ativos financeiros tem por base o modelo de negócio utilizado na sua gestão e as características dos fluxos de caixa contratuais. Neste contexto, os ativos financeiros são mensurados ao custo amortizado se detidos numa perspetiva de captura de fluxos de caixa contratuais, sendo os remanescentes mensurados ao justo valor reconhecido na demonstração de rendimento integral do exercício (caso exista, também, intenção de venda dos ativos) ou através de resultados (se não enquadráveis em nenhum dos modelos anteriores sendo, por exemplo, geridos com base no seu justo valor). Já no que respeita à classificação e mensuração de passivos financeiros, as alterações introduzidas face às disposições da IAS 39 não são significativas, de acordo com a avaliação realizada, pelo que a Semapa não espera um impacto significativo na sua posição financeira ou Capital Próprio decorrente da aplicação dos requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9. A Semapa vai continuar a mensurar ao justo valor praticamente todos os ativos financeiros atualmente assim mensurados.

#### (b) Imparidade

A IFRS 9 estabelece um novo modelo de imparidade baseado em "perdas esperadas", que substituirá o atual modelo baseado em "perdas incorridas" previsto na IAS 39. Assim, deixa de ser necessário que o evento de perda ocorra para que se reconheça uma imparidade. Este novo modelo resulta na aceleração do reconhecimento de perdas por imparidade em instrumentos de dívida detidos, cuja mensuração seja ao custo amortizado ou ao justo valor por contrapartida de Capital Próprio (o que inclui empréstimos, depósitos bancários, contas a receber e títulos de dívida). Caso o risco de crédito de um ativo financeiro não tenha aumentado significativamente desde o seu reconhecimento inicial, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer nos próximos 12 meses. Caso o risco de crédito tenha aumentado significativamente, deverá ser reconhecida uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estima poder ocorrer até à respetiva maturidade do ativo. Uma vez verificado o evento de perda (o que atualmente se designa por "prova objetiva de imparidade"), a imparidade acumulada é diretamente afeta ao instrumento em causa, ficando o seu tratamento contabilístico similar ao previsto na IAS 39, incluindo o tratamento do respetivo juro.

A norma prevê igualmente a possibilidade de aplicação do método simplificado para ativos financeiros que cumpram os requisitos especificados. Neste caso, a perda de imparidade é mensurada, no momento inicial e durante o período do ativo por um montante igual à perda esperada durante a vida do ativo.

A Semapa estima que a aplicação dos requisitos de imparidade ao abrigo da IFRS 9, a 1 de janeiro de 2018, não resultará em alterações materiais das demonstrações financeiras, tendo em consideração a atual política de registo de imparidades.

### (c) Contabilidade de cobertura

A IFRS 9 introduziu novos requisitos para a contabilidade de cobertura, promovendo um alinhamento mais próximo com a gestão do risco. Os requisitos também estabelecem uma maior abordagem de princípios à contabilidade de cobertura, resolvendo alguns pontos fracos contidos no modelo de cobertura da IAS 39.

A Semapa não prevê alterações significativas na aplicação da contabilidade de cobertura resultantes da adoção da IFRS 9.

### IFRS 15

A IFRS 15 - Rêdito de Contratos com Clientes, emitida em maio de 2014 pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e alterada em abril de 2016 (adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1905/2016, de 22 de setembro de 2016), é de aplicação efetiva e obrigatória para os exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2018 e substitui os atuais requisitos para o reconhecimento do rêdito.

Esta norma estabelece os princípios que uma entidade deverá aplicar na mensuração da receita bem como na determinação do momento em que esta deverá ser reconhecida. O principal princípio subjacente é o de que uma entidade reconheça o rêdito, quando a obrigação contratual de entregar ativos ou prestar serviços é satisfeita e pelo montante que reflete a contraprestação a que a entidade tem direito, conforme previsto na “metodologia das 5 etapas”, nomeadamente: (i) identificação de um contrato com um cliente; (ii) identificação das obrigações de *performance*; (iii) determinação de um preço de transação; (iv) alocação do preço de transação a obrigações de *performance* e (v) reconhecimento do rêdito quando ou à medida que a entidade satisfaz uma obrigação de *performance*.

A Semapa irá adotar a IFRS 15, utilizando o método retrospectivo modificado, sendo o efeito cumulativo da adoção desta norma reconhecido nos Resultados transitados da Empresa à data da aplicação inicial.

A análise realizada resultou da avaliação dos seguintes impactos preliminares:

- Prestação de serviços

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.

O reconhecimento apenas ocorre quando (i) o rêdito pode ser mensurado com fiabilidade; (ii) seja provável a existência de benefícios económicos, para a entidade que vende, associados à transação; (iii) a percentagem de acabamento da transação à data de reporte possa ser fiavelmente mensurada; e (iv) os custos incorridos e a incorrer para completar a transação possam ser fiavelmente mensurados. Sempre que não seja possível estimar com fiabilidade o desfecho de uma transação, o rêdito é apenas reconhecido na medida em que sejam recuperáveis os gastos incorridos.

Da análise preliminar efetuada entende-se que a adoção da IFRS 15 não irá ter um impacto significativo na forma como a Semapa reconhece atualmente o rêdito das prestações de serviços.

### 3.4 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Os ativos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das correspondentes depreciações e das perdas por imparidade acumuladas (Nota 14).

O custo de aquisição inclui todos os dispêndios diretamente atribuíveis à aquisição dos bens. Os custos subsequentes são incluídos no custo de aquisição do bem ou reconhecidos como ativos separados, conforme apropriado, somente quando é provável que benefícios económicos futuros fluirão para a Empresa e o respetivo custo possa ser mensurado com fiabilidade. Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.

As depreciações são calculadas sobre o custo de aquisição, sendo utilizado o método da linha reta, a partir do momento em que o bem se encontra disponível para uso, utilizando-se as taxas que melhor refletem a sua vida útil estimada, como segue:

	ANOS MÉDIOS DE VIDA ÚTIL
Edifícios e outras construções	8 – 10
Equipamentos:	
Equipamento administrativo	3 – 10
Outros ativos fixos tangíveis	4

Os valores residuais dos ativos e as respetivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data da demonstração da posição financeira. Se a quantia escriturada é superior ao valor recuperável do ativo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 3.7). O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o justo valor menos custos de vender, e o valor de uso do ativo, sendo este último calculado com base no valor atual dos fluxos de caixa futuros estimados, decorrentes do uso continuado e da alienação do ativo no final da vida útil definida.

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre os recebimentos das alienações, deduzido dos gastos de transação e a quantia escriturada do ativo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, como outros rendimentos ou outros gastos (operacionais).

### 3.5 GOODWILL

O *Goodwill* representa o excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis das subsidiárias na data de aquisição e é incluído no valor do investimento financeiro, na rubrica Participações financeiras – método da equivalência patrimonial.

O *Goodwill* não é amortizado, sendo considerado para efeitos de teste de imparidade com o valor contabilístico da participação financeira com a qual se relaciona. Todo o investimento é testado por imparidade, sendo comparado o seu valor contabilístico com o seu valor recuperável (maior entre o valor de uso e o justo valor menos custos de vender), sempre que se constatem indícios de imparidade. Quaisquer perdas por imparidade apuradas são afetas à participação

financeira cujo valor recuperável é inferior ao seu valor contabilístico. Reversões futuras serão efetuadas em função do aumento do valor recuperável da participação financeira.

O valor recuperável de um dado investimento será calculado para cada participação financeira, à exceção das participações financeiras que não têm influxos de caixa maioritariamente independentes dos fluxos de caixa de outras participações financeiras, caso em que serão avaliadas conjuntamente como unidade geradora de caixa para efeitos dos testes de imparidade.

Ganhos ou perdas decorrentes da venda de uma entidade incluem o valor do *Goodwill* correspondente.

### 3.6 PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

As participações financeiras em empresas subsidiárias encontram-se registadas na posição financeira pelo método da equivalência patrimonial, subtraído de qualquer perda por imparidade acumulada (Nota 10).

A rubrica “Participações financeiras – método da equivalência patrimonial” inclui os investimentos numa participada na qual a Empresa exerce controlo quando está exposta a, ou tem direitos sobre os retornos variáveis do seu envolvimento com a investida, e tem a capacidade de afetar esses retornos através do poder exercido sobre essa investida 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).

#### SUBSIDIÁRIAS

Subsidiárias são todas as entidades (incluindo as entidades estruturadas) sobre as quais a Semapa tem controlo. A Semapa controla uma entidade quando está exposta a, ou tem direitos sobre os retornos variáveis do seu envolvimento com a subsidiária, e tem a capacidade de afetar esses retornos através do poder exercido sobre a subsidiária.

De acordo com o método da equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas inicialmente pelo seu custo e posteriormente ajustadas pelo valor correspondente à participação nos resultados líquidos das empresas subsidiárias por contrapartida de “Ganhos/(perdas) imputados de subsidiárias – método de equivalência patrimonial”, pelos dividendos recebidos e por outras variações ocorridas nos seus capitais próprios por contrapartida de “Outro rendimento integral”. Adicionalmente, as participações em subsidiárias poderão igualmente ser ajustadas pelo reconhecimento de perdas por imparidade.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da subsidiária na data de aquisição, se positivas, são reconhecidas como *Goodwill*. Se essas diferenças forem negativas são registadas como rendimento do exercício na rubrica “Ganhos/(perdas) imputados de subsidiárias - método de equivalência patrimonial”.

É feita uma avaliação dos investimentos em subsidiárias quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade sendo 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 (Nota 3.5).

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.

Os ganhos e perdas não realizados entre a Semapa e as suas subsidiárias são eliminados na proporção do interesse da Semapa nas subsidiárias. As perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação dê evidência adicional de uma imparidade sobre o ativo transferido.

Os dividendos recebidos de empresas subsidiárias são registados como uma diminuição do valor da participação financeira.

As políticas contabilísticas das subsidiárias são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pela Empresa.

Os investimentos em subsidiárias encontram-se detalhados na Nota 10.

### 3.7 IMPARIDADE DE ATIVOS NÃO CORRENTES

Os ativos não correntes que não têm uma vida útil definida não estão sujeitos a amortização, mas são objeto de testes de imparidade anuais. Os ativos sujeitos a amortização são revistos quanto à imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Os ativos sujeitos a depreciação são revistos quanto à imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia escriturada do ativo face ao seu valor recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor de um ativo, deduzidos os gastos para venda, e o seu valor de uso.

Para realização de testes por imparidade, os ativos são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (unidades geradoras de fluxos de caixa a que pertence o ativo), quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada ativo.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram.

A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados como rendimento operacional. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de depreciação) caso a perda por imparidade não tivesse sido registada em exercícios anteriores.

### 3.8 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, excetuando ativos financeiros ao justo valor através de resultados. A mensuração subsequente depende da categoria em que o investimento se insere, como segue:

#### ATIVOS FINANCEIROS AO CUSTO AMORTIZADO

Os empréstimos concedidos e créditos a receber são ativos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados num mercado ativo. São originados quando a Empresa fornece dinheiro, bens ou serviços diretamente a um devedor, sem intenção de negociar a dívida.

São incluídos nos ativos correntes, exceto quanto a maturidades superiores a 12 meses após a data da demonstração da posição financeira, sendo nesse caso classificados como ativos não correntes.

Os empréstimos concedidos e créditos a receber são incluídos na demonstração da posição financeira, na rubrica “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 dos resultados.

A Empresa avalia, em cada data da posição financeira, se existe 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.

### 3.9 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, uma parte dos mesmos não se qualifica como cobertura contabilística. Os instrumentos derivados são registados na posição 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 “Outras contas a receber” correntes e de “Outras contas a pagar” correntes.

Os instrumentos financeiros derivados utilizados para fins de cobertura podem ser classificados contabilisticamente como de cobertura desde que cumpram, cumulativamente, 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, a Semapa 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.

### 3.10 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 The Navigator Company, S.A., Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e ETSA Investimentos, SGPS, S.A. e respetivas subsidiárias que cumprem as referidas condições.

Com referência a 1 de julho de 2015 e término a 31 de dezembro de 2016, todas as empresas que integravam 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 terminava em 30 de junho do ano seguinte. A partir de 1 de janeiro de 2017, o período de tributação das empresas que integram o grupo fiscal da Semapa coincide com o ano civil.

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual. As responsabilidades apuradas são, no entanto, reconhecidas como devidas à sociedade dominante do

grupo fiscal, a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registrados como um proveito na sociedade dominante.

Os ganhos e perdas imputados de empresas subsidiárias, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidos, respetivamente, ao resultado do exercício, para apuramento da matéria coletável.

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e imposto diferido. O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data da demonstração da posição financeira (Nota 12).

O imposto diferido é calculado com base na posição financeira da responsabilidade, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa fiscal que se espera estar em vigor no período em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que exista razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais poderão ser utilizados. Os impostos diferidos ativos são revistos periodicamente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias tributáveis, exceto as relacionadas com: i) o reconhecimento inicial do *Goodwill*; ou ii) o reconhecimento inicial de ativos e passivos, que não resultem de uma concentração de atividades empresariais, e que à data da transação não afetem o resultado contabilístico ou fiscal. Contudo, no que se refere às diferenças temporárias tributáveis relacionadas com investimentos em subsidiárias, estas não devem ser reconhecidas na medida em que: i) a empresa-mãe tem capacidade para controlar o período da reversão da diferença temporária; e ii) é provável que a diferença temporária não reverta num futuro próximo.

Os impostos diferidos são registados como gasto ou rendimento do exercício, exceto se resultarem de valores registados diretamente em Capital Próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

### 3.11 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Os saldos a pagar e/ou a receber destas entidades, relativos a impostos, contribuições e taxas são mensurados pela quantia que se espera que seja recuperada/paga de/às autoridades fiscais e outras, utilizando-se as leis em vigor à data da demonstração da posição financeira (Nota 15).

### 3.12 OUTRAS CONTAS A RECEBER

Os outros valores a receber correntes são 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 16).

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.



### 3.13 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

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 17).

A demonstração dos fluxos de caixa é preparada de acordo com o método direto. A demonstração dos fluxos de caixa encontra-se classificada em atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

As atividades operacionais englobam os recebimentos de clientes e os pagamentos a fornecedores, ao pessoal e a outros relacionados com a atividade operacional.

Os fluxos de caixa abrangidos nas atividades de investimento incluem, nomeadamente, as aquisições e as alienações de investimentos em empresas participadas e os recebimentos e os pagamentos decorrentes da compra e venda de ativos fixos tangíveis, entre outras.

As atividades de financiamento abrangem, designadamente, os pagamentos e os recebimentos referentes a empréstimos obtidos, pagamento de juros e custos similares, contratos de locação financeira, compra e venda de ações próprias e pagamento de dividendos.

Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa, esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados na Posição financeira, no passivo corrente, na rubrica “Financiamentos obtidos”.

### 3.14 CAPITAL REALIZADO E AÇÕES PRÓPRIAS

As ações ordinárias são classificadas no Capital Próprio (Nota 18).

Os gastos diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou outros instrumentos de Capital Próprio são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao valor recebido resultante da emissão.

Os gastos diretamente imputáveis à emissão de novas ações ou opções, para a aquisição de um negócio, são incluídos no custo de aquisição, como parte do valor da compra.

As ações próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição, como uma redução do Capital Próprio, na rubrica “Ações próprias”, sendo os ganhos ou perdas inerentes à sua alienação registados em “Outras reservas”.

Quando alguma empresa subsidiária adquire ações da empresa-mãe (ações próprias), o pagamento, que inclui os gastos incrementais diretamente atribuíveis, é deduzido ao Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe, até que as ações sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.

Quando tais ações são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido de gastos de transação diretamente atribuíveis e de impostos, é refletido no Capital Próprio dos detentores do capital da empresa, em Outras reservas.

A extinção de ações próprias é refletida nas demonstrações financeiras como uma redução do Capital social e na rubrica Ações próprias, pelo valor nominal e de aquisição, respetivamente, sendo o diferencial apurado entre os dois montantes registado em Outras reservas.

### 3.15 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 dos resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efetiva.

A dívida remunerada é classificada no passivo corrente, exceto se a Empresa possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data da demonstração da posição financeira (Nota 21).

### 3.16 ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como gastos de financiamento, de acordo com o regime de acréscimo (Nota 11).

Os encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda 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 quando o ativo se encontra no estado de uso pretendido pela Gestão ou quando a execução do projeto em causa se encontre suspensa ou substancialmente concluída.

Qualquer rendimento diretamente relacionado com um investimento específico é deduzido aos encargos financeiros elegíveis para a capitalização do referido ativo.

### 3.17 PROVISÕES

São reconhecidas provisões sempre que a Empresa tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, seja provável que uma saída de fluxos e/ou de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação e possa ser efetuada uma estimativa fiável do montante da obrigação.

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

O montante das provisões para processos fiscais decorre de uma avaliação efetuada pela Semapa com referência à data da Demonstração da Posição financeira, quanto a potenciais divergências de entendimento com a Administração Tributária, tendo em conta os desenvolvimentos que vão ocorrendo nas matérias fiscais.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data de demonstração da posição financeira e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data (Nota 20).

### 3.18 BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO E OUTROS

#### PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

As responsabilidades pelo pagamento de pensões de reforma são registadas de acordo com os critérios consagrados pela IAS 19.

De acordo com a IAS 19, as empresas com planos de pensões reconhecem os gastos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos beneficiários. Deste modo, a responsabilidade total da Semapa é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anuais de contas, por uma entidade especializada e independente, de acordo com o método das unidades de crédito projetadas.

A responsabilidade assim determinada é apresentada na demonstração da posição financeira e os gastos com pensões são registados na rubrica “Gastos com o pessoal”. Os desvios atuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e o que efetivamente ocorreu (bem como de alterações efetuadas aos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos ativos dos fundos e a rentabilidade real) são reconhecidos, quando incorridos, na demonstração do rendimento integral (Nota 22).

Os gastos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente, nas situações em que os benefícios se encontrem a ser pagos ou se encontrem vencidos.

A responsabilidade assim determinada é apresentada na demonstração da posição financeira, na rubrica “Responsabilidades benefícios pós-emprego”, no passivo não corrente.

O juro líquido corresponde à aplicação da taxa de desconto ao valor das responsabilidades líquidas (valor das responsabilidades deduzido do justo valor dos ativos do fundo) e é reconhecido nos resultados do exercício, na rubrica de “Gastos com o pessoal”.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do exercício quando o corte ou a liquidação ocorrer. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado para que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

#### FÉRIAS E SUBSÍDIO DE FÉRIAS E 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 da demonstração da posição financeira está relevado na rubrica “Outras contas a pagar” correntes.

Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos quando se deixa de poder retirar a oferta dos benefícios; ou na qual reconhece os gastos de uma reestruturação, no âmbito do registo das provisões. Os benefícios devidos a mais de 12 meses após o final do período de reporte, são descontados para o seu valor presente.

### 3.19 OUTRAS CONTAS A PAGAR

Os saldos de fornecedores e outras contas a pagar são registados pelo seu valor nominal, i.e., ao custo, sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, de acordo com a taxa de juro efetiva.

### 3.20 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 “Financiamentos obtidos” e os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do ativo, são registados como gastos na demonstração dos resultados do período a que respeitam.

As locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade é assumida pelo locador sendo a Empresa locatária, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos efetuados nas locações operacionais, líquidos de quaisquer incentivos recebidos do locador, são registados como gastos na demonstração dos resultados durante o período da locação.

### 3.21 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.

### 3.22 RÉDITO

Os rendimentos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração separada dos resultados, com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data da demonstração da posição financeira e pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

As prestações de serviços são reconhecidas líquidas de impostos e descontos, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

### 3.23 REGIME DO ACRÉSCIMO

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 16 e 24 respetivamente).

### 3.24 JUSTO VALOR

Os Ativos e Passivos financeiros mensurados ao justo valor são classificados de acordo com os seguintes níveis de hierarquia de justo valor:

- Nível 1: o justo valor de ativos e passivos financeiros é baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de referência da Posição financeira consolidada;
- Nível 2: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação. Os principais *inputs* dos modelos utilizados são observáveis no mercado; e
- Nível 3: o justo valor de ativos e passivos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado ativo, mas sim com recurso a modelos de avaliação, cujos principais *inputs* não são observáveis no mercado.

### 3.25 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.

### 3.26 EVENTOS SUBSEQUENTES

Os eventos após a data da demonstração da posição financeira e antes da data de emissão das demonstrações financeiras, que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são refletidos nas demonstrações financeiras separadas.

Os eventos após a data da demonstração da posição financeira e antes da data de emissão das demonstrações financeiras, que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data da demonstração da posição financeira são divulgados no anexo às demonstrações financeiras separadas, se materiais.

### 3.27 GESTÃO DO RISCO

#### 3.27.1 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.

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, nomeadamente através das suas subsidiárias.

#### RISCO DE CRÉDITO

A Semapa, enquanto SGPS não possui atividade comercial significativa para além da gestão das participações financeiras do Grupo e da prestação de serviços a subsidiárias (Nota 4), sendo que o risco de crédito a que se encontra exposta decorre das aplicações e liquidez que tem nas instituições financeiras com as quais trabalha.

## RISCO DE TAXA DE JURO

Uma parte significativa do custo associado à dívida financeira contraída pela Semapa está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados da Semapa. Nos casos em que a Administração considera adequado, a Semapa recorre à utilização de Instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* e *collars* de taxa de juro para a gestão do risco de taxa de juro, tendo estes instrumentos como objetivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o desenvolvimento dos ativos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro, em função da data de refixação e maturidades, é apresentado no quadro seguinte:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
<b>A 31 de dezembro de 2017</b>						
<b>Ativos</b>						
Correntes						
Disponibilidades	51.472	-	-	-	-	51.472
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>51.472</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51.472</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes						
Passivos remunerados	98.250.000	25.000.000	230.000.000	54.000.000	126.000.000	533.250.000
Correntes						
Passivos remunerados	-	-	22.163.771	-	-	22.163.771
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>98.250.000</b>	<b>25.000.000</b>	<b>252.163.771</b>	<b>54.000.000</b>	<b>126.000.000</b>	<b>555.413.771</b>
<b>Diferença</b>	<b>(98.198.528)</b>	<b>(25.000.000)</b>	<b>(252.163.771)</b>	<b>(54.000.000)</b>	<b>(126.000.000)</b>	<b>(555.362.299)</b>
<b>A 31 de dezembro de 2016</b>						
<b>Ativos</b>						
Correntes						
Disponibilidades	44.186	-	-	-	-	44.186
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>44.186</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>44.186</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes						
Passivos remunerados	130.000.000	142.500.000	270.000.000	-	100.000.000	642.500.000
Correntes						
Passivos remunerados	35.600.000	3.781.456	9.001.562	-	-	48.383.018
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>165.600.000</b>	<b>146.281.456</b>	<b>279.001.562</b>	<b>-</b>	<b>100.000.000</b>	<b>690.883.018</b>
<b>Diferença</b>	<b>(165.555.814)</b>	<b>(146.281.456)</b>	<b>(279.001.562)</b>	<b>-</b>	<b>(100.000.000)</b>	<b>(690.838.832)</b>

A Semapa utiliza a técnica da análise de sensibilidade que mede as alterações estimadas nos resultados e capitais de um aumento ou diminuição imediata das taxas de juros de mercado, com todas as outras variáveis constantes. Esta análise é apenas para fins ilustrativos, já que na prática as taxas de mercado raramente se alteram isoladamente.

A análise de sensibilidade é baseada nos seguintes pressupostos:

- (i) Alterações nas taxas de juro do mercado afetam rendimentos ou despesas de juros de Instrumentos financeiros variáveis;
- (ii) Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afetam os rendimentos ou despesas de juros em relação a Instrumentos financeiros com taxas de juro fixas se estes estiverem reconhecidos a justo valor;
- (iii) Alterações nas taxas de juro de mercado afetam o justo valor de Instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros;
- (iv) Alterações no justo valor de Instrumentos financeiros derivados e outros ativos e passivos financeiros são estimados descontando os fluxos de caixa futuros de valores atuais líquidos, utilizando taxas de mercado do final do ano.

Sob estes pressupostos, um aumento de 0,5% nas taxas de juro de mercado para todas as moedas às quais a Semapa tem passivos e ativos remunerados a 31 de dezembro de 2017, resultaria numa diminuição do lucro antes de imposto de aproximadamente Euros 2.276.102 (31 de dezembro de 2016: diminuição de Euros 2.953.558).

#### RISCO DE LIQUIDEZ

A Semapa gere o risco de liquidez por duas vias: (i) garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias onde as suas subsidiárias exercem a sua atividade, e (ii) através da contratação com instituições financeiras de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

A liquidez dos passivos financeiros contratados e remunerados originará os seguintes fluxos monetários não descontados, incluindo juros, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual à data da Posição financeira consolidada:

Valores em Euros	-1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ de 5 anos	Total
A 31 de dezembro de 2017						
<b>Passivos</b>						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	-	-	9.457.644	247.486.258	101.340.000	<b>358.283.902</b>
Papel comercial	-	827.481	912.467	137.180.744	20.183.514	<b>159.104.206</b>
Empréstimos bancários	99.667	44.135	18.605.400	33.865.396	19.980.658	<b>72.595.256</b>
<b>Total passivos</b>	<b>99.667</b>	<b>871.616</b>	<b>28.975.511</b>	<b>418.532.398</b>	<b>141.504.172</b>	<b>589.983.364</b>
A 31 de dezembro de 2016						
<b>Passivos</b>						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	-	-	9.608.714	254.628.875	104.020.000	<b>368.257.589</b>
Papel comercial	357.188	285.000	37.100.399	259.696.389	-	<b>297.438.976</b>
Empréstimos bancários	-	1.541.288	3.382.109	36.927.177	24.516.071	<b>66.366.645</b>
<b>Total passivos</b>	<b>357.188</b>	<b>1.826.288</b>	<b>50.091.222</b>	<b>551.252.441</b>	<b>128.536.071</b>	<b>732.063.210</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os créditos bancários concedidos e não sacados ascendiam a Euros 331.500.000 e Euros 143.229.233, respetivamente.



### RISCO DE CAPITAL

Os objetivos da Semapa na gestão de capital assentam numa ótica de continuidade e criação de valor para os acionistas, consubstanciado na política de dividendos conservadora, assente em princípios de solidez financeira, por um lado, através da manutenção de uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo e respetivas áreas de negócio, e por outro, indicadores sólidos de solvabilidade e autonomia financeira. Nesse sentido, o capital considerado para efeitos da gestão de capital corresponde ao Capital Próprio, não sendo considerado nenhum passivo financeiro como parte integrante do mesmo.

### 3.27.2 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

### 3.28 ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

A preparação de demonstrações financeiras separadas exige que a gestão da Semapa efetue julgamentos e estimativas que afetam os montantes de rendimentos, gastos, ativos, passivos e divulgações à data da Posição financeira separada.

Estas estimativas são determinadas pelos julgamentos da gestão da Semapa, baseados:

- (iii) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes; e
- (iv) nas ações que a Semapa considera poder vir a desenvolver no futuro. Todavia, na data de concretização das operações, os seus resultados poderão ser diferentes destas estimativas.

As estimativas e as premissas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos ativos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

### 3.28.1 RECUPERABILIDADE DE PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

A Semapa testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade das suas participações financeiras, incluindo o respetivo *Goodwill*, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 3.5.

Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso ou do justo valor, deduzido dos custos de vender. Esses cálculos exigem o uso de estimativas e pressupostos que em caso de alteração podem ter impacto na quantia recuperável estimada (Nota 10).

Foi realizada uma análise de sensibilidade, em 31 de dezembro de 2017, aos pressupostos considerados chave (de forma independente para cada pressuposto) identificados como segue:

- 3) Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada (WACC) no cenário base; e
- 4) Redução do *free cash-flow* em 5% face ao utilizado no cenário base.

Em resultado dos referidos testes, concluiu-se que um agravamento de 50 pontos base nas taxas de desconto utilizadas (WACC) para efeitos de testes de imparidade às participações financeiras, implicaria uma desvalorização de: i) 8% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel, e ii) 13% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados, em qualquer dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

Concluiu-se igualmente que uma redução do *free cash-flow* em 5% implicaria uma desvalorização de i) 6% no valor de avaliação da UGC Pasta e Papel, e ii) 7% no valor de avaliação da UGC Cimento e Derivados, em qualquer dos casos sem que daí resultasse qualquer perda por imparidade.

### 3.28.2 PRESSUPOSTOS ATUARIAIS

As responsabilidades referentes a planos de benefícios a empregados com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos atuariais. Alterações nestes pressupostos podem ter um impacto relevante naquelas responsabilidades.

### 3.28.3 RECONHECIMENTO DE PROVISÕES

A Semapa, com base na opinião dos seus advogados, efetua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para fazer face a riscos de diversa natureza.

### 3.28.4 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A Semapa reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões pelas autoridades fiscais. Quando o resultado final destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos, no período em que tais diferenças se constatarem.

Em Portugal, as declarações anuais de rendimentos estão sujeitas a revisão e eventual ajustamento por parte das autoridades fiscais durante um período de 4 anos. Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais estes podem ser sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos.

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras separadas em 31 de dezembro de 2017, sendo certo que já foram revistos pela Autoridade Tributária e Aduaneira os exercícios até 2014, inclusive.

## 4 VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS

As prestações de serviços nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016 nos montantes de Euros 13.037.095 e Euros 12.030.773, 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 25).

## 5 FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016 os gastos com “Fornecimentos e serviços externos” decompõem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	2017	2016
Serviços especializados	1.327.051	1.517.560
Materiais	58.804	51.397
Energia e fluídos	86.398	76.206
Deslocações, estadas e transportes	456.287	351.264
Serviços diversos	1.133.600	1.067.726
Redébitos de serviços externos	(52.247)	(22.895)
	<b>3.009.893</b>	<b>3.041.258</b>

## 6 GASTOS COM O PESSOAL

Nos exercícios de 2017 e 2016 a rubrica “Gastos com o pessoal” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Remunerações dos órgãos sociais (Nota 25)	5.966.274	5.608.328
Outras remunerações	2.250.603	2.092.435
Benefícios pós-emprego (Nota 22)	23.431	58.228
Outros gastos com pessoal	1.231.186	1.087.945
	<b>9.471.494</b>	<b>8.846.936</b>

O número de empregados ao serviço da Empresa em 31 de dezembro de 2017 e 2016 foi de 28 e 27 pessoas, respetivamente.

## 7 AUMENTOS/ (REDUÇÕES) DE JUSTO VALOR

Durante os exercícios de 2017 e 2016 ocorreram as seguintes variações de justo valor:

Valores em Euros	2017	2016
Ativos financeiros pelo justo valor através de resultados - Ganhos / (perdas)	-	(62.122)
Instrumentos financeiros derivados - Perdas	-	(7)
Instrumentos financeiros derivados - Ganhos	-	99
Outros ativos financeiros - Fundo de Compensação do Trabalho - Ganhos / (perdas)	200	(427)
	<b>200</b>	<b>(62.457)</b>

No exercício de 2016, a variação de justo valor ocorrida na rubrica “Ativos financeiros pelo justo valor através de resultados” corresponde aos ganhos e perdas resultantes da alteração da cotação dos títulos detidos pela Semapa.

## 8 OUTROS RENDIMENTOS E OUTROS GASTOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica “Outros rendimentos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Ganhos na alienação de ativos fixos tangíveis	8.831	20.000
Diferenças de câmbio favoráveis	24	30
Recuperação de IVA de exercícios anteriores	293.029	856
Outros rendimentos	-	2
	<b>301.884</b>	<b>20.888</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016 a rubrica de “Outros gastos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Impostos	(267.332)	(294.234)
Donativos	(40.150)	(74.500)
Quotizações	(54.081)	(57.456)
Outros gastos	(7.133)	(12.550)
	<b>(368.696)</b>	<b>(438.740)</b>

## 9 (GASTOS)/REVERSÕES DE DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016 a rubrica “(Gastos)/reversões de depreciação e amortização” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Edifícios e outras construções (Nota 14)	(111.407)	(114.857)
Equipamentos e outros tangíveis (Nota 14)	(88.248)	(81.990)
<b>(Gastos) / reversões de depreciação e amortização</b>	<b>(199.655)</b>	<b>(196.847)</b>

## 10 PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016 os investimentos em participações financeiras registados pelo método de equivalência patrimonial na demonstração da posição financeira, incluindo o *Goodwill*, tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	31/12/2017				31/12/2016			
	% detida	Participação	Share premium e Prestações acessórias	Total	% detida	Participação	Share premium	Total
Aphelion, S.A.	100,00%	46.874	-	46.874	100,00%	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	99,99%	60.256.269	-	60.256.269	99,99%	57.011.620	-	57.011.620
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	100,00%	394.643.810	140.000.000	534.643.810	100,00%	454.348.856	140.000.000	594.348.856
Seinpar Investments, B.V.	100,00%	391.265.841	27.383.500	418.649.341	100,00%	326.503.045	111.493.500	437.996.545
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	49,00%	23.877	-	23.877	49,00%	25.053	-	25.053
Semapa Inversiones, S.L.	100,00%	154.065	-	154.065	100,00%	166.349	-	166.349
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	100,00%	39.323	-	39.323	100,00%	43.139	-	43.139
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	100,00%	2.009.993	-	2.009.993	100,00%	2.014.908	-	2.014.908
The Navigator Company, S.A.	35,71%	396.603.899	-	396.603.899	35,71%	417.175.406	-	417.175.406
		<b>1.245.043.951</b>	<b>167.383.500</b>	<b>1.412.427.451</b>		<b>1.257.288.376</b>	<b>251.493.500</b>	<b>1.508.781.876</b>

Adicionalmente, a Semapa tem uma participação indireta de 51% na Seinpart – Participações, SGPS, S.A., através da Semapa Inversiones, S.L. e de 33,69% na The Navigator Company, S.A., através da Seinpar Investments, B.V.

O movimento ocorrido na rubrica “Participações financeiras – método da equivalência patrimonial” durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, foi como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Saldo inicial</b>	<b>1.508.781.876</b>	<b>1.337.206.703</b>
Constituições e aumentos de capital	50.000	-
Resultado líquido apropriado	138.591.309	128.102.193
Dividendos atribuídos	(89.273.685)	(60.706.029)
Prestações acessórias	-	140.000.000
Reembolso de:		
Share premium	(84.110.000)	(57.250.000)
Ajustamento de partes de capital	(61.612.048)	21.429.007
Outros movimentos	(1)	2
<b>Saldo final</b>	<b>1.412.427.451</b>	<b>1.508.781.876</b>

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2016, a Semapa procedeu a prestações acessórias de capital na subsidiária Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A., no montante total de Euros 140.000.000. Estas prestações acessórias não vencem juros.

Os ganhos/(perdas) imputados de participações financeiras, registados pelo método de equivalência patrimonial, durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Resultados apropriados</b>		
Aphelion, S.A.	(3.126)	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	3.244.649	2.954.361
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(1.078.160)	(18.032.415)
Seinpar Investments, B.V.	66.212.031	69.480.476
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	(1.176)	(781)
Semapa Inversiones, S.L.	(12.284)	(8.720)
Semapa Next, S.A.	(3.816)	(1.012)
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	(4.909)	(2.546)
The Navigator Company, S.A.	70.238.100	73.712.830
	<b>138.591.309</b>	<b>128.102.193</b>

O detalhe do *Goodwill* incluído na rubrica “Participações financeiras - método da equivalência patrimonial”, nos exercícios de 2017 e 2016, é como segue:

Valores em Euros	Ano de aquisição	31/12/2017	31/12/2016
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	2012	134.165.305	134.165.305
The Navigator Company, S.A.	2011	40.100.229	40.100.229
		<b>174.265.534</b>	<b>174.265.534</b>

Conforme preconizado pela IAS 36, o *Goodwill* encontra-se sujeito a testes de imparidade, efetuados numa base mínima anual ou aquando da existência de indício de imparidade, conforme política contabilística descrita na Nota 3.5.

Para efeitos de testes de imparidade às UGC, o valor recuperável foi determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. O valor recuperável das UGC deriva de pressupostos relativos à atividade, designadamente, volumes de vendas, preços médios de venda e custos variáveis que nos períodos de projeção resultam de uma combinação de previsões económicas para as regiões e mercados onde as subsidiárias da Semapa operam, previsões da indústria, incluindo alterações nos mercados derivadas de alteração de capacidades instaladas para cada atividade operacional, projeções internas da Gestão e *performance* histórica.

Estas projeções resultam dos orçamentos para o ano seguinte e da estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de quatro anos refletida nos Planos de Médio Longo Prazo aprovados.

Os *cash-flows* são descontados às taxas WACC – *Weighted Average Cost of Capital* - calculadas de acordo com o modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) e tendo por base custos médios ponderados de dívida e de *equity*, estimados de acordo com os segmentos onde as UGC se inserem. A taxa de juro sem risco considerada resulta de informação de mercado relativa à dívida soberana a médio e longo prazo. O beta e a alavancagem dos setores têm por base a informação de um conjunto alargado de empresas comparáveis sujeito a uma revisão anual. Toda esta informação é recolhida junto de fontes internacionais e independentes, entre outras, através da Reuters e agências de *rating* (S&P, Moody's e Fitch).

A taxa de crescimento na perpetuidade reflete a visão da Gestão a médio e longo prazo para as diferentes UGC, tendo presente os objetivos de inflação dos respetivos Bancos Centrais, estimativas de taxa de inflação futuras, as perspetivas macroeconómicas, bem como a evolução previsível dos Mercados onde o Grupo atua. As fontes das previsões macroeconómicas são o FMI e o Banco de Portugal.

Os pressupostos que estiveram na base dos planos de negócios detalham-se como segue:

Pressupostos (CAGR 2018-2022)	Pasta e Papel	Cimento e Derivados				
		Portugal	Tunísia	Líbano	Brasil	Angola*
Vendas em quantidade (kt)						
Referência	Papel UWF			Cimento e Clínquer		
CAGR Vendas em quantidade (kt)	0,5%	-3,4%	0,5%	-1,7%	7,2%	2,9%
Preço Médio de Venda ML/t						
Referência	Papel UWF			Cimento Cinzento no Mercado Interno		
CAGR Preço Médio de Venda ML/t	0,1%	1,0%	5,0%	1,4%	8,0%	8,3%
Total Cash Costs ML						
CAGR Total Cash Costs ML	0,9%	4.1%	0.3%	-1.6%	5.5%	1.0%

ML: Moeda Local

\*: Em Angola o CAGR do Preço de Médio de Venda é em AOA mas o CAGR dos Total Cash Costs é em USD

Pressupostos Macroeconómicos	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasta e Papel</b>					
<b>Portugal</b>					
Taxa de crescimento real do PIB	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%
<b>Cimentos e outros materiais de construção</b>					
<b>Portugal</b>					
Taxa de crescimento real do PIB	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%
Inflação EUR	1,4%	1,5%	2,2%	2,3%	2,4%
<b>Tunísia</b>					
Taxa de crescimento real do PIB	3,1%	3,5%	4,1%	4,3%	4,3%
Inflação TND	4,4%	4,0%	3,8%	3,6%	3,5%
<b>Líbano</b>					
Taxa de crescimento real do PIB	2,5%	2,5%	2,5%	3,0%	3,0%
Inflação LBP	2,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
<b>Brasil</b>					
Taxa de crescimento real do PIB	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Inflação BRL	4,0%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%
<b>Angola</b>					
Taxa de crescimento real do PIB	1,5%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%
Inflação USD	2,1%	2,6%	2,4%	2,2%	2,3%
Inflação AOA	1,5%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%

Os principais pressupostos de natureza financeira, utilizados nos testes de imparidade, detalham-se como segue:

Pressupostos financeiros	Taxa de Juro sem risco*	Taxa WACC EUR	Tx Cresci/º na perp. EUR	Taxa de Imposto
<b>Pasta e Papel</b>				
<b>Portugal</b>				
Período de Planeamento explícito	2,34%	6,83%	-	27,50%
Perpetuidade	2,34%	6,83%	0,00%	27,50%
<b>Cimentos e outros materiais de construção</b>				
<b>Portugal</b>				
Período de Planeamento explícito	2,34%	6,93%	-	27,50%
Perpetuidade	2,34%	6,93%	2,00%	27,50%
<b>Tunísia</b>				
Período de Planeamento explícito	5,58%	9,47%	-	25,00%
Perpetuidade	5,58%	9,47%	2,00%	25,00%
<b>Libano</b>				
Período de Planeamento explícito	7,90%	11,42%	-	17,00%
Perpetuidade	7,90%	11,42%	2,00%	17,00%
<b>Angola</b>				
Período de Planeamento explícito	6,74%	11,01%	-	30,00%
Perpetuidade	6,74%	11,01%	2,00%	30,00%
<b>Brasil</b>				
Período de Planeamento explícito	2,91%	7,94%	-	34,00%
Perpetuidade	2,91%	7,53%	2,30%	34,00%

\* Inclui o Country Risk Premium



Em resultado dos testes de imparidade efetuados não foi identificada qualquer perda por imparidade no *Goodwill*.

Adicionalmente, foram efetuadas análises de sensibilidade aos pressupostos fundamentais considerados nos testes de imparidade realizados para cada uma das Unidades Geradoras de Caixa identificadas, como segue:

- Redução do *free cash-flow* em 5% face ao utilizado no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o *Goodwill* alocado a cada UGC; e
- Aumento de 50 pontos base na taxa de desconto utilizada no cenário base. Esta análise de sensibilidade realizada de forma independente para este pressuposto, não determinou qualquer imparidade para o *Goodwill* alocado a cada UGC.

Em 31 de dezembro de 2017, a informação financeira das participações financeiras, após se efetuar os necessários ajustamentos de harmonização de políticas contabilísticas, era como segue:

Valores em Euros	31 de dezembro de 2017				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Rédito
Aphelion, S.A.	50.174	3.300	46.874	(3.126)	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	83.516.755	23.252.806	60.263.949	3.245.012	28.968.519
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	1.456.792.210	849.513.859	525.178.652	(1.078.182)	499.527.306
Seinpar Investments, B.V.	418.661.003	11.662	418.649.341	66.212.031	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	49.528	800	48.728	(2.399)	-
Semapa Inversiones, S.L.	2.519.999	2.365.934	154.065	(12.284)	-
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	40.164	840	39.324	(3.816)	-
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	2.010.793	800	2.009.993	(4.909)	-
The Navigator Company, S.A.	2.325.371.953	1.326.578.733	998.372.943	196.698.732	1.636.834.437

Em 31 de dezembro de 2016, 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 2016				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Rédito
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	82.760.663	25.741.726	57.018.937	2.954.691	26.711.204
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	1.565.134.878	886.424.219	584.884.923	(18.032.785)	470.518.532
Seinpar Investments, B.V.	438.020.187	23.642	437.996.545	69.480.476	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	52.826	1.699	51.127	(1.593)	-
Semapa Inversiones, S.L.	2.485.792	2.319.443	166.349	(8.720)	-
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	44.839	1.699	43.140	(1.012)	-
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	2.016.507	1.599	2.014.908	(2.546)	-
The Navigator Company, S.A.	2.310.635.141	1.252.379.987	1.055.982.548	206.429.564	1.577.385.207

## 11 RESULTADOS FINANCEIROS

Nos exercícios de 2017 e 2016, os resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
<b>Juros e rendimentos similares obtidos:</b>		
Juros obtidos de depósitos bancários	-	1.750
Juros de financiamentos concedidos a subsidiárias (Nota 25)	41.894	1.354.015
Outros rendimentos financeiros	2	2
	<b>41.896</b>	<b>1.355.767</b>
<b>Juros e gastos similares suportados:</b>		
Juros de financiamentos obtidos junto de instituições de crédito	(3.090.661)	(2.511.209)
Juros de financiamentos obtidos junto de acionistas (Nota 25)	(32.103)	(66.161)
Juros de financiamentos obtidos junto de subsidiárias (Nota 25)	(1.861)	(1.623)
Perdas em instrumentos financeiros derivados	-	(1.383.492)
Juros de outros financiamentos obtidos	(9.539.550)	(9.491.113)
Outros gastos de financiamento	(2.747.764)	(3.523.069)
	<b>(15.411.939)</b>	<b>(16.976.667)</b>

A rubrica “Juros de outros financiamentos obtidos” refere-se aos gastos incorridos com os empréstimos obrigacionistas detalhados na Nota 21.

A rubrica “Outros gastos de financiamento” inclui essencialmente o gasto relativo aos encargos com emissão de empréstimos, os quais são reconhecidos em conformidade com a política contabilística descrita nas Notas 3.15 e 3.16.

## 12 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 2017, 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 os requisitos legalmente definidos pelo Código do IRC. As empresas que compõem o Grupo The Navigator Company 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.

Com referência a 1 de julho de 2015 e término a 31 de dezembro de 2016, todas as empresas que integravam 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. A partir de 1 de janeiro de 2017, o período de tributação das empresas que integram o grupo fiscal da Semapa coincide com o ano civil.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica “Imposto sobre o rendimento do exercício” apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2017	2016
Imposto corrente	80.685	3.047.352
Imposto diferido (Nota 23)	502.075	(131.256)
	<b>582.760</b>	<b>2.916.096</b>

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Resultado antes de impostos	123.510.707	111.946.716
Imposto esperado	27.789.909	25.188.011
Diferenças permanentes (a)	(31.192.432)	(28.834.334)
IRC de exercícios anteriores	(1.841.533)	(4.086.029)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	2.900.448	3.777.579
Prejuízos fiscais recuperáveis	-	-
Tributação autónoma	1.760.848	1.038.677
	<b>(582.760)</b>	<b>(2.916.096)</b>
Taxa efetiva de imposto	(0,47%)	(2,60%)
Taxa efetiva de imposto sem efeito do MEP	15,74%	12,95%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Valores em Euros	2017	2016
Efeito da aplicação do método da equivalência patrimonial - MEP (Nota 10)	(138.591.309)	(128.102.193)
Benefícios pós-emprego (Nota 8 e 22)	23.431	58.228
Pensões pagas (Nota 22)	(122.180)	(122.180)
Mais / (Menos) valias fiscais	8.831	20.000
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(8.831)	(20.000)
Outros	57.027	13.549
	<b>(138.633.031)</b>	<b>(128.152.596)</b>
<b>Impacto fiscal (22,50%)</b>	<b>(31.192.432)</b>	<b>(28.834.334)</b>

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas associadas e empreendimentos conjuntos, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidas, respetivamente, ao resultado do período, para apuramento da matéria coletável.

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações, em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais, não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras separadas em 31 de dezembro de 2017, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2014, inclusive.

## 13 RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	2017	2016
Resultado atribuível aos acionistas da Semapa	124.093.467	114.862.812
Número médio ponderado de ações em circulação	80.683.671	80.977.732
Resultado básico por ação	1,54	1,42
Resultado diluído por ação	1,54	1,42

## 14 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso do exercício de 2017 e 2016, o movimento ocorrido nos “Ativos fixos tangíveis”, bem como nas respetivas depreciações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total
<b>Custo de aquisição</b>				
Saldo em 1 de janeiro de 2016	1.872.176	1.324.924	106.675	3.303.775
Aquisições	-	46.244	19.657	65.901
Alienações	-	(69.708)	-	(69.708)
Saldo em 31 de dezembro de 2016	1.872.176	1.323.375	104.417	3.299.968
Aquisições	-	29.434	3.875	33.309
Alienações	-	(17.915)	-	(17.915)
Transferências	-	2.125	(2.125)	-
Saldo em 31 de dezembro de 2017	1.872.176	1.337.019	106.167	3.315.362
<b>Depreciações acumuladas e perdas por imparidade</b>				
Saldo em 1 de janeiro de 2016	(1.293.192)	(1.107.201)	(102.292)	(2.502.685)
Aumentos (Nota 9)	(114.857)	(81.990)	-	(196.847)
Alienações	-	69.708	-	69.708
Abates e regularizações	1	(2)	-	(1)
Saldo em 31 de dezembro de 2016	(1.408.048)	(1.119.485)	(102.292)	(2.629.825)
Aumentos (Nota 9)	(111.407)	(88.248)	-	(199.655)
Alienações	-	6.665	-	6.665
Abates e regularizações	-	1	-	1
Saldo em 31 de dezembro de 2017	(1.519.455)	(1.201.067)	(102.292)	(2.822.814)
Valor contabilístico em 1 de janeiro de 2016	578.984	217.723	4.383	801.090
Valor contabilístico em 31 de dezembro de 2016	464.128	203.890	2.125	670.143
Valor contabilístico em 31 de dezembro de 2017	352.721	135.952	3.875	492.548

## 15 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos.

Conforme referido na Nota 12, a partir de 1 de janeiro de 2014 o grupo fiscal dominado pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., passou a integrar as sociedades residentes em Portugal e que cumprem 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 – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA.

Os saldos com o Estado e outros entes públicos detalham-se como segue:

### ATIVOS CORRENTES

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	-	10.333.247
	-	<b>10.333.247</b>

### PASSIVOS CORRENTES

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	2.518.060	-
Retenções de Imposto sobre o Rendimento	125.200	130.972
Imposto sobre o Valor Acrescentado	414.785	437.632
Contribuições para a Segurança Social	111.753	108.244
Outros tributos	482	29.894
	<b>3.170.280</b>	<b>706.742</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016 a rubrica “Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – IRC” decompõe-se do seguinte modo:

Valores em euros	31/12/2017	31/12/2016
Imposto sobre o rendimento do exercício da própria empresa	(629.591)	(635.392)
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias (RETGS)	(2.859.078)	(694.002)
Pagamentos especiais por conta	682.892	607.639
Pagamentos adicionais por conta	67.021	-
Retenções na fonte a recuperar	35.444	14.290
Imposto sobre o rendimento a recuperar de exercícios anteriores	185.252	11.040.712
	<b>(2.518.060)</b>	<b>10.333.247</b>

## 16 OUTRAS CONTAS A RECEBER

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica “Outras contas a receber” detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
Fornecedores (saldos devedores)	-	640
Partes relacionadas (Nota 25)		
Empréstimos a subsidiárias	496.301	3.541.616
Saldos de operações correntes	3.271.196	1.411.248
Saldos de operações do RETGS	8.015.760	8.429.049
Outros devedores - gerais	32.724	23.424
Gastos a reconhecer	124.795	190.187
	<b>11.940.776</b>	<b>13.596.164</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os valores a receber de empresas subsidiárias (Nota 25) nos montantes de Euros 496.301 e Euros 3.541.616, respetivamente, referem-se a operações de tesouraria de curto prazo que vencem juros a taxas de mercado, debitados trimestralmente.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica “Gastos a reconhecer” detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
Fornecimentos e serviços externos	111.899	94.412
Juros antecipados	12.896	95.775
	<b>124.795</b>	<b>190.187</b>

## 17 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica “Caixa e equivalentes de caixa” tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
Numerário	6.137	4.082
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	45.335	40.104
	<b>51.472</b>	<b>44.186</b>

## 18 CAPITAL REALIZADO E AÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o capital subscrito da Semapa encontrava-se totalmente realizado, sendo representado por 81.270.000 ações sem valor nominal.

Na sequência da aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa de 20 de abril de 2016, foram implementadas, entre outras, as seguintes deliberações:

- Redução do capital social de Euros 81.645.523 para Euros 81.270.000, no montante de Euros 375.523, por extinção de 375.523 ações próprias, nos termos do artigo 463.º do Código das Sociedades Comerciais, com a consequente alteração do n.º 1 do artigo 4.º do contrato de sociedade, relativo à composição do capital;
- Aumento do Capital Social de Euros 81.270.000 para Euros 117.028.800, no montante total de Euros 35.758.800, por incorporação de reservas, com o aumento proporcional, no montante de Euros 0,44 por ação, do valor nominal de todas as ações da Sociedade, que passa a ser de Euros 1,44 por ação e com a consequente alteração estatutária do n.º 1 do artigo 4.º, relativo à composição do capital social; e
- Redução do capital social de Euros 117.028.800 para Euros 81.270.000, no montante de Euros 35.758.800, tendo por finalidade a libertação de excesso de capital, transferindo para reservas livres o montante do Capital Social liberto e por redução proporcional do valor nominal de todas as ações da Sociedade, no montante de Euros 0,44 por ação, que passam a ter o valor nominal unitário de 1 Euro, com a consequente alteração estatutária, nomeadamente do n.º 1 do artigo 4.º, relativo à composição do Capital Social, e do n.º 4 do artigo 9.º, respeitante ao número de ações a que corresponde um voto.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as pessoas coletivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	31/12/2017		31/12/2016	
	Nº de Ações	%	Nº de Ações	%
Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	27,35	22.225.400	27,35
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.734.031	20,59	16.199.031	19,93
Sodim, SGPS, S.A.	15.252.726	18,77	15.252.726	18,77
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	7.166.756	8,82	7.166.756	8,82
Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	3,92	3.185.019	3,92
Santander Asset Management España, S.A.	1.981.216	2,44	2.268.346	2,79
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,77	625.199	0,77
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	535.000	0,66
Ações próprias	586.329	0,72	586.329	0,72
Outros acionistas com participações inferiores a 2%	13.513.324	16,63	13.226.194	16,27
	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>	<b>81.270.000</b>	<b>100,00</b>

A Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. detém, em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 586.329 ações próprias.

## 19 RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO

### PRÊMIO 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 2017.

Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade. Poderá, contudo, ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

### OUTRAS RESERVAS

Esta rubrica corresponde a reservas constituídas através da transferência de resultados de exercícios anteriores.

### RESULTADOS TRANSITADOS

#### REFORÇO E REDUÇÃO DE PARTICIPAÇÃO EM EMPRESAS SUBSIDIÁRIAS QUE NÃO ORIGINAM PERDA DE CONTROLO

A Semapa regista nesta rubrica as diferenças apuradas entre a quota-parte dos capitais próprios adquiridos/alienados e o valor de aquisição/venda de participações de capital a interesses que não controlam em empresas por si já controladas.

#### GANHOS E PERDAS ATUARIAIS

São registados nesta rubrica os desvios atuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades com benefícios pós emprego e o que efetivamente ocorreu, bem como de alterações efetuadas nos mesmos, conforme política descrita na Nota 3.18.

A aplicação do resultado do exercício anterior foi como segue:

Valores em Euros	Aplicação do resultado do exercício de:	
	2016	2015
Distribuição de dividendos	36.307.652	26.724.363
Gratificações de balanço	3.509.978	3.207.519
Outras reservas	49.703.273	206.028.693
<b>Resultado líquido do exercício (SNC)</b>	<b>89.520.903</b>	<b>235.960.575</b>
Impactos da conversão para IFRS	25.341.909	(154.430.534)
<b>Resultado líquido do exercício (IFRS)</b>	<b>114.862.812</b>	<b>81.530.041</b>
<b>Dividendos por ação em circulação</b>	<b>0,450</b>	<b>0,329</b>



## AJUSTAMENTOS EM ATIVOS FINANCEIROS

Esta rubrica evidencia os ajustamentos decorrentes da utilização do método da equivalência patrimonial nas subsidiárias.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica “Ajustamentos em ativos financeiros” decompõe-se da seguinte forma:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	(9.227.390)	(9.227.390)
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(166.522.899)	(107.896.013)
Seinpar Investments, B.V.	(27.962.773)	(26.513.538)
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.	9.417.498	9.417.504
The Navigator Company, S.A.	(29.557.444)	(28.021.523)
	<b>(224.760.490)</b>	<b>(163.148.442)</b>

A rubrica “Ajustamentos em ativos financeiros” registou no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 e 2016 os seguintes movimentos:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Saldo inicial</b>	<b>(163.148.442)</b>	<b>(184.577.449)</b>
Ganhos e perdas atuariais	2.956.333	(6.767.941)
Justo valor de Instrumentos financeiros	3.962.339	(2.526.052)
Reserva de conversão cambial	(68.205.576)	34.303.134
Diferenças de aquisição intragrupo de partes de capital	(200)	(3.550.701)
Outros movimentos	(324.944)	(29.433)
<b>Saldo final</b>	<b>(224.760.490)</b>	<b>(163.148.442)</b>

## 20 PROVISÕES

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as provisões ascendiam a Euros 12.800.000 e referem-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos/diferendos de natureza fiscal, de cuja resolução poderão resultar saídas de fluxos de caixa.

## 21 FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Dívida a terceiros remunerada</b>		
Não Corrente	530.251.661	639.291.053
Corrente	22.163.771	48.383.018
	<b>552.415.432</b>	<b>687.674.071</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa (Nota 17)</b>		
Numerário	6.137	4.082
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	45.335	40.104
	<b>51.472</b>	<b>44.186</b>
<b>Valor de mercado dos títulos em carteira</b>	10.433.725	7.856.809
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>541.930.235</b>	<b>679.773.076</b>

### DÍVIDA REMUNERADA NÃO CORRENTE

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Não correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	330.000.000	330.000.000
Papel Comercial	153.250.000	255.000.000
Empréstimos bancários	50.000.000	57.500.000
Encargos com emissão de empréstimos	(2.998.339)	(3.208.947)
<b>Total de dívida remunerada não corrente</b>	<b>530.251.661</b>	<b>639.291.053</b>

### EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os empréstimos por obrigações não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016	Vencimento	Taxa de Juro	Cotação 31-12-2017
<b>Empréstimos por obrigações não correntes</b>					
Semapa 2016 / 2021	100.000.000	100.000.000	junho 2021	Taxa fixa	n.a.
Semapa 2014 / 2019	150.000.000	150.000.000	abril 2019	Taxa variável indexada à Euribor	102,50
Semapa 2014 / 2020	80.000.000	80.000.000	novembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor	102,50
	<b>330.000.000</b>	<b>330.000.000</b>			

O Justo valor dos empréstimos obrigacionistas, tendo em consideração a data e respetivas condições de contratação, apurado de acordo com o nível 2 da hierarquia de justo valor, não difere substancialmente do valor contabilístico divulgado.

#### PAPEL COMERCIAL

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os programas de papel comercial não correntes e correntes detalham-se como segue:

31/12/2017 Valores em Euros	Montante Contratado	Montante utilizado			Data de Vencimento	Taxa de Juro
		Não corrente	Corrente	Total		
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	88.250.000	-	88.250.000	setembro 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	25.000.000	-	25.000.000	fevereiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	40.000.000	-	40.000.000	outubro 2023	Taxa variável indexada à Euribor
<b>Total</b>	<b>435.000.000</b>	<b>153.250.000</b>	<b>-</b>	<b>153.250.000</b>		

31/12/2016 Valores em Euros	Montante Contratado	Montante utilizado			Data de Vencimento	Taxa de Juro
		Não corrente	Corrente	Total		
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	100.000.000	-	100.000.000	setembro 2020	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 120M	120.000.000	90.000.000	-	90.000.000	dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 25M	25.000.000	25.000.000	-	25.000.000	fevereiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 40M	40.000.000	40.000.000	-	40.000.000	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor
Programa de Papel Comercial 35M	35.000.000	-	35.000.000	35.000.000	dezembro 2017	Taxa variável indexada à Euribor
<b>Total</b>	<b>420.000.000</b>	<b>255.000.000</b>	<b>35.000.000</b>	<b>290.000.000</b>		

#### PRAZOS DE REEMBOLSO DOS EMPRÉSTIMOS

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em empréstimos obrigacionistas, papel comercial, empréstimos bancários e outros empréstimos, não correntes, detalham-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
1 a 2 anos	175.000.000	117.500.000
2 a 3 anos	100.500.000	175.000.000
3 a 4 anos	108.750.000	178.000.000
4 a 5 anos	20.500.000	48.000.000
Mais de 5 anos	128.500.000	124.000.000
	<b>533.250.000</b>	<b>642.500.000</b>

#### DÍVIDA REMUNERADA CORRENTE

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Correntes</b>		
Papel Comercial	-	35.000.000
Empréstimos bancários	17.500.000	4.381.456
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>17.500.000</b>	<b>39.381.456</b>
Empréstimos de curto prazo de acionistas (Nota 25)	4.470.475	8.830.127
Empréstimos de curto prazo de subsidiárias (Nota 25)	193.296	171.435
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>4.663.771</b>	<b>9.001.562</b>
<b>Total de dívida remunerada corrente</b>	<b>22.163.771</b>	<b>48.383.018</b>

A evolução da dívida líquida da Semapa, nos exercícios de 31 de dezembro de 2017 e 2016, é como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>687.629.885</b>	<b>629.933.406</b>
Pagamento de juros	14.993.286	18.074.932
Recebimento de juros	(42.082)	(1.442.967)
Pagamento de dividendos (Nota 19)	36.307.652	26.724.363
Recebimento de dividendos (Nota 10)	(89.273.685)	(60.706.029)
Pagamentos/(Recebimentos) líquidos relativos a AFT e Outros	(18.366)	33.887
Pagamentos/(Recebimentos) líquidos relativos a Investimentos financeiros	(84.060.000)	52.230.908
Pagamentos relativos a Aquisição de ações próprias	-	9.959.889
Pagamentos/(Recebimentos) de empréstimos concedidos a subsidiárias	(3.045.415)	(2.985.000)
Pagamentos/(Recebimentos) líquidos da atividade operacional	(10.414.057)	15.681.051
Variação cambial	-	299
Capitalização de juros de empréstimos de subsidiárias e acionistas	18.719	45.315
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	268.023	79.831
<b>Variação da Dívida líquida</b>	<b>(135.265.925)</b>	<b>57.696.479</b>
<b>Dívida líquida em 31 de dezembro</b>	<b>552.363.960</b>	<b>687.629.885</b>

A evolução da dívida remunerada da Semapa, nos exercícios de 31 de dezembro de 2017 e 2016, é como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	<b>687.674.071</b>	<b>629.964.531</b>
Recebimento de empréstimos obtidos	2.437.653.187	2.470.204.313
Reembolso de empréstimos obtidos	(2.573.198.568)	(2.412.619.919)
<b>Fluxo dos financiamentos obtidos</b>	<b>(135.545.381)</b>	<b>57.584.394</b>
Capitalização de juros	18.719	45.315
Variação dos encargos com emissão de empréstimos	268.023	79.831
<b>Variação da Dívida remunerada</b>	<b>(135.258.639)</b>	<b>57.709.540</b>
<b>Dívida remunerada em 31 de dezembro</b>	<b>552.415.432</b>	<b>687.674.071</b>

## 22 BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016 o montante do passivo refletido na demonstração da posição financeira, na rubrica "Responsabilidades por benefícios pós-emprego", corresponde à responsabilidade da Semapa afeta a um único beneficiário que não aderiu à revogação do plano de pensões dos administradores da Semapa, ocorrida em dezembro de 2012, ascendendo esta responsabilidade a Euros 1.239.645 (31 de dezembro de 2016: Euros 1.232.653).

As responsabilidades da Empresa no exercício findo em 31 de dezembro de 2017 e 2016, registaram a seguinte evolução:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
<b>Responsabilidades no início do exercício</b>	<b>1.232.653</b>	<b>1.296.605</b>
Movimentos no exercício:		
Juro líquido (Nota 6)	23.431	58.228
Perdas / (ganhos) atuariais	105.741	-
Pensões pagas no exercício	(122.180)	(122.180)
<b>Responsabilidades no fim do exercício</b>	<b>1.239.645</b>	<b>1.232.653</b>

O cálculo atuarial considera os seguintes pressupostos financeiros e demográficos:

	31/12/2017	31/12/2016
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Tabela de Invalidez	EKV 80	EKV 80
Taxa de crescimento das pensões	1,00%	2,25%
Taxa técnica de juro	2,00%	3,50%
Taxas de rendimento	2,00%	2,00%
Taxas de crescimento salarial	1,00%	1,00%
Taxa de reversibilidade das pensões	50%	50%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12
Fórmula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio

Em 31 de dezembro de 2017, a Semapa reviu em baixa a taxa de desconto utilizada no cálculo da sua responsabilidade com pensões de 3,5% para 2%, utilizada para efeitos da mensuração da responsabilidade a essa data.

## 23 IMPOSTOS DIFERIDOS

No exercício de 2017, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2017	Demonstração dos resultados Aumentos	Transferências	Em 31 de dezembro de 2017
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>				
Prejuízos fiscais reportáveis intra-grupo	(5.924.974)	3.015.860	-	(2.909.114)
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(1.112.988)</b>	<b>502.075</b>	<b>(1)</b>	<b>(610.914)</b>

No exercício de 2016, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2016	Demonstração dos resultados Aumentos	Em 31 de dezembro de 2016
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>			
Prejuízos fiscais reportáveis intra-grupo	(4 674 914)	(625 030)	(5 299 944)
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(981 732)</b>	<b>(131 256)</b>	<b>(1 112 988)</b>

Em conformidade com as normas contabilísticas em vigor (Nota 3.10), a Empresa regista impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais, sempre que seja expectável a sua utilização futura. Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os montantes de prejuízos fiscais disponíveis para utilização futura no âmbito do RETGS da Semapa, relativamente aos quais nenhum imposto diferido ativo foi reconhecido nas presentes demonstrações financeiras separadas, ascendem a, respetivamente, Euros 314.408.181 e Euros 476.335.337.

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.

## 24 OUTRAS CONTAS A PAGAR

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica de “Outras contas a pagar” correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
Partes relacionadas (Nota 25)		
Fornecedores c/c	20.232	13.878
Saldos de operações correntes	1.961.079	3.390.163
Saldos de operações do RETGS	1.818.736	2.099.773
Outros fornecedores c/c	58.508	58.156
Fornecedores de investimentos	29.975	24.149
Consultores e assessores	39.660	13.900
Outros credores	-	5.925
<b>Acréscimo de gastos</b>	<b>7.363.634</b>	<b>6.971.757</b>
	<b>11.291.824</b>	<b>12.577.701</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica de “Acréscimos de gastos” decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
Gastos com o pessoal	4.734.672	4.662.520
Juros a pagar	2.300.853	2.044.442
Imposto do selo	19.418	14.321
Serviços bancários	251.628	219.897
Fornecimentos e serviços externos	57.063	30.307
<b>Outros acréscimos de gastos</b>	<b>-</b>	<b>270</b>
	<b>7.363.634</b>	<b>6.971.757</b>

## 25 SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de dezembro de 2017, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Ativo			Passivo			
	RETGS Contas a receber (Nota 16)	Empréstimos a subsidiárias (Nota 16)	Outras contas a receber (Nota 16)	Fornecedores (Nota 24)	Financiamentos obtidos (Nota 21)	RETGS Contas a pagar (Nota 24)	Outras contas a pagar (Nota 24)
<b>Acionistas</b>							
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	2.763	3.242	-	-	-
Cmo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	105	-	4.433.589	-	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	36.886	-	-
	-	-	<b>2.868</b>	<b>3.242</b>	<b>4.470.475</b>	-	-
<b>Subsidiárias</b>							
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	18.715	-	628	-	-	-	-
About The Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	894.938	-	-	-	-	-	33
Aboutbalance, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	500	-
Allmicroalgae - Natural Products, S.A.	-	-	425	-	-	1.401	-
Aphelion, S.A.	-	-	-	-	49.574	-	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	61.694	-	-	-	-	-	-
Argibetão - Soc. de Novos Prod. de Argila e Betão, S.A.	6.006	-	6.432	-	-	-	-
Atlantic Forests - Comércio de Madeiras, S.A.	337	-	-	-	-	-	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	5.555	-	-	-	-	-	-
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	897.911	-	57.463	-	-	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	-	1.672.143	-	-	872.003	-
EMA21 - Eng. e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	-	-	-	-	-	7.351	-
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	-	-	-	-	-	825	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	-	496.301	30.779	-	-	79.849	3.669
ETSA Log, S.A.	-	-	112	-	-	45.992	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	-	-	-	-	12.149	-
Hewbol - SGPS, Lda.	-	-	-	-	-	13.403	107
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	41.874	-	209	-	-	-	-
LusoInertes, S.A.	-	-	114.844	-	-	190.945	-
Navigator Added Value, S.A.	27.698	-	-	-	-	-	-
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	500	-
Navigator Forest Portugal, S.A.	-	-	-	-	-	904	-
Navigator Lusa, Unipessoal, Lda.	4.712	-	-	-	-	-	-
Navigator Paper Figueira, S.A.	-	-	863.015	-	-	-	-
Navigator Paper Setúbal, S.A.	342.917	-	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Cacia, S.A.	359.456	-	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Figueira, S.A.	1.851.898	-	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	243.411	-
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	-	-	-	-	-	484	-
Navigator Tissue Ródão, S.A.	-	-	-	-	-	26.520	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	-	262	-	-	67.032	-
Secil - Britas, S.A.	101.058	-	21.358	-	-	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	203.806	-	358.303	-	-	-	-
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolv. de Marcas, Lda.	-	-	420	-	-	2.357	-
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	-	-	72.844	-	-	144.420	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	-	6.779	2.850	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	-	101.346	-	-
Semapa Next (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	-	40	-	35.597	2.850	-
Seminv, Investimentos - SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	1.437	1.957.270
Serife - Soc. de Estudos e Realizações Industriais e de Fornec. de Equip., Lda.	-	-	425	-	-	2.850	-
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Com. de Vinhos, S.A.	-	-	-	-	-	610	-
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, S.A.	-	-	-	-	-	35	-
The Navigator Company, S.A.	2.851.033	-	13.897	-	-	-	-
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	-	-	54.230	-	-	95.208	-
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	-	-	425	-	-	2.850	-
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	345.454	-	-	-	-	-	-
	<b>8.015.760</b>	<b>496.301</b>	<b>3.268.254</b>		<b>193.296</b>	<b>1.818.736</b>	<b>1.961.079</b>
<b>Outras empresas</b>							
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	3.999	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	12.487	-	-	-
Sociedade Agrícola da Herdade dos Fidalgos, Unipessoal, Lda.	-	-	-	504	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	-	74	-	-	-	-
	-	-	<b>74</b>	<b>16.990</b>	-	-	-
<b>Total</b>	<b>8.015.760</b>	<b>496.301</b>	<b>3.271.196</b>	<b>20.232</b>	<b>4.663.771</b>	<b>1.818.736</b>	<b>1.961.079</b>

Em 31 de dezembro de 2017, os saldos a receber e a pagar às subsidiárias incluídas no Grupo fiscal, relacionados com as operações do RETGS, têm a seguinte composição:

Valores em euros	31/12/2017	
	Devedor	Credor
<b>RETGS</b>		
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias	2.535.223	(324.105)
Recebimentos por conta de IRC	(1.244.777)	1.829.123
Retenções na fonte a recuperar	(15.523)	20.171
IRC de exercícios anteriores	6.740.837	293.547
	<b>8.015.760</b>	<b>1.818.736</b>

Em 31 de dezembro de 2016, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Ativo			Passivo		
	RETGS Contas a receber (Nota 16)	Outras contas a receber (Nota 16)	Outros ativos financeiros (Nota 16)	Fornecedores (Nota 24)	Financiamentos obtidos (Nota 21)	RETGS Contas a pagar (Nota 24)
						Outras contas a pagar (Nota 24)
<b>Acionistas</b>						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	-	-	6.209.058	-
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	-	321.842	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	-	73.064	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	-	2.226.163	-
	-	-	-	-	<b>8.830.127</b>	-
<b>Subsidiárias</b>						
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	177.550	660	145.095	-	-	-
About The Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	888.904	-	-	-	-	-
Aboutbalance, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	500
Allmicroalgae - Natural Products, S.A.	4.561	-	-	-	-	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	78.515	-	-	-	-	-
Argibetão - Soc. de Novos Prod. de Argila e Betão, S.A.	27.771	-	-	-	-	-
Atlantic Forests - Comércio de Madeiras, S.A.	-	-	-	-	-	2.492
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	9.483	2	376	-	-	-
Britobetão - Central de Betão, Lda.	2.852	-	-	-	-	-
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, S.A.	-	-	-	-	-	22.464
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	769.610	-	-	-	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	452.053	-	-	-	741.869
EMA21 - Eng. e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	-	-	-	-	-	22.785
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	-	-	-	-	-	3.429
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	105.323	46.922	3.246.301	-	-	-
ETSA Log, S.A.	90.121	117	25.793	-	-	47.638
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	-	-	-	-	21.752
Hewbol - SGPS, Lda.	-	-	-	-	-	500
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	132.223	1.008	48.422	-	-	-
Lusoinertes, S.A.	56.952	-	-	-	-	-
Navigator Added Value, S.A.	43.489	-	-	-	-	-
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	500
Navigator Forest Portugal, S.A.	-	-	-	-	-	2.349
Navigator Lusa, Unipessoal, Lda.	-	-	-	-	-	1.049
Navigator Paper Figueira, S.A.	-	909.160	-	-	-	268.153
Navigator Paper Setúbal, S.A.	342.681	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Cacia, S.A.	359.113	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Figueira, S.A.	1.843.789	-	-	-	-	-
Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	500
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	-	-	-	-	-	484
Navigator Tissue Cacia, S.A.	698	-	-	-	-	-
Navigator Tissue Ródão, S.A.	-	-	-	-	-	120.402
Portucel Florestal - Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	-	-	-	-	-	660
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	275	60.492	-	-	17.488
Secil - Britas, S.A.	74.633	-	-	-	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	-	408	-	-	-	851.113
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolv. de Marcas, Lda.	-	-	-	-	-	1.536
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, S.A.	-	-	-	-	-	8.934
Secil, Betões e Inertes, SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	1.500
Seinpar Investments, BV	-	-	15.137	-	-	-
Seinpar - Participações, SGPS, S.A.	-	100	-	-	10.749	2.000
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	-	118.798	-
Semapa Next (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	100	-	-	41.888	2.011
Seminv, Investimentos - SGPS, S.A.	-	-	-	-	-	605
Serife - Soc. de Estudos e Realizações Industriais e de Forneç. de Equip., Lda.	-	-	-	-	-	2.000
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Com. de Vinhos, S.A.	-	-	-	-	-	610
SPGC - Sociedade Portuguesa de Co-geração Eléctrica, S.A.	-	-	-	-	-	35
The Navigator Company, S.A.	2.855.486	443	-	-	-	-
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	219.695	-	-	-	-	-
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	-	-	-	-	-	2.053
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	345.600	-	-	-	-	-
	<b>8.429.049</b>	<b>1.411.248</b>	<b>3.541.616</b>		<b>171.435</b>	<b>2.099.773</b>
						<b>3.390.163</b>
<b>Outras empresas</b>						
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	2.413	-	-
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	8.430	-	-
Sociedade Agrícola da Herdade dos Fidalgos, Unipessoal, Lda.	-	-	-	3.035	-	-
YD Invisible, S.A.	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	<b>13.878</b>	-	-
<b>Total</b>	<b>8.429.049</b>	<b>1.411.248</b>	<b>3.541.616</b>	<b>13.878</b>	<b>9.001.562</b>	<b>2.099.773</b>
						<b>3.390.163</b>



Em 31 de dezembro de 2016, 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	31/12/2016	
	Devedor	Credor
<b>RETGS</b>		
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias	350.014	(343.988)
Recebimentos por conta de IRC	(62.890)	3.500
Retenções na fonte a recuperar	(2.334)	11.956
IRC de exercícios anteriores	8.144.259	2.428.305
	<b>8.429.049</b>	<b>2.099.773</b>

Em 31 de dezembro de 2017, as transações ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e prestações de serviços (Nota 4)	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 11)	Gastos de financiamento (Nota 11)	Compras de bens e serviços
<b>Acionistas</b>					
Cimigest, SGPS, S.A.	-	15.596	-	(1.547)	(107.740)
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(23.863)	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(1.095)	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	(5.598)	-
Sodim, SGPS, S.A.	-	423	-	-	-
	-	<b>16.019</b>	-	<b>(32.103)</b>	<b>(107.740)</b>
<b>Subsidiárias</b>					
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	-	-	2.553	-	-
Aphelion, S.A.	-	-	-	(574)	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	-	-	3	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	4.337.707	-	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	269.896	2.820	32.966	-	-
ETSA Log, S.A.	-	-	454	-	-
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	-	-	852	-	-
Navigator Paper Figueira, S.A.	8.429.492	2.721	-	-	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	-	1.065	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	-	10.434	3.733	-	-
Seinpar Investments, B.V.	-	-	268	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(30)	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	(548)	-
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	-	-	(709)	-
The Navigator Company, S.A.	-	13.429	-	-	-
	<b>13.037.095</b>	<b>29.404</b>	<b>41.894</b>	<b>(1.861)</b>	-
<b>Outras empresas</b>					
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	-	(758.065)
Hotel Ritz, S.A.	-	1.600	-	-	-
Refundos, SGFII, S.A.	-	420	-	-	-
Sonagi, SGPS, S.A.	-	4.327	-	-	-
	-	<b>6.347</b>	-	-	<b>(758.065)</b>
<b>Total</b>	<b>13.037.095</b>	<b>51.770</b>	<b>41.894</b>	<b>(33.964)</b>	<b>(865.805)</b>

Em 31 de dezembro de 2016, as transações ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e prestações de serviços (Nota 4)	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 11)	Gastos de financiamento (Nota 11)	Compras de bens e serviços
<b>Acionistas</b>					
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	-	(24.299)	(107.740)
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(1.123)	-
Longapar, SGPS, S.A.	-	-	-	(29.736)	-
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	-	-	-	(11.003)	-
Sodim, SGPS, S.A.	-	409	-	-	-
	-	409	-	(66.161)	(107.740)
<b>Subsidiárias</b>					
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	-	-	2.434	-	-
Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	-	-	7	-	-
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	-	-	1.257.266	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	4.008.553	-	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	243.631	2.080	92.036	-	-
ETSA Log, S.A.	-	-	446	-	-
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	-	788	735	(3)	-
Navigator Paper Figueira, S.A.	7.912.761	12.564	-	-	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	-	-	954	-	-
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(134.172)	2.127	-	-	-
Seinpar Investments, B.V.	-	-	137	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	-	-	(196)	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	-	(630)	-
Semapa Next, S.A. (ex. Inspiredplace, S.A.)	-	-	-	(794)	-
The Navigator Company, S.A.	-	3.223	-	-	-
	12.030.773	20.782	1.354.015	(1.623)	-
<b>Outras empresas</b>					
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	244	-	-	(749.721)
Hotel Ritz, S.A.	-	-	-	-	(34.918)
Sonagi, SGPS, S.A.	-	990	-	-	-
	-	1.234	-	-	(784.639)
<b>Total</b>	<b>12.030.773</b>	<b>22.425</b>	<b>1.354.015</b>	<b>(67.784)</b>	<b>(892.379)</b>

Em exercícios anteriores, foram celebrados contratos de arrendamento entre a Semapa e a Cimilonga – Imobiliária, S.A., relativos ao arrendamento de vários pisos de escritório no edifício de que esta é proprietária e onde opera a sede da Semapa, SGPS, S.A., na Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, em Lisboa.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os financiamentos obtidos junto de empresas acionistas e de empresas subsidiárias referem-se a operações de tesouraria de curto prazo que vencem juros a taxas de mercado, debitados trimestralmente.

As remunerações dos membros dos órgãos sociais, incluindo a estimativa para o prémio de gestão nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, foram as seguintes:

Valores em Euros	2017	2016
Conselho de Administração		
Remunerações	2.735.458	2.683.313
Prémio de gestão	3.157.816	2.857.681
Conselho Fiscal e outros órgãos sociais	73.000	67.334
<b>Impacto em resultados do exercício (Nota 6)</b>	<b>5.966.274</b>	<b>5.608.328</b>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, não existiam: i) quaisquer responsabilidades adicionais afetas a outros benefícios de longo prazo; ii) benefícios de cessação de emprego; iii) pagamentos com base em ações atribuídas nem iv) quaisquer saldos pendentes respeitantes a membros do Conselho de Administração da Semapa.

Todos os detalhes da política de remunerações dos membros do Conselho de Administração da Semapa encontram-se detalhados no relatório do Governo Societário da sociedade, Parte I - Secção D.

## 26 GASTOS SUPOSTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os valores faturados à Semapa relativos a serviços de revisão legal de contas e outros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2017	%	2016	%
Serviços de revisão legal de contas e auditoria	34.765	100%	43.765	95%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	-	-	690	-
Serviços de consultoria fiscal permitidos	-	-	1.800	4%
<b>Total</b>	<b>34.765</b>	<b>100%</b>	<b>46.255</b>	<b>100%</b>

No exercício de 2016, os serviços referentes a consultoria fiscal referem-se à disponibilização da base de dados “Inforfisco”, estando os mesmos integralmente enquadrados no período transitório expresso no artigo 3.º da Lei 140/2015. Os serviços indicados como “Outros serviços de garantia de fiabilidade” dizem respeito a formações.

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

## 27 COMPROMISSOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os compromissos assumidos pela Semapa com locações operacionais decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31/12/2017	31/12/2016
A menos de 1 ano	177.440	161.106
1 a 2 anos	141.013	134.573
2 a 3 anos	88.345	98.146
3 a 4 anos	44.710	41.676
4 a 5 anos	11.759	6.270
<b>Valor total das responsabilidades</b>	<b>463.267</b>	<b>441.771</b>
<b>Gastos incorridos no exercício*</b>	<b>925.830</b>	<b>910.978</b>

\*Inclui gastos com rendas de imóveis

## 28 ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a reconciliação da Posição financeira com as diversas categorias de ativos e passivos financeiros detalha-se como segue:

31 de dezembro de 2017	Empréstimos concedidos e contas a receber	AF/PF pelo Justo valor através de resultados	PF mensurados pelo custo amortizado
Valores em Euros	Notas 16 e 17		Notas 21 e 24
<b>Ativos</b>			
Outros ativos financeiros não correntes	-	13.673	-
Outras contas a receber correntes	11.940.776	-	-
Caixa e equivalentes de caixa	51.472	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>11.992.248</b>	<b>13.673</b>	<b>-</b>
<b>Passivos</b>			
Financiamentos obtidos não correntes	-	-	530.251.661
Financiamentos obtidos correntes	-	-	22.163.771
Outras contas a pagar correntes	-	-	11.291.824
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>563.707.256</b>

AF - Ativos Financeiros / PF - Passivos Financeiros

31 de dezembro de 2016	Empréstimos concedidos e contas a receber	AF/PF pelo Justo valor através de resultados	PF mensurados pelo custo amortizado
Valores em Euros	Notas 16 e 17		Notas 21 e 24
<b>Ativos</b>			
Outros ativos financeiros não correntes	-	8.337	-
Outras contas a receber correntes	13.596.164	-	-
Caixa e equivalentes de caixa	44.186	-	-
<b>Total de ativos</b>	<b>13.640.350</b>	<b>8.337</b>	<b>-</b>
<b>Passivos</b>			
Financiamentos obtidos não correntes	-	-	639.291.053
Financiamentos obtidos correntes	-	-	48.383.018
Outras contas a pagar correntes	-	-	12.577.701
<b>Total de passivos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>700.251.772</b>

AF - Ativos Financeiros / PF - Passivos Financeiros

## 29 ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

A concretização da venda do negócio de *pellets*, detido pela subsidiária The Navigator Company, S.A., foi efetivada no dia 16 de Fevereiro de 2018, estando sujeita à verificação de determinadas condições precedentes e autorizações regulatórias, habituais neste tipo de transações.

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

VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES

VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA

## PARTE 7

### CERTIFICAÇÃO DO REVISOR E RELATÓRIO DO CONSELHO FISCAL RELATIVO ÀS CONTAS SEPARADAS



## ***Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria***

### ***Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras***

#### ***Opinião***

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (a Entidade), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 1.424.925.920 euros e um total de capital próprio de 843.397.825 euros, incluindo um resultado líquido de 124.093.467 euros), a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração do rendimento integral, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. em 31 de dezembro de 2017 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

#### ***Bases para a opinião***

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISAs) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

#### ***Matérias relevantes de auditoria***

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

*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.pt](http://www.pwc.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.



---

## ***Matérias relevantes de auditoria***

## ***Síntese da abordagem de auditoria***

---

### ***Valorização das participações financeiras***

#### ***Divulgações relacionadas com as participações financeiras apresentadas nas notas 3.2, 3.5, 3.6 e 10 das demonstrações financeiras.***

No presente exercício, a Semapa adotou, pela primeira vez, as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tendo os principais impactos sido verificados ao nível das participações financeiras.

Em 31 de dezembro de 2017 o montante de participações financeiras, incluindo goodwill, reconhecido nas demonstrações financeiras da Semapa ascende a 1.412 milhões de euros.

As participações financeiras em empresas nas quais a Semapa exerce controlo ou influência significativa são inicialmente registadas pelo seu custo e, posteriormente, ajustadas pela aplicação do método da equivalência patrimonial, subtraído de qualquer perda por imparidade acumulada. Todo o investimento é testado por imparidade, sendo comparado o seu valor contabilístico com o seu valor recuperável, sempre que se constatem indícios de imparidade

Face à expressão dos montantes em causa, à dimensão e natureza dos procedimentos realizados e à complexidade do modelo de avaliação e ao elevado nível de julgamento, consubstanciado nos pressupostos utilizados para o cálculo de imparidade, este tema constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.

Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos incluíram, entre outros, a obtenção e validação da estrutura organizacional do Grupo Semapa.

Revimos os suportes à adoção das Normas Internacionais de Relato Financeiro, cujo impacto se traduziu numa diminuição do capital próprio, com referência a 1 de janeiro de 2016, de 113 milhões de euros.

Obtivemos, igualmente, o cálculo de suporte à aplicação do método de equivalência patrimonial, tendo procedido à verificação da sua exatidão matemática, bem como, sempre que aplicável, os respetivos cálculos embutidos no âmbito dos testes de imparidade às participações financeiras.

Analisámos a apropriação dos resultados e das variações no capital próprio das participadas da Empresa, na devida proporção da sua participação, através da aplicação do método da equivalência patrimonial, bem como a respetiva harmonização de políticas contabilísticas.

Quando aplicável, avaliámos a adequabilidade do modelo de imparidade utilizado pela Gestão e respetivos cálculos embutidos, apreciámos a razoabilidade dos pressupostos utilizados e reconciliámos os cash-flows futuros com o plano plurianual aprovado pela Comissão Executiva do Grupo. Recorremos aos nossos especialistas em Mercados de Capitais para nos auxiliarem na validação dos pressupostos financeiros e metodologias utilizadas no teste de imparidade anual.

Adicionalmente, nos casos em que tal se demonstrou necessário, desafiámos a Gestão quanto à adequabilidade dos pressupostos que apresentam maior sensibilidade na determinação do valor de uso, nomeadamente a evolução das



<b><i>Matérias relevantes de auditoria</i></b>	<b><i>Síntese da abordagem de auditoria</i></b>
	<p>receitas, margem de EBITDA, taxa de desconto e taxa de crescimento na perpetuidade. Avaliámos a taxa de desconto e a taxa de crescimento na perpetuidade por recurso a comparáveis e outra informação existente no mercado.</p> <p>Desenvolvemos, ainda, análises de sensibilidade aos principais pressupostos de modo a determinar qual o nível de variações que, individualmente ou no seu conjunto, poderiam originar perdas por imparidade nas participações financeiras.</p> <p>Revimos, ainda, a adequabilidade das divulgações apresentadas nas demonstrações financeiras a respeito das participações financeiras, tendo por base o enunciado no normativo contabilístico aplicável e o que foi considerado relevante.</p>

### ***Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras***

O órgão de gestão é responsável pela:

- a) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- b) elaboração do relatório de gestão, incluindo o relatório de governo societário, nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- c) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- e) avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Entidade.

### ***Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras***

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISAs detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- b) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- d) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- e) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- f) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;



- g) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e
- h) declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras, e as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º do Código das Sociedades Comerciais.

### ***Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares***

#### ***Sobre o relatório de gestão***

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, alínea e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

#### ***Sobre o relatório de governo societário***

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de governo societário inclui os elementos exigíveis à Entidade nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários, não tendo sido identificadas incorreções materiais na informação divulgada no mesmo, cumprindo o disposto nas alíneas c), d), f), h), i) e m) do referido artigo.

#### ***Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) n.º 537/2014***

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- a) Fomos nomeados/eleitos auditores da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. pela primeira vez por deliberação da mesa da assembleia geral de acionistas de 8 de agosto de 2005, até ao final do mandato em curso à data, compreendido entre 2003 e 2005. A referida deliberação foi posteriormente ratificada em assembleia geral de acionistas realizada em 23 de abril de 2006, tendo sido nomeados para um segundo mandato compreendido entre 2006 e 2009, mantendo-nos em funções até ao presente período. A nossa última nomeação/eleição

ocorreu na assembleia geral de acionistas realizada em 23 de maio de 2014 para o mandato compreendido entre 2014 e 2017.

- b) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISAs mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- c) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade em 18 de abril de 2018.
- d) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.

18 de abril de 2018

PricewaterhouseCoopers & Associados  
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda  
representada por:



Jorge Manuel Santos Costa, R.O.C.

**SEMAPA - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.**

**Relatório e Parecer do Conselho Fiscal  
Contas Individuais**

**Exercício de 2017**

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 2017 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 2017.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração da Sociedade e Directores. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiamos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não 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 e fiscalizando a sua independência. Apreciamos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. O Conselho Fiscal analisou as propostas que lhe foram presentes para prestação de serviços que não de auditoria pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, tendo aprovado aquelas que respeitavam a serviços permitidos, não afectavam a independência da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas e cumpriam os demais requisitos legais.



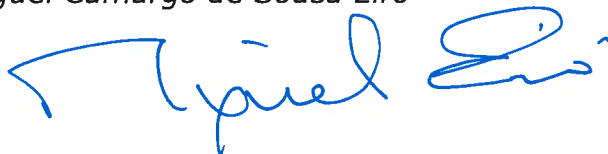
5. No exercício das nossas funções, verificámos que:
- a) a Demonstração dos resultados, a Demonstração da posição financeira, a Demonstração do rendimento integral, a Demonstração das alterações aos capitais próprios, a Demonstração dos fluxos de caixa e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e dos seus resultados, do rendimento integral, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa;
  - b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados estão conformes com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia, e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;
  - c) o Relatório de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade;
  - d) O Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.
6. Somos do parecer que a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração não contraria as disposições legais e estatutárias aplicáveis.
7. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:
- a) seja aprovado o Relatório de Gestão;
  - b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras individuais;
  - c) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração da empresa.
8. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da Empresa, bem como à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda.



Lisboa, 20 de Abril de 2018

O Presidente do Conselho Fiscal,

*Miguel Camargo de Sousa Eiró*

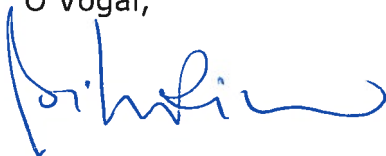


O Vogal,



*Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira*

O Vogal,



*José Manuel Oliveira Vitorino*