



SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A.

Sociedade com o capital aberto ao investimento do público

Sede Social: Av. Fontes Pereira de Melo, 14 - 10º, 1050-121 Lisboa

N.º Pessoa Coletiva e Matrícula na C.R.C. de Lisboa: 502 593 130

Capital Social integralmente subscrito e realizado: € 118.332.445

**PROSPETO DE ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO NO EURONEXT LISBON GERIDO PELA EURONEXT
LISBON – SOCIEDADE GESTORA DE MERCADOS REGULAMENTADOS, S.A. DE 800
OBRIGAÇÕES ESCRITURAIS, AO PORTADOR, COM VALOR NOMINAL UNITÁRIO DE €100.000,
REPRESENTATIVAS DO EMPRÉSTIMO OBRIGACIONISTA SEMAPA 2014-2020 NO MONTANTE
GLOBAL DE €80.000.000**

(OBJETO DE OFERTA PARTICULAR DE SUBSCRIÇÃO)

ORGANIZAÇÃO, MONTAGEM E COLOCAÇÃO



15 DE JANEIRO DE 2015

ÍNDICE

Índice	2
CAPÍTULO 1 - Advertências	3
CAPÍTULO 2 – Fatores de risco associados à Emitente e aos valores mobiliários a admitir	5
CAPÍTULO 3 – Responsáveis pela informação	26
CAPÍTULO 4 – Revisores oficiais de contas e auditores	28
CAPÍTULO 5 – Antecedentes e evolução da Emitente	29
CAPÍTULO 6 – Panorâmica geral das atividades da Emitente	30
CAPÍTULO 7 – Estrutura organizativa	54
CAPÍTULO 8 – Informação sobre tendências	55
CAPÍTULO 9 – Previsões ou estimativas de lucros	56
CAPÍTULO 10 – Órgãos de administração, de direção e de fiscalização	57
CAPÍTULO 11 – Principais acionistas	62
CAPÍTULO 12 – Informações financeiras acerca do ativo e do passivo, da situação financeira e dos lucros e prejuízos da Emitente	64
CAPÍTULO 13 – Contratos significativos	69
CAPÍTULO 14 – Informações de base	70
CAPÍTULO 15 – Condições das Obrigações	71
CAPÍTULO 16 – Informações de natureza fiscal	81
CAPÍTULO 17 – Índice da informação inserida mediante remissão - documentação acessível ao público	90
CAPÍTULO 18 – Informação Adicional	91
CAPÍTULO 19 – Definições	92

CAPÍTULO 1 - ADVERTÊNCIAS

A forma e o conteúdo do presente prospeto (“**Prospeto**”) obedecem ao preceituado no Código dos Valores Mobiliários (“**Código dos Valores Mobiliários**”), ao disposto no Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril, conforme alterado (“**Regulamento dos Prospektos**”) e à demais legislação e regulamentação aplicável, sendo as entidades que a seguir se indicam – no âmbito da responsabilidade que lhes é atribuída nos termos do disposto nos artigos 149.º, 150.º e 243.º do Código dos Valores Mobiliários – responsáveis pela veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação nele contida à data da sua publicação. Nos termos do artigo 243.º do Código dos Valores Mobiliários, são responsáveis pelo conteúdo da informação contida no Prospeto a Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (a “**Semapa**” ou a “**Emitente**”), os titulares do órgão de administração e os titulares do órgão de fiscalização da Emitente e o revisor oficial de contas da Emitente (a este respeito *vide* o Capítulo 3 - *Responsáveis pela informação*).

O Prospeto refere-se à admissão à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon gerido pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. de 800 obrigações, escriturais, ao portador, designadas “SEMAPA 2014-2020” (“Obrigações”) com valor nominal de € 100.000,00 cada, com o valor global de € 80.000.000,00, tendo sido realizada mediante subscrição particular e direta em 17 de Novembro de 2014 (“Data de Subscrição e Pagamento”).

O pagamento de juros relativo às Obrigações, com excepção do primeiro que será mais longo, será efetuado semestral e postecipadamente e as Obrigações serão integralmente reembolsadas, ao par, de uma só vez, a 30 de Novembro de 2020.

O n.º 5 do artigo 118.º do Código dos Valores Mobiliários, por remissão do n.º 1 do artigo 238.º do mesmo Código, estabelece que *“a aprovação do prospecto é o acto que implica a verificação da sua conformidade com as exigências de completude, veracidade, actualidade, clareza, objectividade e licitude da informação”*.

O Prospeto foi objeto de aprovação por parte da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”) como autoridade competente nos termos da Diretiva 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, conforme alterada (“Diretiva dos Prospektos”) como um prospeto de admissão à negociação, encontrando-se disponível em www.cmvm.pt.

No que respeita às Obrigações a ser admitidas à negociação, nos termos do artigo 234.º, n.º 2 do Código dos Valores Mobiliários, a decisão de admissão de valores mobiliários à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon pela Euronext Lisbon – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A. *“não envolve qualquer garantia quanto ao conteúdo da informação, à situação económica e financeira do emitente, à viabilidade deste e à qualidade dos valores mobiliários admitidos”*

No Capítulo 2 (Fatores de risco), estão referidos riscos associados à atividade da Emitente e aos valores mobiliários a admitir à negociação. Os potenciais investidores devem ponderar cuidadosamente os riscos associados à detenção das Obrigações e devem também informar-se sobre as implicações legais e fiscais existentes no seu país de residência que decorrem da aquisição, detenção, oneração ou alienação das

Obrigações que lhes sejam aplicáveis.

No Prospeto, salvo quando do contexto claramente decorrer sentido diferente, os termos e expressões iniciados por letra maiúscula, terão o significado que lhes é apontado no Capítulo 19 (Definições).

O Prospecto será divulgado em www.cmvm.pt e em www.semapa.pt e, mediante solicitação, em suporte de papel e sem encargos, na sede social da Emitente e junto do Agente Pagador.

O presente Prospeto não constitui uma oferta de valores mobiliários nem um convite à subscrição de valores mobiliários.

O presente Prospeto não configura igualmente uma análise quanto à qualidade das Obrigações a admitir à negociação, nem uma recomendação à sua aquisição.

CAPÍTULO 2 – FATORES DE RISCO ASSOCIADOS À EMITENTE E AOS VALORES MOBILIÁRIOS A OFERECER E A ADMITIR À NEGOCIAÇÃO

As Obrigações objeto da presente admissão constituem uma responsabilidade direta, incondicional e geral da Emitente, que empenhará toda a sua boa-fé no respetivo cumprimento. As Obrigações constituem obrigações comuns da Emitente, a que corresponderá um tratamento “*pari passu*” com todas as outras dívidas e compromissos presentes e futuros não especialmente garantidos, sem prejuízo dos privilégios que resultem da lei.

Os potenciais investidores nas Obrigações deverão, previamente à realização do seu investimento, tomar em consideração no seu processo de tomada de decisão, em conjunto com a demais informação contida neste Prospeto, os fatores de risco que adiante se indicam, relacionados com a Emitente e a sua atividade (*vide* secção 2.1 - *Riscos relacionados com a Emitente e a sua atividade*) e relacionados com os valores mobiliários a admitir à negociação (*vide* secção 2.2 – *Riscos relacionados com as Obrigações*):

2.1. Riscos relacionados com a Emitente e a sua atividade

2.1.1 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 Emitente depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das suas subsidiárias, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros *cash-flows* gerados por essas sociedades.

A capacidade das subsidiárias da Semapa disponibilizarem fundos à holding dependerá, em parte, da sua capacidade de geração de *cash-flows* positivos e, por outro lado, está dependente dos respetivos resultados, reservas disponíveis e estrutura financeira.

O Grupo Semapa tem um programa de gestão de risco que concentra a sua análise nos mercados financeiros com vista a minimizar os potenciais efeitos adversos na performance financeira do Grupo Semapa. A gestão do risco é conduzida pela direção financeira da holding e dos principais subgrupos de acordo com políticas aprovadas pelas respetivas Administrações. Existe ainda junto da Semapa uma Comissão de Controlo Interno com funções específicas na área do controlo de riscos da atividade da sociedade.

2.1.1.1 Risco cambial

A variação da taxa de câmbio do Euro face a outras divisas pode afectar significativamente as receitas do Grupo de diversas formas.

No que respeita ao segmento da Pasta e do Papel, uma parte significativa das suas vendas é denominada em moedas diferentes do Euro, pelo que a sua evolução poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras da Portucel, 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 igualmente 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, a Portucel incorre em risco cambial até ao recebimento ou pagamento dessa venda ou compra, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco. Deste modo, existe permanentemente, no seu ativo, um montante significativo de créditos a receber, assim como, embora com menor expressão, débitos a pagar, expostos a risco cambial.

O Grupo Portucel Soporcel detém uma filial comercial nos Estados Unidos da América, a Portucel Soporcel North America, cujo capital social ascende a cerca de USD 25 milhões e está exposto ao risco cambial. Para além desta operação, este segmento não detém mais investimentos em operações externas que sejam materialmente relevantes e cujos ativos líquidos estejam expostos ao risco cambial.

Pontualmente, quando tal se afigura oportuno, o Grupo Portucel Soporcel 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.

O risco cambial do segmento do cimento e derivados resulta sobretudo das compras de combustíveis e fretes de navios, ambos 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. O Grupo Semapa detém ativos localizados na Tunísia, Angola, Líbano e Brasil pelo que a variação das moedas dos referidos países poderá ter impacto na sua posição financeira consolidada.

Para os fluxos não compensados naturalmente, o risco tem vindo a ser analisado e coberto através da contratação de estruturas de opções cambiais, que estabelecem o contra-valor máximo a pagar e permitem beneficiar parcialmente de evoluções favoráveis na taxa de câmbio.

A exposição do Grupo Semapa ao risco de taxa de câmbio a 30 de junho de 2014 e 31 de dezembro de 2013, com base nos valores da posição financeira consolidada dos ativos e passivos financeiros do Grupo Semapa, apresenta-se como segue:

Valores em Divisas	Dólar Norte Americano	Libra esterlina	Zloti Polaco	Coroa Sueca	Lira Turca	Franco Suíço	Coroa Dinamarquesa	Real Brasileiro
A 30 de Junho de 2014								
Activos								
Caixa e equivalentes	46.400.676	671.746	1.734	148.627	116.940	55.222	393.491	394.301
Valores a receber	52.457.576	14.596.127	5.529.324	518.386	-	2.927.619	400.425	51.908.965
Investimentos em Empreendimentos conjuntos	-	-	-	-	-	-	-	89.708.261
Outros activos	568.075	-	-	-	-	-	-	-
Total de activos financeiros	99.426.327	15.267.873	5.531.058	667.013	116.940	2.982.841	793.916	142.011.527
Passivos								
Passivo remunerado	(9.026.352)	-	-	-	-	-	-	(149.869.519)
Valores a pagar	(5.198.066)	-	-	-	(20.846)	(7.797)	-	(10.686.866)
Total de passivos financeiros	(14.224.418)	-	-	-	(20.846)	(7.797)	-	(160.556.385)
Instrumentos financeiros derivados	(101.280.000)	(29.930.000)	-	-	-	-	-	(128.100.000)
Posição financeira líquida de balanço	(16.078.091)	(14.662.127)	5.531.058	667.013	96.094	2.975.044	793.916	(146.644.858)
A 31 de Dezembro de 2013								
Total de activos financeiros	141.170.144	14.049.616	10.567.986	1.262.508	142.770	3.008.500	799.153	99.943.157
Total de passivos financeiros	(20.436.617)	-	-	-	-	-	-	(174.346.160)
Instrumentos financeiros derivados	(113.890.000)	(8.080.000)	-	-	-	-	-	(128.100.000)
Posição financeira líquida de balanço	6.843.527	5.969.616	10.567.986	1.262.508	142.770	3.008.500	799.153	(202.503.003)

Valores em Divisas	Dólar Australiano	Coroa Norueguesa	Metical Moçambicano	Díram Marroquino	000 Libras Libanesas	Dinar Tunisino	Kwanza Angolano
A 30 de Junho de 2014							
Activos							
Caixa e equivalentes	-	143.249	135.708.627	206.683	61.040.006	5.211.345	323.271.060
Valores a receber	183.975	739.962	27.833.177	58.331	24.364.795	27.434.251	214.332.452
Investimentos em Empreendimentos conjuntos	-	-	-	-	-	-	-
Outros activos	-	-	-	-	-	6.191.595	-
Total de activos financeiros	183.975	883.211	163.541.804	265.014	85.404.801	38.837.191	537.603.512
Passivos							
Passivo remunerado	-	-	-	-	(11.589.402)	(51.453.820)	(1.318.717.443)
Valores a pagar	-	-	(734.342.713)	(769.660)	(29.230.862)	(30.373.741)	(149.085.770)
Total de passivos financeiros	-	-	(734.342.713)	(769.660)	(40.820.264)	(81.827.561)	(1.467.803.213)
Instrumentos financeiros derivados	-	-	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	183.975	883.211	(570.800.909)	(504.646)	44.584.537	(42.990.370)	(930.199.701)
A 31 de Dezembro de 2013							
Total de activos financeiros	4.424	1.212.854	19.771.878	142.770	58.855.151	32.356.355	460.887.774
Total de passivos financeiros	(642)	-	(6.428.720)	-	(34.857.814)	(98.938.852)	(1.256.882.298)
Instrumentos financeiros derivados	-	-	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	3.782	1.212.854	13.343.158	142.770	23.997.337	(66.582.497)	(795.994.524)

Nota: com a entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos, S.A. e Secil, SGPS, S.A., tendo as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas ao período comparativo de 31 de dezembro de 2013, sido reexpressas por forma a acomodar a alteração daquela política contabilística.

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

Em 31 de dezembro de 2013, uma desvalorização/valorização de 10% de todas as taxas de câmbio com referência ao euro, resultaria num impacto nos resultados do período de Euros 7.645.475 / (9.344.470), respetivamente (31 de dezembro de 2012: Euros 1.288.209 / (1.574.476) e 31 de dezembro de 2011: Euros 32.321 / 1.914.862) e em capital de Euros (2.491.906) / Euros 2.038.832 (31 de dezembro de 2012: Euros 1.776.290 / (1.453.328) e 31 de dezembro de 2011: (2.899.389) / 4.422.344), considerando o efeito das operações realizadas de cobertura cambial.

2.1.1.2 Risco de taxa de juro

Uma parte significativa do custo associado à dívida financeira contraída pelo Grupo Semapa está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados do Grupo Semapa. Nos casos em que a Administração considera adequado, o Grupo 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.

O Grupo Secil, optou por contratar uma cobertura parcial do risco da taxa de juro através de uma estrutura de derivados que lhe fixa um valor máximo para os encargos financeiros relativos à dívida de longo prazo com reembolso escalonados.

A Semapa contratou, no exercício de 2009, três estruturas de *collars* de taxa de juro, com o objetivo de fixar uma banda de pagamento sobre os encargos financeiros relativos a dois empréstimos

obrigacionistas expostos ao risco de flutuação das taxas de juro, até 2016.

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

Em 30 de junho de 2014 e 31 de dezembro de 2013, o desenvolvimento dos ativos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da data de refixação e maturidades é apresentado no quadro seguinte:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
A 30 de Junho de 2014						
Activos						
Não correntes						
Outros activos não correntes	-	-	-	1.382.893	-	1.382.893
Correntes						
Disponibilidades	394.294.133	26.863.707	-	-	-	421.157.840
Total de activos financeiros	394.294.133	26.863.707	-	1.382.893	-	422.540.733
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	147.702.551	212.684.686	539.091.667	42.233.629	350.897.436	1.292.609.970
Outros passivos	-	-	-	301.665	-	301.665
Correntes						
Passivos remunerados	197.953.563	13.665.397	395.035.579	-	-	606.654.539
Total de passivos financeiros	345.656.115	226.350.084	934.127.246	42.535.294	350.897.436	1.899.566.174
Diferença	48.638.019	(199.486.377)	(934.127.246)	(41.152.401)	(350.897.436)	(1.477.025.441)

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
A 31 de Dezembro de 2013						
Activos						
Não correntes						
Outros activos não correntes	-	-	-	1.250.000	-	1.250.000
Correntes						
Disponibilidades	635.804.983	13.284.740	-	-	-	649.089.723
Total de activos financeiros	635.804.983	13.284.740	-	1.250.000	-	650.339.723
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	168.736.749	289.349.842	708.199.116	387.857.611	350.525.105	1.904.668.423
Outros passivos	298.350	-	-	-	-	298.350
Correntes						
Passivos remunerados	95.207.272	12.957.389	121.334.771	815.296	-	230.314.728
Total de passivos financeiros	264.242.371	302.307.231	829.533.887	388.672.907	350.525.105	2.135.281.501
Diferença	371.562.612	(289.022.491)	(829.533.887)	(387.422.907)	(350.525.105)	(1.484.941.778)

Nota: com a entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos, S.A. e Secil, SGPS, S.A., tendo as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas ao período comparativo de 31 de dezembro de 2013, sido reexpressas por forma a acomodar a alteração daquela política contabilística.

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 Semapa tem passivos remunerados ou instrumentos financeiros derivados a 31 de dezembro de 2013 resultaria numa diminuição do lucro antes de imposto de aproximadamente Euros 6.023.834 (2012: Euros 5.279.018 e 2011: 6.595.659) e num aumento de capital de Euros 5.024.846 (2012: Euros 4.102.355 e 2011: 5.289.656) antes de imposto.

2.1.1.3 Risco de crédito

O Grupo Semapa 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 um seguro de crédito estão sujeitas a regras que asseguram que estas são efetuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e que se encontram dentro dos limites da exposição dos saldos máximos pré-definidos e aprovados para cada cliente.

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

Em 30 de Junho de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, os saldos a receber de clientes apresentava 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	
				30-06-2014	31-12-2013
valores não vencidos	180.883.282	34.163.378	2.348.264	217.394.924	196.280.736
de 1 a 90 dias	8.178.842	15.511.735	1.687.076	25.377.653	42.379.750
de 91 a 180 dias	1.530.062	2.166.286	25.919	3.722.267	3.800.067
de 181 a 360 dias	365.764	1.013.391	191.578	1.570.733	5.040.115
de 361 a 540 dias	85.808	383.786	150.739	620.333	1.980.060
de 541 a 720 dias	86.656	1.054.178	34.332	1.175.166	1.165.428
a mais de 721 dias	310.628	9.213.221	623.783	10.147.632	10.089.961
	191.441.042	63.505.975	5.061.691	260.008.708	260.736.117
Em contencioso de cobrança	1.459.661	12.163.065	-	13.622.726	13.802.277
Imparidades (Nota 22)	(985.369)	(23.297.992)	(616.274)	(24.899.635)	(25.519.809)
Saldo de clientes (nota 24)	191.915.334	52.371.048	4.445.417	248.731.799	249.018.585

Nota: com a entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos, S.A. e Secil, SGPS, S.A., tendo as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas ao período comparativo de 31 de dezembro de 2013, sido reexpressas por forma a acomodar a alteração daquela política contabilística.

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 Semapa, que permite, em conjugação com a experiência reunida na análise da carteira e em conjugação com os sinistros de crédito que se verifiquem, na parte não atribuível à seguradora, definir o valor das perdas a reconhecer no período.

O facto de existirem garantias para uma parte significativa dos saldos em aberto e com antiguidade justifica o facto de não se ter registado qualquer perda por imparidade nesses saldos.

A qualidade de risco de crédito do Grupo Semapa, em 30 de Junho de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, face a ativos financeiros (caixa e equivalentes e instrumentos financeiros derivados) cujas contrapartes sejam instituições financeiras, detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2014	31-12-2013
AA	-	67.629
AA-	25.008.570	44.004.478
A+	40.468	48.100.000
A	28.185.588	4.319.156
A-	220.415	142.092.332
BBB+	82.425	-
BBB	60.526.890	85.024
BBB-	11.588.221	51.009.260
BB	1.070.959	57.405.087
BB-	160.561.375	199.685.152
B+	2.999.794	-
B	8.342.445	30.669.404
B-	40.225.195	-
Outros	82.305.496	71.652.201
	421.157.841	649.089.723

Nota: com a entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos, S.A. e Secil, SGPS, S.A., tendo as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas ao período comparativo de 31 de dezembro de 2013, sido reexpressas por forma a acomodar a alteração daquela política contabilística.

A rubrica “outros” diz essencialmente respeito a aplicações de tesouraria em instituições financeiras em Angola relativamente às quais não foi possível obter a notação de *rating* com referência às datas apresentadas.

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

Valores em Euros	30-06-2014		31-12-2013	
	Valor bruto	JV Garantias	Valor bruto	JV Garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	25.368.785	14.257.100	42.283.067	18.995.304
Vencidos há mais de 3 meses	6.632.123	917.550	11.189.797	1.140.900
	32.000.908	15.174.650	53.472.864	20.136.204
Saldos devedores considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	21.123	-	96.684	-
Vencidos há mais de 3 meses	25.352.804	-	25.423.126	-
	25.373.927	-	25.519.810	-

Nota: com a entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos

seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos, S.A. e Secil, SGPS, S.A., tendo as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas ao período comparativo de 31 de dezembro de 2013, sido reexpressas por forma a acomodar a alteração daquela política contabilística.

De referir, conforme descrito anteriormente que o Grupo Semapa adotou uma política de seguro de crédito para a generalidade de saldos a receber de clientes e tem como prática a seleção de entidades financeiras, para contrapartes nas suas transações, que apresentem *ratings* financeiros bastante sólidos.

Desta forma é convicção do Grupo Semapa que a exposição efetiva ao risco de crédito se encontra mitigada a níveis aceitáveis.

A exposição máxima ao risco de crédito na posição financeira consolidada em 30 de junho de 2014 e 31 de dezembro de 2013, detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2014	31-12-2013
Não Correntes		
Activos disponíveis para Venda (Nota 21)	229.136	346.257
Outros activos não correntes	6.795.722	6.053.886
Correntes		
Valores a receber correntes (Nota 24)	292.544.972	261.985.377
Instrumentos financeiros derivados (Nota 24)	95.199	809.343
Depósitos bancários e aplicações de tesouraria	421.157.841	649.089.723
	720.822.870	918.284.586
Exposição ao Risco de crédito fora de balanço		
Garantias prestadas (Nota 40)	23.128.195	30.047.815
	23.128.195	30.047.815

Nota: com a entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos, S.A. e Secil, SGPS, S.A., tendo as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas ao período comparativo de 31 de dezembro de 2013, sido reexpressas por forma a acomodar a alteração daquela política contabilística.

2.1.1.4 Risco de liquidez

O Grupo Semapa gere o risco de liquidez por duas vias: garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias onde exerce a sua atividade, e através da contratação com instituições financeiras de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

A liquidez dos passivos financeiros contratados e remunerados originará os seguintes fluxos monetários não descontados, incluindo juros, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual à data da posição financeira consolidada:

Valores em Euros	-1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ de 5 anos	Total
A 30 de Junho de 2014						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	337.920	20.443.727	516.787.866	704.665.322	369.126.042	1.611.360.878
Papel comercial	-	-	4.823.576	49.988.014	-	54.811.590
Empréstimos bancários	66.531.520	5.910.329	46.444.624	196.013.736	53.363.988	368.264.198
Credores de locação financeira	124.538	25.847	955.128	3.451.800	1.099.435	5.656.748
Outros empréstimos	-	-	2.053.263	6.042.094	-	8.095.357
Instrumentos financeiros derivados	-	-	1.568.817	11.564.911	-	13.133.728
Valores a pagar e outros passivos	90.281.050	88.428.225	57.228.427	10.839.813	-	246.777.515
Total passivos	157.275.028	114.808.128	629.861.702	982.565.690	423.589.465	2.308.100.014
A 31 de Dezembro de 2013						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	543.560	30.165.390	83.881.774	803.596.262	378.584.549	1.296.771.536
Papel comercial	190.003	1.464.189	7.920.927	290.701.075	64.387.615	364.663.809
Empréstimos bancários	11.532.801	9.434.301	237.622.045	359.740.763	232.257.884	850.587.795
Credores de locação financeira	58.891	48.434	724.882	2.098.861	719.522	3.650.590
Outros empréstimos	-	-	14.919.626	-	-	14.919.626
Instrumentos financeiros derivados	-	482.794	6.510.586	18.290.716	-	25.284.096
Valores a pagar e outros passivos	100.087.807	76.701.761	96.894.170	15.989.723	-	289.673.461
Total passivos	112.413.062	118.296.869	448.474.011	1.490.417.400	675.949.570	2.845.550.912

Nota: com a entrada em vigor da IFRS 11 – Acordos Conjuntos, o Grupo passou a aplicar o método da equivalência patrimonial aos seus investimentos em entidades conjuntamente controladas, Supremo Cimentos, S.A. e Secil, SGPS, S.A., tendo as demonstrações financeiras consolidadas apresentadas, relativas ao período comparativo de 31 de dezembro de 2013, sido reexpressas por forma a acomodar a alteração daquela política contabilística.

Em 30 de junho de 2014 e 31 de dezembro de 2013, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 715.210.237 e Euros 466.618.055 respectivamente.

2.1.1.5 Risco de licenças de emissão de carbono

O Grupo Semapa promove uma gestão ativa da sua carteira de licenças de emissão de carbono que lhe foram atribuídas no âmbito do projeto do EU-Emissions Trading System realizando operações sempre que possível que minimizem o risco de preço.

2.1.1.6 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 assente em princípios de solidez financeira, por um lado através da manutenção de uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo Semapa e respetivas áreas de negócio, e por outro, indicadores sólidos de solvabilidade. 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.

2.1.1.7 Risco associado à detenção de Activos Intangíveis

O Grupo Semapa possuía, em 30 de junho de 2014, Activos Intangíveis nomeadamente Goodwill (no montante de Euros 296.680.236) e Marcas (no montante de Euros 255.734.800) cuja recuperabilidade é determinada em função da capacidade de geração de *cash flows* futuros e do sucesso das unidades geradoras de caixa a que se encontram associados.

2.1.2 Fatores de risco operacional

2.1.2.1 Riscos associados ao segmento da pasta e do papel

2.1.2.1.1 Riscos associados ao setor florestal

No final do 1º semestre de 2014 o Grupo Portucel geria mais de 123 milhares de hectares distribuídos em Portugal Continental e Açores por 1.398 Unidades de Gestão em 171 municípios, de acordo com os princípios expressos na sua Política Florestal. O eucalipto e as áreas com florestação em curso com as espécies deste género ocupam 73% desta área, designadamente a espécie *Eucalyptus globulus*, considerada como detentora de fibra ideal para papéis de alta qualidade.

O Grupo tem ainda sob gestão, numa fase de arranque das operações de silvicultura, 360.000 hectares localizadas em Moçambique, 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 BEKP e energia eléctrica 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 factor 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 pequena 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 Portucel em Portugal embora represente cerca de 3% da área da floresta portuguesa representa todavia 52% de toda a área certificada de acordo com as normas PEFC (*Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes*) e de 36% de toda a área certificada de acordo com as normas FSC (*Forest Stewardship Council*).

A este nível os principais riscos associados ao setor são o risco associado à capacidade produtiva das explorações e o risco de incêndios. Como forma de maximizar a capacidade produtiva das áreas que explora, o Grupo Portucel Soporcel 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.
- ii. Estabelecem e melhoram a rede de infraestruturas dos espaços florestais em conformidade com as acessibilidades necessárias à gestão, compatibilizando-as com as medidas de proteção da floresta contra incêndios.
- iii. Asseguram o cumprimento das funções do ciclo da água promovendo, sempre que possível, a reabilitação e proteção qualitativa dos recursos hídricos.

O Grupo Portucel Soporcel conta ainda com um instituto de investigação, o RAÍZ, que desenvolve a sua atividade em 3 linhas principais: investigação aplicada, consultoria e formação. Na área da investigação florestal, o RAÍZ procura:

- i. Aumentar a produtividade da floresta de eucalipto;
- ii. Melhorar a qualidade da fibra produzida a partir da madeira dessa espécie;
- iii. Implementar uma gestão florestal sustentada do ponto de vista económico, ambiental e social;
- iv. Induzir práticas e processos tendentes à diminuição dos custos de produção da madeira.

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

- A destruição de *stocks* atuais e futuros de madeira próprios e de terceiros;
- Os 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.

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 Portucel Soporcel participa no agrupamento Afocelca – um agrupamento complementar de empresas do Grupo Portucel Soporcel 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 2,2 milhões de Euros, 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, detentoras de mais de 228 mil hectares de floresta em Portugal.

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

a) Abastecimento de matérias-primas

O auto-abastecimento de madeiras é inferior a 20% pelo que o Grupo tem necessidade de recorrer à compra de madeira no mercado, ibérico e extra-ibérico.

O aprovisionamento de madeiras, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e a eventuais dificuldades de abastecimento de matérias-primas que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de BEKP.

A realização de novas plantações florestais de pinhal e eucalipto está sujeita à autorização das entidades competentes, pelo que o aumento das áreas florestadas ou a substituição de algumas das atuais áreas estão dependentes da decisão dos proprietários florestais, que se estimam em cerca de 400.000, dos normativos aplicáveis e da celeridade das entidades competentes. Em caso de insuficiência da produção nacional, em quantidade e em qualidade, nomeadamente em termos de madeira certificada, o Grupo Portucel Soporcel poderá ter de aumentar a quantidade de madeira importada proveniente de países africanos ou da América Latina.

Relativamente à importação de madeiras, existe um risco subjacente ao transporte marítimo desde a origem até aos portos que abastecem as fábricas do Grupo Portucel Soporcel.

Esse risco é mitigado por via das condições de compra acordadas com os fornecedores, 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 Portucel Soporcel procuram maximizar o valor acrescentado dos seus produtos, nomeadamente através da crescente integração de madeira certificada nesses produtos.

A reduzida expressão desta madeira para além das matas geridas diretamente pelo Grupo Portucel tem significado uma escassez de oferta, a que este tem respondido com um aumento do preço oferecido por esta madeira, comparativamente à madeira originária de matas não certificadas, através de um prémio de certificação, iniciativa pioneira no Grupo Portucel Soporcel.

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

Em 30 de Junho de 2014, um agravamento de Euros 5 no custo do m3 de madeira de eucalipto consumida na produção de BEKP teria representado um impacto negativo nos resultados do Grupo Portucel de cerca de Euros 10.800.000 (2013: Euros 10.600.000).

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-activo, 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 Portucel 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 12% entre 2010 e 2013. Para além disso, os níveis de tratamento de efluentes estão entre os mais elevados, tendo os volumes de efluentes reduzido entre 2010 e 2013 mais de 11%, fruto de investimento de melhoria de processo tendentes à minimização do impacto ambiental do Grupo.

b) Preço de mercado da BEKP e do papel UWF

O aumento das várias situações de concorrência, influenciada por desequilíbrios na oferta ou na procura, nos mercados de BEKP e de papel UWF pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo Portucel Soporcel. Os preços de mercado da BEKP e do papel UWF são formados no mercado mundial em regime de concorrência global e influenciam de forma determinante as receitas do Grupo Portucel Soporcel e a sua rentabilidade.

As variações dos preços quer da BEKP quer do papel UWF resultam, essencialmente, de alterações da oferta e da procura mundiais e da situação económica e financeira de cada um dos diferentes agentes intervenientes nestes mercados (produtores, *traders*, distribuidores, clientes finais, etc.) a nível mundial,

que provocam diferentes e sucessivos níveis de preços de equilíbrio, aumentando a volatilidade do mercado global.

Os mercados de BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que, na atual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto expressivo nos preços praticados a nível mundial. Estes fatores têm incentivado o Grupo Portucel Soporcel a prosseguir a estratégia de marketing e *branding* delineada e a realizar investimentos significativos para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade.

Em 30 de Junho de 2014, uma degradação de 10% no preço por tonelada de BEKP e de 5% no preço por tonelada de papel UWF vendidos pelo Grupo no período teria representado um impacto negativo nos seus resultados operacionais de cerca de Euros 5.900.000 e Euros 28.200.000, respectivamente (2013: Euros 6.900.000 e Euros 28.400.000, respetivamente).

c) Procura dos produtos do Grupo Portucel Soporcel

Sem prejuízo do que se refere relativamente à concentração das carteiras de clientes do Grupo Portucel Soporcel, uma eventual diminuição da procura de BEKP e de papel UWF nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo Portucel Soporcel.

A procura de BEKP produzida pelo Grupo Portucel Soporcel depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes de BEKP do Grupo Portucel Soporcel são produtores de papel.

A procura de papel de impressão e escrita tem estado, historicamente, relacionada com fatores macroeconómicos e com o crescente uso de material de cópia e impressão. Uma quebra da economia, 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 Portucel Soporcel.

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, o Grupo Portucel Soporcel 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.

d) Energia

O processo produtivo é dependente do abastecimento constante de energia eléctrica e vapor. Para tal, o Grupo dispõe de diversas unidades de Co-geração, 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.

e) Risco país - Moçambique

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

A exposição a este risco leva a que a ponderação dos investimentos, em termos de calendarização,

escolha dos fornecedores / parceiros e localização geográfica seja condicionada por este efeito, acautelando o grupo a concretização destes passos na medida em que consegue assumir com razoável segurança que não existirão efeitos decorrentes daquele risco que os condicionem.

Refira-se que, no período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2014, os gastos incorridos neste projecto ascendiam a Euros 4.222.573 (30 de Junho de 2013: Euros 2.440.619), essencialmente associados a actividades de plantação, preparação de terrenos e identificação de espécies de eucalipto com viabilidade industrial nas áreas concessionadas ao Grupo pelo Estado Moçambicano.

f) Concorrência

O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo Portucel Soporcel.

Os mercados de pasta e papel são altamente competitivos, pelo que a ocorrência de novas capacidades poderá ter um impacto relevante nos preços praticados a nível mundial.

Os produtores de BEKP oriundos do hemisfério sul (nomeadamente do Brasil, Chile, Uruguai e da Indonésia), com custos de produção significativamente mais baixos, têm vindo a ganhar peso no mercado, deteriorando o posicionamento competitivo dos produtores europeus de pasta para mercado.

Estes fatores têm obrigado o Grupo Portucel Soporcel a realizar investimentos significativos de modo a manter os seus custos competitivos e a produzir produtos de elevada qualidade, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.

O Grupo Portucel Soporcel vende mais de 71% do papel que produz na Europa, detendo quotas de mercado particularmente expressivas nos países da Europa do Sul e quotas de mercado relevantes nos outros principais mercados europeus, assim como uma presença importante nos EUA.

g) Concentração da carteira de clientes

Em 30 de junho de 2014, os 10 principais grupos de clientes de BEKP do Grupo representavam 13% da produção de BEKP do período e 69% das vendas externas de BEKP. Esta assimetria resulta da estratégia seguida pelo Grupo de crescente integração da BEKP que produz nos papéis UWF que produz e comercializa.

Desta forma, o Grupo Portucel Soporcel crê existir pouca exposição a riscos de concentração de clientes na comercialização de BEKP.

Em 30 de junho de 2014, os 10 principais grupos de clientes de papéis UWF do Grupo representavam 54% das vendas daquele produto no período, muito embora os 10 principais clientes individuais não excedam 22% das vendas totais.

Também relativamente aos papéis UWF, o Grupo segue uma estratégia de mitigação do risco de concentração da sua carteira de clientes. O Grupo comercializa papéis UWF para cerca de 113 países e 900 clientes individualmente considerados, permitindo assim uma dispersão do risco de concentração das vendas num reduzido número de mercados e/ou clientes.

2.1.2.1.3 Riscos associados à produção de energia

A energia é uma atividade com importância crescente no Grupo Portucel Soporcel, que permite a utilização da biomassa gerada na produção de BEKP pelo Grupo Portucel Soporcel, possibilitando ainda

o abastecimento em regime de cogeração de energia térmica e elétrica para as fábricas de BEKP e de papéis UWF.

Atendendo à crescente integração das unidades fabris do Grupo Portucel Soporcel na produção de BEKP e de papéis UWF e como forma de potenciar a utilização da biomassa disponibilizada pela fileira florestal, foram construídas pelo Grupo Portucel Soporcel novas unidades de produção dedicada de energia elétrica a partir de biomassa. Estas unidades apresentam-se como complementos às já existentes e, juntamente com as centrais de cogeração a gás natural, permitem ao Grupo Portucel Soporcel criar diversas unidades redundantes, que mitigam o risco de quebra no abastecimento de energia às unidades fabris que detém.

Neste setor, o principal risco prende-se com o abastecimento de matéria-prima, e em concreto, a biomassa. O Grupo Portucel Soporcel 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 Portucel Soporcel 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 do Decreto-Lei 23/2010 e Portaria 140/2012, revista pela Portaria 325-A/2012 e para a 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 seja, eventualmente penalizante para os produtos. A procura constante pela otimização dos custos de produção e pela eficiência das unidades geradoras são a forma pela qual o Grupo Portucel Soporcel procura mitigar este risco.

2.1.2.1.4 Outros riscos associados ao segmento da Pasta e do Papel

O Grupo Portucel Soporcel exporta mais de 95% da sua produção pelo que os custos de transporte e logística são materialmente relevantes na medida em que, nos três últimos anos, representaram cerca de 8% dos seus custos totais anuais. Um cenário de subida continuada dos custos de transporte poderá ter um impacto significativo no Grupo Portucel Soporcel.

2.1.2.2 Riscos associados ao segmento do Cimento e Derivados

a) 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 Secil e o Grupo Supremo de reservas que

asseguram a exploração sustentada nos próximos anos.

b) Preço de venda

Uma vez que o segmento do cimento e derivados desenvolve a sua atividade em mercados geograficamente diversos, os preços praticados, dependem essencialmente, da conjuntura económica de cada país.

c) Procura dos produtos do segmento do cimento e derivados

O volume de negócios do segmento do cimento e derivados resulta do nível de atividade no setor da construção em cada um dos mercados geográficos em que opera. O setor da construção tende a ser cíclico, especialmente em economias maduras, e depende do nível de construção residencial e comercial, bem como do nível de investimentos em infraestruturas.

O setor da construção é sensível a fatores como as taxas de juro e uma quebra da atividade económica numa dada economia pode conduzir a uma recessão neste setor.

Apesar do Grupo Secil e o Grupo Supremo considerarem 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.

d) Concorrência

As empresas do segmento dos Cimentos e Derivados desenvolvem a sua atividade num ambiente competitivo. No caso do mercado português, dada a atual conjuntura que tem motivado um forte declínio do setor, excessos de capacidade dos operadores nacionais em conjugação com importações provenientes do mercado espanhol, poderão afetar a performance nesse segmento.

e) Custos energéticos

Uma parte significativa dos custos do Grupo Secil está dependente dos custos energéticos. A energia é um factor de custo com peso significativo na actividade 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 eléctrica de longo prazo para algumas das necessidades energéticas. Apesar destas medidas, flutuações significativas nos custos da electricidade e dos combustíveis podem afectar negativamente a sua actividade, situação financeira e resultados operacionais.

f) Risco país – Tunísia, Líbano e Angola

O Grupo Secil encontra-se exposto ao risco país da Tunísia, Líbano e Angola nos quais detém investimentos em unidades produtivas.

2.1.2.3 Riscos associados ao segmento do Ambiente

a) Abastecimento de matérias-primas

O abastecimento de matéria-prima para o segmento do Ambiente, desenvolvido pelo Grupo ETSA, está condicionado à disponibilidade de abates e de resíduos da indústria agroalimentar, em particular nos matadouros e nos centros de abate de animais.

Este mercado é relativamente vulnerável à degradação da situação económica, assim como à

consequente alteração de hábitos de consumo e a facilidade de substituição entre produtos alimentares, que poderão limitar a atividade do Grupo ETSA.

b) 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 do Grupo ETSA estão correlacionados com a evolução das cotações das *soft commodities* nos mercados internacionais, o que constitui um fator de risco adicional à atividade desenvolvida.

c) Procura dos produtos do Grupo ETSA

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.

d) 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 tem 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 ETSA.

2.1.2.4 Riscos associados ao Grupo Semapa em geral

2.1.2.4.1 Legislação ambiental

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais limitativa no que respeita ao controlo dos efluentes. As empresas do Grupo Semapa respeitam a legislação em vigor. Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à atual legislação, se tal se vier a verificar existe a possibilidade do Grupo Semapa necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados.

O Grupo Semapa tem vindo a empreender uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada da emissão de CO₂, apesar de, durante os últimos anos, se ter verificado um continuado aumento dos volumes de produção.

Por outro lado, cumprindo com o Dec.Lei 147/2008 de 29 de junho, que transpôs para o normativo Nacional a Diretiva 2004/35/CE, o Grupo Semapa 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.

2.1.2.4.2 Recursos humanos

A capacidade de o Grupo Semapa implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em recrutar e manter os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função. Apesar da política de recursos humanos do Grupo Semapa estar orientada para atingir estes objetivos,

não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

2.1.2.4.3 Obsolescência tecnológica

As unidades industriais do Grupo Semapa incorporam tecnologia avançada, sendo que as unidades associadas ao segmento da Pasta e Papel são mesmo das mais evoluídas da Europa. Desta forma, o Grupo Semapa procura mitigar os riscos de obsolescência tecnológica através da monitorização contínua dos desenvolvimentos tecnológicos que se vão verificando nos mercados onde opera conjuntamente com uma política de investimentos industriais adequada a esta realidade.

2.1.2.4.4 Sistemas de informação

O desenvolvimento das actividades operacionais e de suporte do Grupo Semapa incorpora o recurso a sistemas e tecnologias de informação, quer no desenvolvimento da sua actividade industrial quer nas actividades e funções de suporte e back office que lhe estão associadas. O desenvolvimento e implementação de planos de contingência e sistemas de Disaster Recovery são fundamentais na mitigação dos riscos associados à dependência dos sistemas de informação.

2.1.2.4.5 Outros riscos

As unidades fabris do Grupo Semapa estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer actividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos ativos do Grupo Semapa ou interrupções temporárias no processo produtivo.

Da mesma forma estes riscos podem afetar os principais clientes e fornecedores do Grupo Semapa, 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.

2.1.2.5 Custos de contexto

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afetando negativamente a capacidade concorrencial do Grupo Semapa, essencialmente nos seguintes domínios:

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

2.1.3. Outros riscos relacionados com a Emitente e a sua atividade

Existe risco financeiro e comercial naturalmente decorrente da atual posição da Semapa em relação a endividamentos e investimento. Para além do capital alheio que resulta desta Emissão, a Semapa estuda regularmente a possibilidade de realizar novos investimentos, o que implicará contrair dívida adicional. Estes investimentos, em função das oportunidades, podem incluir o aproveitamento de oportunidades suscitadas pela atual conjuntura económica. Não existem mais decisões tomadas relativamente a futuras dívidas.

Nos termos oportunamente divulgados ao mercado, a Semapa celebrou, no dia 26 de novembro de 2014, um memorando de entendimento com vista a poder vir a participar, em conjunto com fundos de investimento representados pela Apax Partners, LLP e pela Bain Capital Europe, LLP, na aquisição da totalidade do capital da PT Portugal, SGPS, S.A. (PT Portugal), com uma participação que poderia vir a situar-se entre 5% e 10%, não tendo a respetiva proposta de aquisição sido aceite pela sociedade vendedora Oi, S.A. (Oi).

Todavia, na eventualidade de não vir a ser concretizada a alienação da PT Portugal a favor do proponente escolhido pela Oi, a sociedade Altice, S.A., não é de excluir a possibilidade de a Semapa prosseguir, em conjunto com os referidos fundos, com as suas intenções iniciais no sentido de adquirir uma participação na PT Portugal, caso em que deverão ser tidos em conta os riscos associados a este tipo de operações, nomeadamente o aumento de endividamento, a aquisição de uma participação que não é de controlo e o facto de a Semapa poder vir a participar numa sociedade que opera numa área de negócios diferente das áreas nas quais participa actualmente.

A Emitente é uma sociedade aberta controlada nos termos descritos no Capítulo 11 – *Principais Acionistas*, pelo que uma mudança ao nível das entidades que controlam a Emitente poderá ter um impacto relevante na sua atividade.

2.2. Riscos relacionados com as Obrigações

2.2.1. Riscos gerais relativos às Obrigações

2.2.1.1 As Obrigações podem não ser um investimento adequado para todos os investidores

Cada potencial investidor nas Obrigações deve determinar a adequação do investimento em atenção às suas próprias circunstâncias. Em particular, cada potencial investidor deverá:

- (i) ter suficiente conhecimento e experiência para realizar uma avaliação ponderada das Obrigações, das vantagens e dos riscos de um investimento nas Obrigações e da informação contida ou incorporada por remissão neste Prospeto ou em qualquer adenda ou retificação ao mesmo;
- (ii) ter acesso e conhecer instrumentos analíticos apropriados para avaliar, no contexto da sua particular condição financeira, um investimento nas Obrigações e o impacto das mesmas na sua carteira de investimentos;
- (iii) ter recursos financeiros suficientes e liquidez que permitam suportar todos os riscos inerentes a um investimento nas Obrigações;
- (iv) perceber aprofundadamente os termos e as condições aplicáveis às Obrigações e estar familiarizado com os mercados financeiros relevantes com assessoria de um consultor financeiro ou outro adequado, bem como cenários possíveis relativamente a fatores económicos, de taxas de juro ou outros que possam afetar o seu investimento e a sua capacidade de suportar os riscos aplicáveis.

2.2.1.2 Assembleias de Obracionistas, modificações e renúncias

As Condições das Obrigações constantes do Capítulo 15 - *Condições das Obrigações*, bem como a legislação e regulamentação aplicável, contêm regras sobre convocação de assembleias de Obracionistas para deliberar acerca de matérias que afetem os seus interesses em geral. Aquelas regras preveem que a tomada de decisões com base em determinadas maiorias vincule todos os

Obrigacionistas, incluindo aqueles que não tenham participado nem votado numa determinada assembleia e aqueles que tenham votado em sentido contrário à deliberação aprovada.

As Condições das Obrigações também preveem que o representante comum (caso exista), possa acordar determinadas modificações às Condições das Obrigações, que sejam de natureza menor e ainda de natureza formal ou técnica ou efetuadas para corrigir um erro manifesto ou cumprir disposições legais imperativas, nos termos que vierem a ser previstos no regulamento de funções do representante comum.

2.2.1.3 Regras fiscais portuguesas aplicáveis a não residentes

Nos termos do Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de novembro, os rendimentos de capitais pagos aos titulares não residentes das Obrigações e as mais-valias resultantes da alienação de tais Obrigações estarão isentos de imposto sobre o rendimento em Portugal, (desde que tais beneficiários sejam (i) organizações internacionais reconhecidas pelo Estado português; (ii) bancos centrais e agências de natureza governamental; (iii) entidades residentes em país ou jurisdição com o qual esteja em vigor convenção para evitar a dupla tributação internacional, ou acordo que preveja a troca de informações em matéria fiscal; e (iv) outras entidades que, em território português, não tenham residência, sede, direção efetiva nem estabelecimento estável ao qual os rendimentos possam ser imputáveis, e que não sejam residentes em país, território ou região com um regime de tributação claramente mais favorável, constante de lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com a redação introduzida pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro) caso determinados requisitos de prova, que atestem a não residência em Portugal (nem em qualquer jurisdição de tributação privilegiada nos termos da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro) do respetivo titular dos rendimentos, estejam devidamente cumpridos.

Na falta de entrega, entrega fora de prazo ou entrega incorreta dos documentos legalmente exigíveis, as entidades registadoras diretas (isto é, os intermediários financeiros com contas de controlo na CVM) terão de proceder à retenção na fonte à taxa de 28% ou 35%, consoante os casos (*vide* o Capítulo 16 - *Informações de natureza fiscal*). Os Obrigacionistas não residentes deverão obter o seu próprio aconselhamento fiscal de modo a garantir que cumprem todos os procedimentos relativos ao tratamento fiscal adequado dos pagamentos recebidos no âmbito da detenção das Obrigações. A Emitente não assume a obrigação de pagamento de montantes brutos, caso seja aplicável qualquer retenção na fonte nos pagamentos devidos, por falta de entrega, entrega fora de prazo ou entrega incorreta dos documentos legalmente exigíveis.

2.2.1.4 Alterações legais

Não pode ser assegurado que não venha a ocorrer uma qualquer alteração legal (incluindo fiscal), regulatória ou na interpretação ou aplicação das normas jurídicas aplicáveis que possa ter algum tipo de efeito adverso nos direitos e obrigações da Emitente e/ou dos investidores ou nas Obrigações.

2.2.2. Riscos gerais do mercado

2.2.2.1 O mercado secundário em geral e a liquidez das Obrigações

As Obrigações não têm um mercado estabelecido quando são emitidas e tal mercado pode não vir a desenvolver-se. Se um mercado se desenvolver, poderá não ter um elevado nível de liquidez, pelo que os investidores poderão não ter a possibilidade de alienar as Obrigações com facilidade ou a preços que lhes possibilitem recuperar os valores investidos ou realizar um ganho comparável a investimentos

similares que tenham realizado em mercado secundário. A falta de liquidez poderá ter um efeito negativo no valor de mercado das Obrigações. Os investidores devem estar preparados para manter as Obrigações até à respetiva data de vencimento.

2.2.2.2 Risco de taxa de juro e de controlos cambiais

Salvo se se verificar o descrito na secção 2.2.2.4, a Emitente pagará o capital e juros relativos às Obrigações em euros (a “**Moeda Seleccionada**”), o que coloca certos riscos relativamente às conversões cambiais, caso os investimentos financeiros de um investidor sejam essencialmente denominados numa moeda (a “**Moeda do Investidor**”) diversa da Moeda Seleccionada. Tais riscos incluem o risco de que as taxas de câmbio possam sofrer alterações significativas (incluindo devido à depreciação da Moeda Seleccionada ou à reavaliação da Moeda do Investidor) e o risco de as autoridades com jurisdição sobre a Moeda do Investidor poderem impor ou modificar controlos cambiais. Uma valorização da Moeda do Investidor relativamente à Moeda Seleccionada fará decrescer (1) o rendimento equivalente das Obrigações na Moeda Seleccionada, (2) o capital equivalente das Obrigações na Moeda Seleccionada e (3) o valor de mercado equivalente das Obrigações na Moeda Seleccionada.

Os governos e autoridades monetárias das jurisdições em causa poderão impor (como já aconteceu no passado) controlos de câmbio suscetíveis de afetar adversamente uma taxa de câmbio aplicável. Em consequência, os investidores poderão receber um capital ou juro inferior ao esperado ou nem vir a receber capital ou juro.

O juro a que as Obrigações conferem direito é calculado com referência a uma taxa variável, nomeadamente, a EURIBOR a 6 meses, adicionada de uma margem fixa. A taxa de juro das Obrigações será definida semestralmente para cada período de juros, podendo variar em função da evolução da EURIBOR a 6 meses. A taxa de juro aplicável ao primeiro período de juros será a média interpolada da EURIBOR para o prazo de 6 meses e da EURIBOR para o prazo de 9 meses.

2.2.2.3 Risco de instabilidade da zona Euro

Apesar da melhoria do ambiente económico e financeiro da zona Euro registado a partir de meados de 2013, persistem as preocupações relativas à carga de dívida de determinados países dessa zona e à sua capacidade de cumprir as obrigações financeiras futuras. Os elevados níveis de dívidas soberanas e défices fiscais em vários Estados Membros podem repercutir-se negativamente na condição financeira das instituições de crédito, das seguradoras e de outras sociedades (i) com sede nos Estados Membros em causa, (ii) com exposição direta ou indireta aos mesmos, ou (iii) cujos prestadores de serviços, financiadores ou fornecedores estejam expostos a esses Estados Membros. Um decréscimo significativo na notação de risco de crédito de um ou mais Estados soberanos ou instituições financeiras poderá ter um efeito negativo no sistema financeiro como um todo e afetar adversamente os mercados em que a Emitente opera, de formas difíceis de prever. Os potenciais investidores devem assegurar que têm conhecimento suficiente da crise na zona Euro, da crise financeira global e do desenvolvimento da situação económica e ponderar estes fatores na sua avaliação dos riscos e méritos de investir nas Obrigações.

Potenciais desenvolvimentos negativos ou perceções do mercado negativas relativamente a este assunto e outros relacionados podem ter um efeito adverso no valor das Obrigações.

2.2.2.4 Risco de redenominação das Obrigações em nova moeda

Sendo o euro a moeda com curso legal em Portugal e especificada para as Obrigações, se, a qualquer momento após a data da Emissão: (i) passar a existir mais do que uma moeda com curso legal em Portugal; ou (ii) a moeda com curso legal em Portugal passar a ser diferente do euro, a moeda em que as Obrigações serão denominadas (e em que serão cumpridos os pagamentos relativos às Obrigações) será a nova moeda com curso legal em Portugal e a Emitente poderá ajustar as Condições das Obrigações (sem prejuízo da aprovação dos Obrigacionistas nos termos da secção 15.15.8), conforme determinar conveniente e adequado para acautelar os efeitos de tal redenominação nas Obrigações e determinará a vigência dos referidos ajustamentos. Tais ajustamentos, incluindo a taxa de câmbio entre a atual divisa e a nova divisa com curso legal em Portugal, poderão afetar o valor das Obrigações. Em circunstâncias em que o euro continue a existir, mas deixe de ser a moeda com curso legal em Portugal ou deixe de ser a única moeda com curso legal em Portugal, o valor da nova divisa com curso legal em Portugal poderá descer, quando comparado com o euro, o que significa que as Obrigações terão um valor inferior ao que teriam se continuassem a ser denominadas em euro.

2.2.2.5 Lei aplicável

Os direitos dos investidores enquanto Obrigacionistas serão regidos pelo direito português, podendo alguns aspetos diferir dos direitos usualmente reconhecidos a obrigacionistas de sociedades regidas por sistemas legais que não o português.

2.2.3. Considerações sobre a legalidade do investimento

As atividades de certos investidores estão sujeitas a leis e regulamentos em matéria de investimentos e/ou a revisão ou regulação por certas autoridades. Cada potencial investidor deve recorrer aos seus próprios consultores jurídicos para determinar se, e em que medida, (i) as Obrigações são investimentos que lhes são legalmente permitidos, (ii) as Obrigações podem ser usadas como colateral para diversos tipos de empréstimos, e (iii) outras restrições são aplicáveis à subscrição/aquisição das Obrigações.

CAPÍTULO 3 – RESPONSÁVEIS PELA INFORMAÇÃO

3.1. Responsáveis pelo Prospeto

A forma e conteúdo do Prospeto obedecem ao preceituado no Código dos Valores Mobiliários, ao disposto no Regulamento dos Prospetos, na sua atual redação e demais legislação e regulamentação aplicáveis.

Nos termos dos artigos 149.º, 150.º e 243.º do Código dos Valores Mobiliários, as seguintes entidades são responsáveis pela veracidade, atualidade, clareza, objetividade e licitude da informação nele contida à data da sua publicação:

3.1.1. A Emitente

A Semapa enquanto entidade emitente.

3.1.2. O conselho de administração da Emitente

Presidente: Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais: Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes

Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura

Dr. Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes

Dr. Jorge Maria Bleck

Dr. Manuel Custódio de Oliveira

Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira

Sem prejuízo da responsabilidade dos membros do Conselho de Administração da Emitente, *supra* identificados, quanto ao conteúdo do prospeto, refira-se que os responsáveis pelas contas de 2013 são os membros do Conselho de Administração da Emitente à data de aprovação das referidas contas por este órgão, a saber Senhores Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Presidente, e Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes, Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura, Eng.º António da Nóbrega de Sousa da Câmara, Eng.º Joaquim Martins Ferreira do Amaral, Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista e Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves, Vogais. Os responsáveis pelas contas de 2012 são os membros do Conselho de Administração da Emitente à data de aprovação das referidas contas por este órgão, a saber Senhores Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Presidente, e Maude Mendonça de Queiroz Pereira, Dr. José Alfredo de Almeida Honório, Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes, Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura, Dra. Rita Maria Lagos do Amaral Cabral, Eng.º António da Nóbrega de Sousa da Câmara,

Eng.º Joaquim Martins Ferreira do Amaral, Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista e Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves, Vogais

3.1.3. O conselho fiscal da Emitente

Presidente: Dr. Miguel Camargo de Sousa Eiró

Vogais Efetivos: Dr. Duarte Nuno d' Orey da Cunha

Dr. Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

3.1.4. O revisor oficial de contas da Emitente

Efetivo: PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda., representada pelo Dr. José Pereira Alves (ROC) ou pelo Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC)

Refira-se que à data da certificação legal das contas de 2013 e 2012 da Emitente a PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda., era representada pelo Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC), tendo sido o mesmo sido responsável pelas referidas certificações.

O Dr. José Pereira Alves (ROC) foi responsável pelo Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de junho de 2014.

3.2. Declaração sobre a informação constante do Prospeto

Nos termos e para os efeitos do disposto nos artigos 149.º e 243.º do Código dos Valores Mobiliários, a Semapa e as demais entidades que, nos termos da secção 3.1. – Responsáveis pelo Prospeto são responsáveis pela informação contida no presente Prospeto ou em parte(s) do presente Prospeto declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento e após terem efetuado todas as diligências razoáveis para se certificarem de que tal é o caso, a informação constante do presente Prospeto ou da(s) parte(s) do presente Prospeto pelas quais são responsáveis está em conformidade com os factos, não existindo quaisquer omissões suscetíveis de afetar o seu alcance.

CAPÍTULO 4 – REVISORES OFICIAIS DE CONTAS E AUDITORES

A sociedade de revisores oficiais de contas PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., com sede em Lisboa, no Palácio Sottomayor, na Rua Sousa Martins, n.º 1, 3.º andar, inscrita na Ordem dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 183 e registada na CMVM sob o n.º 9.077, representada pelo Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC), foi responsável pelas certificações legais de contas e relatórios de auditoria elaborado por auditor registado na CMVM relativos à informação financeira individual e consolidada da Semapa referentes aos exercícios de 2012 e 2013. Em janeiro de 2014 houve uma alteração de um dos representantes da PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda, sendo a mesma actualmente representada pelo Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC) ou pelo Dr. José Pereira Alves (ROC). Assim, a sociedade de revisores oficiais de contas PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., representada pelo Dr. José Pereira Alves (ROC), foi ainda responsável pelo Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de junho de 2014.

CAPÍTULO 5 – ANTECEDENTES E EVOLUÇÃO DA EMITENTE

5.1. Denominação jurídica e comercial da Emitente

A denominação jurídica da Emitente é Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. e a denominação comercial é Semapa.

5.2. Registo e número de pessoa coletiva

A Semapa é uma sociedade com o capital aberto ao investimento do público, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o número de registo e de pessoa coletiva 502 593 130, com o capital social integralmente subscrito e realizado no valor de €118.332.445.

5.3. Constituição da Emitente

A Semapa foi constituída em 21 de junho de 1991.

5.4. Sede, forma jurídica e legislação que regula a atividade da Emitente

A Semapa é uma sociedade anónima gestora de participações sociais, constituída e funcionando ao abrigo das leis da República Portuguesa, com sede na Av. Fontes Pereira de Melo, 14 – 10.º, 1050-121 Lisboa e com o número de telefone (+351) 213 184 700.

A Semapa rege-se pelas leis gerais aplicáveis às sociedades gestoras de participações sociais, nomeadamente pelo Código das Sociedades Comerciais e pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, ambos na sua atual redação, e pelos seus estatutos, não tendo a sua atividade mais legislação ou regulamentação específicas que lhe sejam aplicáveis.

O capital social da Semapa é € 118.332.445, sendo representado por 118.332.445 ações nominativas e escriturais com o valor nominal de 1 euro cada, e encontra-se integralmente subscrito e realizado em dinheiro.

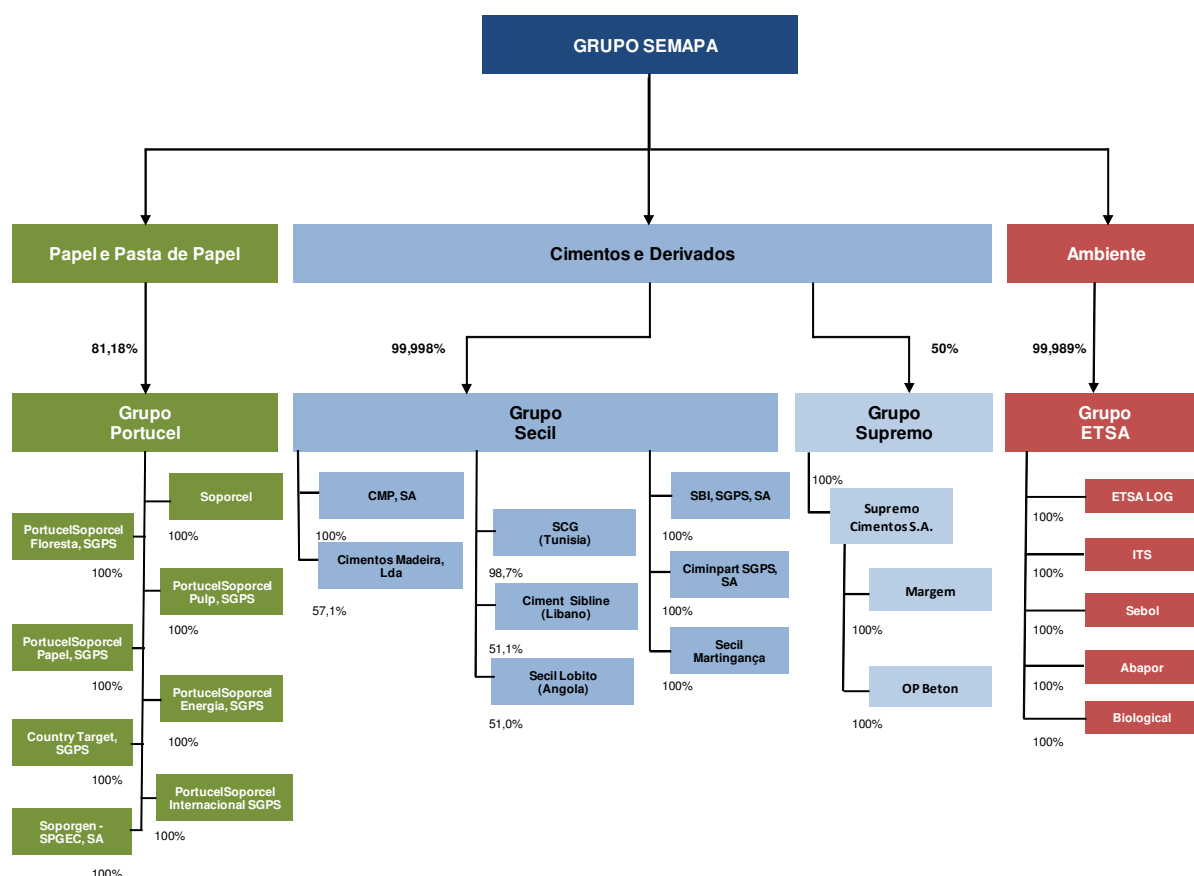
CAPÍTULO 6 – PANORÂMICA GERAL DAS ATIVIDADES DA EMITENTE

6.1 Introdução

A Semapa lidera um grupo empresarial de natureza industrial com atividades em três ramos de negócio distintos: cimentos e derivados, papel e pasta de papel e ambiente. Estas três áreas de negócio são desenvolvidas essencialmente através de três empresas independentes nas quais a Semapa detém uma participação maioritária.

A atividade cimenteira é desenvolvida através da Secil, na qual o Grupo Semapa detém 99,998% dos direitos de voto não suspensos, sendo no entanto a atividade no Brasil desenvolvida de forma independente por uma sociedade brasileira, a Supremo, na qual o Grupo Semapa detém, desde 2012, uma participação indireta de 50%. O negócio do papel e da pasta de papel é desenvolvido através da Portucel, na qual o Grupo Semapa detém 81,18% dos direitos de voto não suspensos, e o do ambiente através da ETSA onde a participação da Semapa é de 99,989% do capital social e direitos de voto correspondentes.

A atual apresentação gráfica da estrutura das principais participações do Grupo Semapa é a seguinte:



Com referência a direitos de voto em 30 de Junho de 2014

Em termos históricos, a Semapa foi constituída em 21 de junho de 1991, com o objetivo de concorrer à reprivatização das empresas Secil e CMP. Os principais acontecimentos que se seguiram podem ser sintetizados da seguinte forma:

Em 1994, a Semapa foi declarada vencedora do concurso de reprivatização, tendo adquirido 51% da Secil e 80% da CMP. Nesse mesmo ano, foi ainda adquirida uma participação de controlo na Enersis, uma empresa de energias renováveis eólicas e hídricas.

Em 1995, a Semapa efetuou uma oferta pública de venda, tendo o seu capital sido admitido à cotação em julho desse ano.

Em 2000, é iniciada a internacionalização do Grupo Semapa com a aquisição, em concurso público, de 98,7% da cimenteira tunisina Societé des Ciments de Gabés, empresa com uma capacidade instalada de 1,1 milhões de toneladas. No mesmo ano a Semapa entrou no mercado angolano, através da Tecnosecil no Lobito.

Em 2002, a Semapa continuou a sua estratégia de internacionalização, com a entrada no mercado libanês, decorrente da aquisição de 21,2% da cimenteira Ciment de Sibline SAL, localizada a Sul de Beirute.

Em março de 2003, a Semapa adquiriu aos acionistas dinamarqueses FLS e Hojgaard Holdings a sociedade FLSHH detentora de 41,06% do capital da Secil, o que permitiu à Semapa alcançar o controlo de totalidade do capital e dos direitos de voto daquela sociedade.

Em 2004, a Semapa vendeu ao grupo cimenteiro de origem irlandesa CRH plc um lote representativo de 49% dos direitos de voto da Secil, o que resultou numa mais-valia de aproximadamente 144 milhões de euros.

Ainda no decurso de 2004, o Grupo Semapa apresentou, através da Seinpart – Participações, SGPS, S.A., uma proposta de compra de um lote de 230.250.000 ações, representativas de 30% do capital social da Portucel no âmbito do concurso público destinado a executar a segunda fase de reprivatização do capital desta sociedade. A Semapa foi declarada vencedora do concurso público pelo Conselho de Ministros, tendo posteriormente lançado uma oferta pública de aquisição e adquirido um lote adicional de ações da Portucel, passando o Grupo Semapa a deter 67,10% do capital do grupo de papel e pasta de papel.

Em 2005, o Grupo Semapa vendeu a uma sociedade do grupo Babcock & Brown, a totalidade da sua participação social na Enersis II – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A., representativa de 89,92% do respetivo capital social. Com esta operação, o Grupo Semapa recentrou o *core business* da sua atividade em duas áreas de negócio onde já detinha interesses relevantes: cimentos e seus derivados e papel e pasta de papel.

Em 2006, na sequência da conclusão da terceira fase de reprivatização da Portucel, o Grupo Semapa aumentou a sua participação naquela sociedade para 71,8%.

Em janeiro de 2007, a Semapa adquiriu uma participação adicional da cimenteira Ciment de Sibline passando a deter uma posição de 50,5% que lhe confere o controlo dessa empresa.

Em outubro de 2008, a Semapa concretizou, após obtenção da respetiva aprovação pela Autoridade da Concorrência, a aquisição integral do Grupo ETSA, que permitiu a entrada da Semapa no setor do ambiente, uma área emergente e em forte expansão, e a consequente diversificação do seu portfolio de investimentos. O Grupo ETSA oferece uma solução integral e ambientalmente sustentável no mercado de gestão de resíduos de origem animal.

Em abril de 2009, a Semapa alienou 20% do Grupo ETSA a um parceiro estratégico na área de atividade do Grupo ETSA, tendo entretanto recomprado parte dessa participação e mantido uma percentagem de 96% no capital da ETSA.

Em agosto de 2009, foi inaugurada a nova fábrica de papel do Grupo Portucel Soporcel que permitiu ao Grupo Portucel Soporcel posicionar-se como líder europeu na produção de papéis finos de impressão e escrita não revestido e um dos principais a nível mundial. O Grupo Portucel Soporcel é também o maior produtor europeu e um dos maiores a nível mundial de pasta branqueada de eucalipto BEKP - Bleached Eucalyptus Kraft Pulp.

Em 2010, o Conselho de Ministros de Moçambique aprovou uma resolução que inclui uma autorização provisória para conceder à Portucel o direito de uso e aproveitamento de terra bem como um conjunto de benefícios associados a eventuais investimentos e projetos que a Portucel venha a decidir fazer ou implementar em Moçambique.

No decurso do ano de 2011, a Semapa reforçou a sua posição acionista para 78,10% dos direitos de voto da Portucel e esta adquiriu em bolsa 7.045.574 ações próprias.

Após obtenção da respetiva aprovação pela Autoridade da Concorrência, em 30 de junho de 2011, concretizou-se a aquisição da Lafarge Betões, sociedade que opera no mercado de betões e agregados, detendo trinta centrais de betão e quatro explorações de agregados.

No final de 2011, a Semapa celebrou um contrato de compra e venda tendente à aquisição de uma participação representativa de 50% do capital social da sociedade de direito brasileiro Supremo, cuja aquisição se concretizou em fevereiro de 2012.

A Supremo é uma empresa cimenteira sediada no sul do Brasil, no estado de Santa Catarina, que tem em operação uma fábrica integrada de clínquer e cimento em Pomerode, bem como operações de agregados e betão. A Supremo está a implementar um plano de expansão, com a construção de uma nova fábrica de cimento, após o qual a sua capacidade de cimento instalada será superior a 1,5 milhões de toneladas.

Em maio de 2012, o Grupo Semapa adquiriu a participação da CRH plc representativa de 49% do capital social da Secil tornando-se a sua acionista principal, passando a deter 99,998% dos direitos de voto não suspensos².

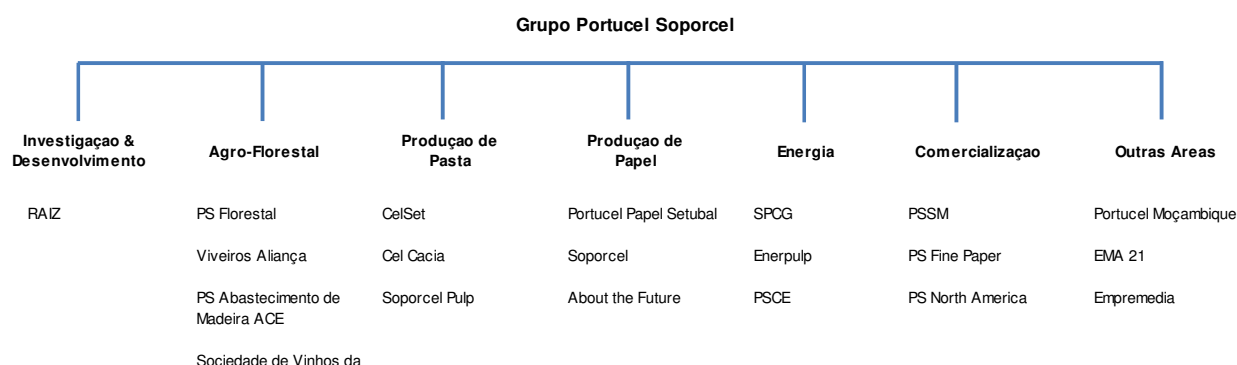
Em setembro de 2013, a Semapa efetuou uma aquisição adicional de aproximadamente 4% do Grupo ETSA, passando a deter 99,989% do capital social e dos direitos de voto correspondentes deste Grupo.

6.2. Área do papel e pasta de papel

O objeto principal do Grupo Portucel Soporcel consiste na produção e comercialização de pastas celulósicas e de papel e seus derivados e afins e na produção e comercialização de energia elétrica e energia térmica, sendo identificáveis quatro segmentos de negócio: floresta, pasta de papel, papel e energia.

Tendo como *core business* a produção de pasta de papel e de papel, o Grupo Portucel Soporcel desenvolve ainda atividades complementares que se articulam em função do desenvolvimento de cada uma das áreas de negócio numa lógica de integração vertical – aquisição de madeiras e produção e exploração florestal, bem como a produção e comercialização de energia, especialmente a partir de recursos renováveis. Estas atividades partilham ainda de uma divisão de investigação e desenvolvimento, considerada estratégica para a diferenciação de produtos e serviços do Grupo Portucel Soporcel:

Estrutura empresarial do Grupo Portucel Soporcel (principais empresas):



O Grupo Portucel Soporcel tem uma posição de destaque no setor europeu de pasta de papel e papel, agregando uma capacidade produtiva de 1,6 milhões de toneladas de papel não revestido e de 1,4 milhões de toneladas de pasta branqueada de eucalipto.

Em 2009, o Grupo Portucel Soporcel inaugurou a nova fábrica de papel, em Setúbal, a que se encontra associada uma central de cogeração e que utiliza a mais avançada tecnologia a nível mundial. A nova fábrica tem um impacto significativo na economia nacional e permitiu elevar o Grupo Portucel Soporcel à posição de líder europeu na produção de papéis finos de impressão e escrita não revestidos¹, passando também Portugal a deter a posição cimeira no *ranking* europeu dos países produtores deste tipo de papéis.

Na sua qualidade de exportador de bens de alto valor acrescentado nacional, o Grupo Portucel Soporcel representa cerca de 3% do total das exportações nacionais².

¹ Fonte: EMGE European Wodfree January 2014

² Fontes: INE – Instituto Nacional de Estatística e Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.

A atual estrutura produtiva do Grupo Portucel Soporcel é composta por um complexo industrial em Cacia, dedicado à produção de pasta de celulose e energia, e dois complexos industriais integrados de produção de pasta, energia e papel, localizados em Figueira da Foz e Setúbal, que são referências a nível internacional pela sua dimensão e sofisticação tecnológica.

(tons/ano)	Pasta Branqueada de Eucalipto BEKP	Papel de Impressão e Escrita UWF
	Pasta Total	Papel Total
Fabrica de Cacia	300.000	0
Complexo industrial de Setubal	550.000	775.000
Complexo industrial da Figueira da Foz	570.000	790.000
Total	1.420.000	1.565.000

O Grupo Portucel Soporcel tem seguido, com sucesso, uma estratégia de inovação e desenvolvimento de marcas próprias, que hoje representam mais de 62% do total das vendas de produtos transformados em folhas³. Em 2013, a marca Navigator cresceu 3% a nível global⁴. As vendas do Grupo Portucel Soporcel têm como destino cerca de 118 países⁴ nos cinco continentes, com destaque para a Europa e Estados Unidos da América.

A notoriedade e a posição conquistadas pelas suas marcas de papel a nível internacional são suportadas por uma ampla rede de vendas, com estruturas de apoio nos principais mercados, cuja tónica está na proximidade aos clientes e na qualidade dos serviços prestados.

Um aspeto relevante na estratégia de sustentabilidade do Grupo Portucel Soporcel prende-se com a produção de energia renovável. O Grupo Portucel Soporcel ocupa hoje uma posição de destaque no setor como primeiro produtor nacional de “energia verde” a partir de biomassa, fonte renovável de energia, sendo responsável por mais de 50% da produção do país⁵, a partir desta fonte renovável. Em 2013 produziu mais de 2,3 TWh de eletricidade representando cerca de 5% da produção global nacional³. Refira-se que o Grupo Portucel Soporcel adquiriu em 2013 os 82% remanescentes da Soporgem à EDP. A aposta do Grupo Portucel Soporcel nas energias renováveis e nas melhores técnicas disponíveis faz das suas fábricas um modelo de sustentabilidade e eco-eficiência. Para além do aumento da produção de energia renovável, merecem também destaque a utilização racional de energia e a otimização da eficiência energética dos processos produtivos.

No campo da investigação e desenvolvimento, destacam-se os trabalhos desenvolvidos pelo RAIZ – Instituto da Investigação da Floresta e Papel, entidade onde o Grupo Portucel Soporcel detém uma participação de 94%, nomeadamente na área do melhoramento genético do eucalipto, matéria-prima de excelência para o fabrico de papéis de elevada qualidade, na melhoria das práticas de gestão florestal e no desenvolvimento da tecnologia industrial da pasta e do papel e de produtos.

³ Informação fornecida pela Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. no âmbito dos deveres de informação decorrentes do regime de consolidação de informação financeira.

⁴ Documento de Divulgação dos Resultados de 2013 da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.

⁵ Fontes: DGEG – Direção Geral de Energia e Geologia e REN – Rede Elétrica Nacional

No 1º semestre de 2014, o volume de negócios do Grupo Portucel totalizou 747,2 milhões de euros, uma redução de 1,2% face ao 1º semestre de 2013, reflectindo essencialmente a descida dos preços de pasta e papel, assim como do preço médio de venda de electricidade.

Os resultados operacionais registados no 1º semestre de 2014 foram de 104,6 milhões de euros⁶, valor que comparou com 117,1 milhões de euros obtidos no primeiro semestre de 2013.

O Grupo Portucel registou resultados financeiros negativos de 16,1 milhões de euros⁶, o que representou um agravamento de 8,3 milhões de euros face ao semestre homólogo. Esta evolução foi explicada fundamentalmente pelas operações de refinanciamento de dívida concretizadas em 2013 e que resultaram num aumento da dívida bruta e repetivo custo financeiro, assim como pela diminuição expressiva e generalizada das taxas de remuneração da liquidez detida pelo Grupo Portucel.

O resultado líquido no primeiro semestre de 2014 situou-se nos 85,2 milhões de euros⁶, refletindo uma redução de 7,8% face ao primeiro semestre de 2013.

6.2.1. Negócio florestal

A floresta é uma área estratégica para o Grupo Portucel Soporcel, justificando o seu empenho em garantir a sustentabilidade e o futuro do património florestal. Com uma posição preponderante na fileira florestal do eucalipto, o Grupo Portucel Soporcel tem sob sua responsabilidade a gestão de um património de aproximadamente 120 mil hectares, tendo sido a primeira entidade em Portugal a usufruir da gestão florestal certificada simultaneamente pelos sistemas internacionais FSC – Forest Stewardship Council e PEFC – Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes.

O Grupo Portucel Soporcel tem sido também o grande promotor da certificação florestal em Portugal, enquanto condição essencial para garantir a competitividade dos produtos florestais nos mercados internacionais. Para isso tem estabelecido protocolos de cooperação com organizações de produtores e dinamizado ações de formação e sensibilização junto dos proprietários.

No âmbito da parceria estabelecida entre o Grupo Portucel Soporcel e a WWF (World Wide Fund for Nature) para a conservação da biodiversidade, esta organização confirmou que cerca de metade do património florestal certificado contém atributos que permitem a sua classificação como áreas de alto valor de conservação à escala da paisagem, cuja preservação é assegurada sem prejuízo de uma normal gestão das plantações florestais a par do desenvolvimento de medidas ativas e sistemáticas de proteção de biodiversidade e de defesa dos habitats.

Ao nível da produção florestal, 2013 ficou marcado como o melhor ano de vendas dos Viveiros Aliança ao aumentar em cerca de 10% as suas vendas face ao ano anterior. Estes resultados surgem na sequência do investimento de 2,5 milhões de euros realizado na expansão e modernização do Viveiro de Espirra, que se assume como o maior viveiro de plantas florestais certificadas na Europa, com uma capacidade de produção anual de 12 milhões de plantas, apresentando-se como uma referência mundial em eficiência e inovação tecnológica³.

O Grupo Portucel Soporcel investiu em 2013 cerca de 3 milhões de euros³ em prevenção e combate aos

⁶ Estes valores podem não coincidir com os apresentados individualmente pelo Grupo Portucel devido aos ajustamentos de consolidação efetuados ao nível da holding

incêndios florestais, sendo destacadamente a maior participação privada no contexto nacional de proteção florestal. Esta atuação beneficia a floresta em geral, pois mais de 85% das intervenções do dispositivo de combate a incêndios, em que o Grupo Portucel Soporcel participa maioritariamente (Afocelca), foram efetuadas em propriedades de terceiros, dando uma contribuição muito relevante à Autoridade Nacional de Proteção Civil.

6.2.1.1 Breve caracterização das florestas geridas pelo Grupo Portucel Soporcel

O Grupo Portucel Soporcel é o maior gestor florestal português e, focalizando a sua atividade nas plantações de eucalipto, tem sob gestão aproximadamente 120 mil hectares, dos quais 73% referem-se a povoações de eucalipto e florestações de eucalipto em curso.

A oferta de rolaria de eucalipto no mercado nacional, a exemplo dos últimos anos, tem sido deficitária face às necessidades de consumo instaladas na Península Ibérica. Contudo, o Grupo Portucel Soporcel manteve a tendência de recuperação iniciada no ano de 2012. Na prossecução da política de responsabilidade corporativa e de envolvimento com as comunidades em que se insere, o Grupo Portucel Soporcel mantém forte aposta quer na Certificação da Gestão Florestal quer na Certificação da Cadeia de Custódia, como garantes do desenvolvimento sustentado do negócio. Em 2013, foram abastecidos às fábricas cerca de 1,85 milhões de metros cúbicos de madeira certificada, da qual 31% teve origem nas matas próprias. Toda a restante madeira rececionada teve origem controlada⁷.

Em 2013, face à insuficiente oferta de matéria-prima lenhosa no mercado ibérico, o Grupo Portucel Soporcel recorreu ao mercado internacional com a importação de woodchip carriers provenientes do mercado sul-americano³.

O mercado de *woodchips* na Europa e em especial na Península Ibérica tem conhecido grandes desenvolvimentos nos últimos anos e as quantidades movimentadas a nível mundial têm-se incrementado, apesar do aumento de custos do petróleo.

Nas compras no mercado internacional de eucalipto o Grupo Portucel Soporcel, preocupa-se fortemente em garantir o cumprimento integral de todos os seus *standards* de respeito ambiental, social e económico, tendo adquirido em 2013, material certificado FSC exclusivamente de plantações³.

O Grupo Portucel Soporcel tem procurado melhorar gradualmente a produtividade dos pequenos produtores nacionais, através da divulgação das técnicas de gestão florestal e disponibilizando plantas seminais e clonais provenientes dos viveiros da própria empresa.

O Grupo Portucel Soporcel tem vindo a desenvolver outras produções, procurando otimizar o rendimento dos seus ativos florestais através de uma utilização racional dos recursos, mantendo ao mesmo tempo o equilíbrio das espécies. As principais produções, para além do eucalipto para abastecimento das unidades fabris de produção de pasta, são cortiça, frutos secos, vinho, madeira para serrar, pastagens e caça.

6.2.2. Negócio da pasta de papel

A pasta de papel pode ser produzida a partir de vários tipos de madeira e dividida em dois grandes grupos, em função das suas características físicas e papelerias: *hardwood* e *softwood*, correspondendo respetivamente a madeira de folhosas e de resinosas.

Do ponto de vista produtivo, distinguem-se os processos mecânicos (utilizado sobretudo para a produção de papéis para jornais e algumas revistas) e os processos químicos (utilizados para produzir pastas de melhor qualidade, destinadas à produção de papéis de impressão e escrita, papéis especiais, papéis e cartões de embalagem e alguns *tissues*, normalmente de qualidade superior), e ainda os processos mistos químico-mecânicos, os quais conduzem à produção de diferentes tipos de pasta de papel.

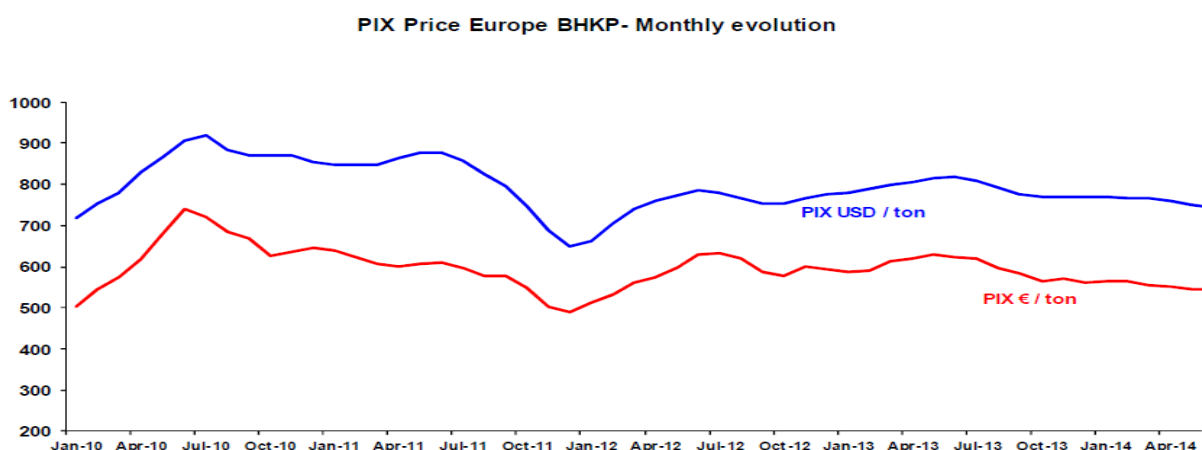
Os processos químicos podem ainda ser subdivididos, de acordo com os produtos químicos utilizados, em processo ao sulfato (ou *kraft*) e processo ao sulfito, este menos utilizado por obter rendimentos mais baixos, originar pastas de muito menor resistência e implicar mais problemas ambientais.

De notar ainda que o Grupo Portucel Soporcel utiliza preferencialmente os processos químico-mecânicos que usam alguns produtos químicos para ajudarem a desfibracção mecânica da madeira de forma a reduzir os elevados consumos de energia dos processos puramente mecânicos.

A pasta de papel produzida pelo Grupo Portucel Soporcel enquadra-se dentro do grupo denominado BHKP (*Bleached Hardwood Kraft Pulp*), e mais especificamente BEKP (*Bleached Eucalyptus Kraft Pulp*), na medida em que recorre unicamente à madeira de eucalipto e é o tipo de pasta em grande crescimento mundial nos últimos trinta anos.

A estabilidade do mercado da pasta de eucalipto que se verificou ao longo do 1º trimestre de 2014 foi substituída por uma relativa deterioração no 2º trimestre, motivada sobretudo pela entrada em produção de nova capacidade, resultante dos elevados investimentos realizados na América do Sul.

Em consequência, assistiu-se a uma diminuição progressiva do preço de mercado ao longo do período em análise, posicionando-se a média trimestral do preço de referência PIX para a Europa em USD 751, que compara com USD 768 no 1º trimestre de 2014 e com USD 814 no trimestre homólogo. Devido ao efeito cambial da evolução do dólar em relação ao euro, esta deterioração do preço também se manifestou no preço em euros, tendo o índice PIX diminuído USD 27,4 versus € 18,9, durante o primeiro semestre de 2014.



O mercado da China, que continuou a ser o principal fator do lado da procura, manteve algum crescimento nas suas importações de pasta. De acordo com os dados do PPPC W-100, este crescimento foi de 2,5% (desde o início do ano até Maio) e contribuiu decisivamente para manter o equilíbrio no mercado de pasta de eucalipto, compensando outros mercados com pior desempenho. Deste modo, as vendas de pasta BEKP do Grupo Portucel no 1º semestre de 2014 situaram-se ligeiramente acima do período homólogo de 2013. Cerca de 60% da pasta vendida pelo Grupo Portucel foi absorvida pelos segmentos de maior exigência qualitativa e maior rendibilidade (décor e especialidades), premiando a diferenciação de qualidade e o posicionamento comercial.

6.2.3. Negócio do papel

O papel é usualmente subdividido em cinco grandes categorias: papel de jornal, papel de impressão e escrita, papel *tissue*, papel para embalagem e papéis especiais.

O Grupo Portucel Soporcel dedica-se à produção e comercialização de papéis de impressão e escrita não revestidos, conhecidos por *uncoated woodfree* (UWF) produzidos à base de pasta química, podendo ser revestidos com uma ou mais camadas de inertes. O papel não revestido é utilizado maioritariamente para papel de fotocópia, *offset* e escrita.

O Grupo Portucel Soporcel está presente nos segmentos *Office* (com papéis para utilização no escritório e em ambiente doméstico) e no segmento *Offset* (com papéis para impressão gráfica ou transformação) através de um conjunto de marcas que oferecem a melhor performance nos mais modernos e exigentes equipamentos de impressão.

O Grupo Portucel Soporcel tem seguido, com sucesso, uma estratégia de inovação e desenvolvimento de marcas próprias que, em 2013, representaram 62%³ das vendas de produtos transformados, um valor singularmente elevado em empresas desta dimensão a nível mundial e que consolida a posição de relevo que o Grupo Portucel Soporcel possui nos mercados onde está presente.

As principais marcas de papel do Grupo Portucel Soporcel são: Navigator, Discovery, Pioneer, Inacópia, Soporset, Inaset e Explorer.

O Grupo Portucel Soporcel considera o desenvolvimento das suas marcas próprias como um vetor estratégico. Assim, em 2013 as vendas de marcas próprias continuaram a progredir no seu peso no total das vendas de produtos transformados em folhas, pilar de estabilidade e rentabilidade para o Grupo Portucel Soporcel. Em particular, o crescimento de 3% no volume vendido da marca Navigator na Europa demonstra uma vez mais a força da marca e a sua resiliência a condições adversas de mercado⁴.

A importância das marcas do Grupo Portucel Soporcel foi reconhecida por estudos independentes ao longo do ano de 2013, feitos tanto junto de consumidores de papel de escritório como de profissionais da distribuição, que avaliaram positivamente não somente a notoriedade das marcas mas também a sua performance³.

O primeiro semestre de 2014 confirmou a inversão do ciclo negativo de procura de papéis finos não revestidos na Europa iniciada no último trimestre de 2013, registando um crescimento homólogo estimado

de 1%. Este incremento na procura foi sustentado pela oferta da indústria europeia, mais do que compensando a redução no nível de importações. O desempenho do sector de papéis gráficos de UWF, em particular, mereceu destaque pelo crescimento de volumes vendidos depois de vários anos de decréscimo.

A indústria Europeia registou índices de taxa de utilização de capacidade de cerca de 93%, um ponto percentual acima de igual período de 2013. Durante todo o primeiro semestre, e em particular no segundo trimestre do ano, a carteira de encomendas da indústria UWF superou confortavelmente tanto os valores de 2013 como a média histórica de longo prazo, atingindo os registos mais elevados desde o primeiro trimestre de 2012, apenas comparáveis na história recente com os fortes anos de mercado de 2007 e de 2010.

Neste quadro, o principal índice de referência do preço de UWF na Europa (PIX Copy b) iniciou uma trajetória de recuperação, tendo ganho 1,4% desde o mínimo do ano, em finais do primeiro trimestre, até ao final do semestre. Nos EUA, a forte redução de capacidade local de produção de UWF, apesar de parcialmente absorvida pela quebra da procura e pelo aumento das importações, conduziu a um ambiente de aumento de preço no mercado, tendo o principal índice de referência do sector (Risi 20lb cut-size, 92 bright) aumentado 1% entre Janeiro e Junho de 2014. Com este enquadramento, o Grupo Portucel expedi das suas fábricas de papel um volume recorde para um primeiro semestre, sustentado por um aumento do volume vendido para mercados europeus em 5% face a período homólogo de 2013. Com um peso de 71% no total de vendas de papel, a Europa continuou a ser o principal destino de vendas do Grupo Portucel que, no entanto, prosseguiu também o alargamento geográfico, com acrescida penetração noutras regiões do Globo.

Resumo de indicadores operacionais (pasta e papel)

(em 000 tons)	2º Trimestre 2014	1º Trimestre 2014	%	1º Semestre 2014	1º Semestre 2013	%
Produção BEKP	358	345	3,6%	703	706	-0,5%
Vendas BEKP	75	60	24,5%	135	135	0,1%
Produção UWF	378	388	-2,6%	765	759	0,9%
Vendas UWF	377	365	3,1%	742	737	0,7%
Foex – BHKP Euros /ton	548	561	-2,3%	554	610	-9,1%
Foex – A4-B copy Euros / ton	827	832	-0,7%	829	853	-2,8%

6.2.4. Negócio da energia

O Grupo Portucel Soporcel é o maior produtor nacional de energias renováveis a partir de biomassa. Em 2013, produziu cerca de 50%⁵ da energia elétrica produzida em Portugal a partir da valorização deste

recurso renovável, otimizando assim a eficiência da sua utilização no fabrico dos produtos intermédios e finais.

Em 2013, a produção de energia elétrica do Grupo Portucel Soporcel atingiu 2.359 GWh³, registando-se um aumento de 25,5% face ao ano anterior devido à consolidação, por aquisição do total do capital, da cogeração de ciclo combinado a gás natural no Complexo Industrial da Figueira da Foz com designação social de SOPORGEN, S.A. No 1º semestre de 2014, a produção de energia, alcançou os 1.170 GWh.

A produção total de energia elétrica do Grupo Portucel Soporcel corresponde a cerca de 5% da produção total nacional, tendo esta também registado um considerável aumento face ao ano anterior com uma consequente redução da importação líquida de Espanha³.

As duas centrais termoelétricas a biomassa dos Complexos Industriais de Cacia e de Setúbal e as três centrais de cogeração a biomassa do Grupo Portucel Soporcel permitiram consolidar a sua posição no domínio da produção nacional de energias renováveis em 2013. O grande benefício em termos de redução de emissões de CO2 terá impacto no balanço destas emissões a nível nacional e na diminuição da dependência de combustíveis fósseis importados, sendo desta forma um contributo do Grupo Portucel Soporcel para um desígnio nacional. Estima-se que estas centrais do Grupo Portucel Soporcel poderão evitar emissões de CO2 superiores a 460 mil toneladas em termos do balanço nacional³.

6.2.5. Desenvolvimento

Tal como oportunamente divulgado, a Portucel informou que irá promover a construção de uma fábrica de *pellets* nos Estados Unidos, na Carolina do Sul, com uma capacidade instalada de 460 mil toneladas, num investimento global estimado em 110 milhões de USD (cerca de 89 milhões de Euros ao câmbio de meados de dezembro). A construção da fábrica irá iniciar-se em 2015 e deverá estar concluída no terceiro trimestre de 2016.

A Portucel negociou contratos de fornecimento com preço fixo e para um prazo de 10 anos, assegurando desde logo a venda de cerca de 70% da produção da nova fábrica. Localizada na região de Greenwood, a unidade fabril situa-se numa área com condições competitivas favoráveis, designadamente no que respeita ao fornecimento de matéria-prima florestal e de energia.

Este projecto constitui uma oportunidade atractiva de investimento, na qual a Portucel pode alavancar a sua experiência em matéria de transformação florestal e processos industriais, entrando na área da bioenergia, um sector em grande crescimento, que surge como uma alternativa renovável e sustentável à utilização de combustíveis fósseis. A construção desta fábrica os Estados Unidos irá permitir também uma internacionalização e diversificação da base industrial da Portucel, reforçando fortemente a sua presença num país que é uma referência incontornável no mundo dos produtos de base florestal.

A decisão de avançar com este investimento obedece a rigorosos critérios de análise, não afetando a robustez financeira da Portucel, nem tão pouco a sua capacidade de remunerar adequadamente os accionistas.

No dia 15 de dezembro, a Portucel assinou um acordo com a Corporação Financeira Internacional (“CFI”)

para a participação deste organismo no capital social da Portucel Moçambique.

A Portucel Moçambique, detida actualmente a 100% pela Portucel, tem como objetivo desenvolver em Moçambique um projeto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia. O projeto encontra-se actualmente no início do desenvolvimento florestal e contempla, numa fase inicial, a plantação em bases sustentáveis de cerca de 40 mil hectares de eucalipto, até final de 2016.

A CFI é membro do Grupo do Banco Mundial, sendo a mais importante instituição multilateral de apoio a projetos do setor privado nos países em desenvolvimento. A CFI tem já vindo a colaborar com a Portucel Moçambique através da prestação de assessoria no desenvolvimento do projeto, nomeadamente no planeamento de ações de inclusão das comunidades locais e no fomento do tecido empresarial associado ao projeto. Com o acordo agora assinado, a CFI passará a ser também um relevante parceiro financeiro para a Portucel.

A participação da CFI traduzir-se-á na subscrição de 20% do capital da Portucel Moçambique, a ter lugar após o preenchimento das condições habituais neste tipo de operações, o que se deverá verificar no decurso dos próximos três meses. Esta participação poderá atingir, na primeira fase do projeto, até 30,4 milhões de dólares.

Em Portugal, tal como já anunciado, o Grupo está a desenvolver um projeto de expansão de capacidade da sua fábrica de pasta de Cacia, tendo celebrado um contrato de investimento com a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP), sendo o montante total de investimento previsto de 56,3 milhões de euros. A AICEP aprovou um conjunto de incentivos financeiros e fiscais, nomeadamente um incentivo financeiro reembolsável de 11,3 milhões de euros e um incentivo fiscal de 6,8 milhões de euros. O contrato inclui um prémio de realização, que corresponde à conversão do incentivo reembolsável atribuído, em incentivo não reembolsável, até ao limite de 75%, mediante o cumprimento de objetivos contratuais. O Grupo prevê que o projeto esteja concretizado no final do primeiro semestre de 2015.

6.2.6. Qualidade

O Grupo Portucel Soporcel considera o desenvolvimento dos aspetos da qualidade, nas suas várias vertentes, como um dos fatores competitivos que mais tem contribuído para consolidar o sucesso do Grupo no mercado das pastas celulósicas e papéis não revestidos de impressão e escrita.

Dada a vocação papeleira do Grupo Portucel Soporcel, é no domínio do desenvolvimento de produtos de papel que mais se concentra o esforço para se atingirem padrões de qualidade particularmente elevados, confirmados pelo permanente *benchmarking* com a principal concorrência internacional, enquanto se desenvolvem novos produtos que irão satisfazer as necessidades do mercado e diversificar a oferta papeleira do Grupo Portucel Soporcel, e se apoia a área comercial dotando-a de meios que permitam evidenciar os atributos e vantagens dos papéis da empresa face à concorrência.

Ainda no domínio da qualidade, é de salientar a colaboração do Grupo Portucel Soporcel com entidades exteriores, nomeadamente universidades, centros de investigação e desenvolvimento e fornecedores de equipamentos e matérias-primas, quer através de parcerias de investigação, quer através da realização

de seminários e acolhimento de estágios.

6.2.7. Sustentabilidade

O Grupo Portucel Soporcel vem prosseguindo uma política ativa de interiorização das questões de sustentabilidade na sua gestão e nas suas práticas desde 1995, data da sua adesão ao World Business Council for Sustainable Development (“**WBCSD**”).

O Grupo Portucel Soporcel mantém uma política de sustentabilidade desde fevereiro de 2005 e, desde 2007, uma Comissão de Sustentabilidade. Em maio de 2008, foi constituído o Conselho Ambiental, que integra cinco reputados membros do mundo académico, representando diferentes áreas do conhecimento do pilar ambiental da sustentabilidade e que tem acompanhado regularmente o desempenho ambiental do Grupo Portucel Soporcel.

O desafio da sustentabilidade enquadra as práticas diárias do Grupo Portucel Soporcel, sem prejuízo das metas permanentes da empresa em matéria de rentabilidade e necessidade de crescer nos mercados onde opera.

O objetivo de garantir, a prazo, a sustentabilidade do seu recurso mais precioso - a floresta - levou o Grupo Portucel Soporcel a um envolvimento ainda maior com organizações não-governamentais, como é o caso do WBCSD onde prosseguem trabalhos no âmbito do SFPI – Sustainable Forest Products Industry, área em que o Grupo Portucel Soporcel está envolvido desde a sua constituição em 2002.

A nível nacional, a Portucel aposta na dinamização e crescimento do BCSD Portugal – Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável, a cuja direção pertence desde a sua fundação, em 2001.

6.3. Área do cimento e derivados

6.3.1. Introdução

A Secil tem uma longa história e tradição na indústria cimenteira em Portugal: a produção de cimento remonta a 1898 e a marca “Secil” foi criada em 1930⁷.

Com uma produção nacional anual na ordem de 2,2 milhões de toneladas de cimento, a Secil assegura mais de 39% das necessidades de cimento em Portugal, a partir de três unidades fabris no Outão, em Maceira e em Pataias⁷. Embora o núcleo central da sua atividade seja a produção de cimento, a Secil integra um conjunto de cerca de quarenta empresas que operam em áreas complementares como, entre outras, o betão-pronto, a pré-fabricação em betão, a cal hidráulica, as argamassas e a exploração de pedreiras⁷.

Nos mercados internacionais, a Secil está presente com atividade operacional na Tunísia, Líbano, Angola, Cabo Verde e Brasil. A atividade nestes países, em conjunto com as exportações a partir de Portugal, representa já aproximadamente dois terços do volume de negócios da Secil⁷.

⁷ Fonte: Secil- Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

A atividade operacional no Brasil é desenvolvida pela Supremo Cimentos S.A., com sede em Pomerode, fundada em julho de 2003, tendo uma capacidade de produção atual de 360 mil toneladas/ano de cimento *portland*. Além da sua área de influência nos três estados do sul do Brasil, atua também nos estados de Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e São Paulo, apresentando igualmente um elevado potencial logístico para comercialização com países do MERCOSUL. Para além da produção de cimento, o Grupo Supremo atua também nos setores do betão-pronto e da exploração de pedreiras.

No conjunto, o Grupo Secil e o Grupo Supremo têm uma capacidade instalada de produção de cimento de cerca de 8 milhões de toneladas⁸, repartidas por seis fábricas (três em Portugal, uma na Tunísia, uma no Líbano e uma no Brasil) e uma moagem de cimento em Angola. As vendas de cimento e clínquer em 2013 rondaram as 5,4 milhões de toneladas⁸. A capacidade instalada de produção betão-pronto está localizada em Portugal, na Tunísia, no Líbano e no Brasil, representando as vendas totais em 2013 cerca de 1,2 milhões de m³.

A Secil é membro da CEMBUREAU (the European Cement Association based in Brussels) e da WBCSD (World Business Council for Sustainability Development) / CSI (Cement Sustainability Initiative).

6.3.2. Mercado nacional

6.3.2.1 Cimento

No mercado nacional, a produção e comercialização de cimento são realizadas por uma estrutura integrada, suportada por uma rede de distribuição que permite abastecer os clientes da Secil diretamente, ou através de entrepostos comerciais localizados em vários pontos do país.

A estrutura produtiva opera três unidades – Secil-Outão, Maceira-Liz e Cibra-Pataias – que, em conjunto, produzem cerca de 2,2 milhões de toneladas de cimento por ano⁸ e que se descrevem a seguir.

Outão O complexo fabril do Outão (Setúbal) integra uma das maiores fábricas de cimento existentes em Portugal. Já na década de 70, dispunha de seis fornos em laboração, com uma produção diária de 1.000 toneladas de cimento *Portland*. Atualmente, a capacidade é superior a 2 milhões de toneladas dos vários tipos de cimento cinzento e 1,8 milhões de toneladas de clínquer, sendo todo o processo de fabrico feito por via seca. As pedreiras do Outão têm reservas de calcário e marga para mais de 40 anos⁸.

A localização privilegiada da fábrica do Outão permite que tenha aí três cais acostáveis, dotados de meios autónomos de carga e descarga simultânea. Esta fábrica foi pioneira em Portugal no empacotamento plastificado, estando equipada para efetuar a paletização automática e o posterior carregamento para camião ou navio.

No domínio ambiental, entre outras atividades, foi desenvolvido, em colaboração com as autoridades ambientais públicas e privadas, um programa de recuperação paisagística e de repovoamento florestal e zoológico, tendo-se já plantado mais de 900.000 plantas, criadas nas estufas existentes nesta fábrica. No início de 1999, o complexo fabril obteve

⁸ Informação fornecida pela Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. no âmbito dos deveres de informação decorrentes do regime de consolidação de informação financeira.

a certificação ambiental pela norma ISO 14001, sendo a quarta fábrica a consegui-lo entre mais de 330 fábricas de cimento a laborar em toda a Europa.

Maceira-Liz A 4 de julho de 1920, na Gândara (Leiria), era colocada a primeira pedra da futura fábrica de cimento Maceira-Liz, que foi inaugurada oficialmente a 3 de maio de 1923. Com o arranque da primeira linha de produção, lançou-se no mercado a marca de cimento Liz, um cimento do tipo *Portland*, rapidamente absorvido pelo consumo interno que, reconhecendo a sua qualidade, justificou cinco anos depois a instalação de uma segunda linha de fabrico.

A fábrica da Maceira foi pioneira em Portugal na utilização de prensa de rolos na moagem de clínquer e no sistema de carregamento rodoviário de cimento a granel em regime de *self-service*. Entre 1968 e 1970 entraram em funcionamento duas outras linhas de produção, apresentando como inovação, em Portugal, os fornos curtos com torres de pré-aquecimento e o comando centralizado de todo o processo fabril. Atualmente, a capacidade de produção de cimento é de 1,5 milhões de toneladas e 0,9 milhões de toneladas de clínquer. As pedreiras da Maceira têm reservas de calcário e marga para mais de 90 anos.

Foi também ali que se deu início a um processo de aproveitamento de pneus usados para a produção de 10% a 13% da energia térmica necessária a cada um dos fornos.

Outro dos domínios de inovação em que a Maceira-Liz se distinguiu foi na produção de embalagens, existindo no seu perímetro industrial, há mais de 50 anos, uma fábrica de sacos de papel com uma capacidade de produção de 40 milhões de unidades/ano, parte da qual é vendida a outras indústrias.

Cibra-Pataias A Cibra instalou-se em Pataias (Alcobaça) retirando vantagens naturais da região, cuja pedra e areias apresentavam a qualidade necessária ao fabrico de cimento branco e que já tinham justificado a fabricação, na zona, do único ligante utilizado na construção da Abadia de Alcobaça. A Cibra Pataias tem uma capacidade anual de produção de 0,36 milhões de toneladas de cimento cinzento e 0,13 milhões de toneladas de cimento branco.

O cimento produzido nas três fábricas apresenta características finais bastante homogêneas e de elevados padrões de qualidade.

Entrepósitos comerciais⁷

A bem sucedida estratégia logística da Secil assenta numa rede de vinte pontos de distribuição espalhados por Portugal, que asseguram a distribuição dos produtos por via marítima, ferroviária e rodoviária. A localização das fábricas da Secil é uma vantagem competitiva considerável, permitindo ajustar e otimizar a rede de distribuição com importantes impactos na redução dos custos de transporte.

A estratégia de proximidade com os clientes, em combinação com um produto de excelente qualidade, um bom apoio técnico e um misto de transporte terrestre (rodoviário e ferroviário) e marítimo, com especial

enfoque neste último, tem trazido retornos ao nível das vendas e redução de custos associados.

O porto de Setúbal, o único porto marítimo privado em Portugal, é um elemento chave na logística da Secil com uma capacidade de carga e descarga de mercadoria que excede as 15.000 toneladas por dia.

O cais do Outão, no porto de Setúbal, a única concessão de uso privativo da indústria cimenteira em Portugal com capacidade para navios de 200 m de comprimento e 9,5 m de calado, tem uma capacidade de carga diária acima das 5.000 toneladas e constitui um elemento chave na estratégia exportadora da Secil.

A Secil tem ainda uma participação de 25% na Setefrete – Sociedade de Tráfego e Cargas, S.A., o maior operador portuário em Setúbal. A curta distância desde a fábrica até à doca permite a importação e exportação de elevadas quantidades de produto a baixo custo.

A gestão da logística está centralizada não só no que respeita aos produtos para venda, mas também na aquisição do clínquer, cimento, cinzas volantes e combustíveis para o Grupo Secil.

Vendas e mercados

O consumo de cimento em Portugal tem sofrido reduções sucessivas desde 2002, o que obrigou a uma realocação da produção para outros mercados.

Mercado de cimento	2011	2012	2013
Portugal (milhões de ton)	4,9	3,5	2,8

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

O total do volume de negócios e do volume de vendas de cimento e clínquer nos mercados doméstico e internacional registaram a seguinte evolução nos últimos três anos:

Cimento e clínquer	Volume de negócios				Quantidades vendidas			
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	149,0	110,4	90,3	(1000 t)	1721	1244	996
Exportações	(M€)	53,0	66,7	71,1	(1000 t)	982	1183	1238
Total	(M€)	202,0	177,1	161,4	(1000 t)	2703	2427	2234

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

No 1º semestre de 2014, o volume de negócios cifrou-se nos 91,2 milhões de euros.

A produção de cimento da Secil tem apresentado nos últimos anos uma quebra inferior à registada no mercado nacional, graças à estratégia de reforço das exportações:

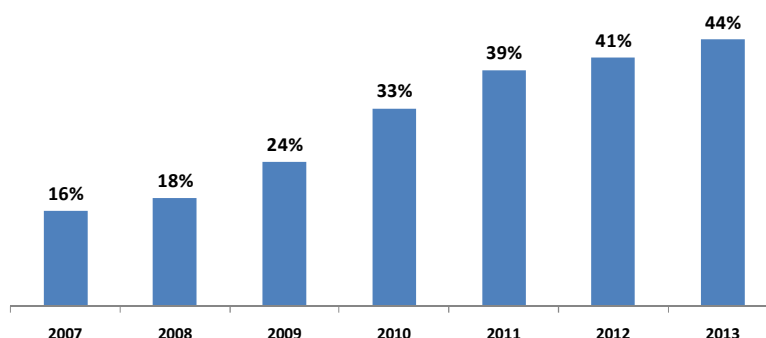
Produção de cimento		2011	2012	2013
Cimento Cinzento	(1000 t)	2509	2175	2062
Cimento Branco	(1000 t)	94	96	90
Total	(1000 t)	2603	2271	2152

Durante os anos de 2012 e 2013, a Secil procedeu a uma reestruturação operacional em Portugal, no sentido de adaptar as estruturas à atual realidade do mercado, a qual permitiu diminuir e controlar os custos operacionais, incluindo os custos com pessoal.

As fábricas têm feito um esforço considerável na redução de custos de produção, considerando que as iniciativas de racionalização de custos são fundamentais para limitar os efeitos negativos dos baixos níveis de utilização da capacidade produtiva. Destacam-se entre outras a crescente utilização de combustíveis alternativos, mais baratos que os combustíveis fósseis e mais limpos permitindo reduzir emissões de CO₂, a redução da taxa de incorporação de clínquer no cimento produzido e o controlo apertado dos custos de produção e manutenção.

Uma das principais estratégias em que a Secil tem vindo a apostar desde há vários anos é a utilização de combustíveis alternativos. A utilização de resíduos como fonte de calor aumentou consideravelmente nos últimos anos.

Substituição de combustíveis fósseis por combustíveis alternativos⁷



A Secil está envolvida em vários projetos destinados a apoiar a valorização de resíduos como combustíveis alternativos e matérias-primas. Destaca-se a este propósito as participações na Ave – Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A. e na Solenreco – Produção e Comercialização de Combustíveis, Lda..

A Secil possui várias certificações ambientais: ISO 9001, ISO 14001, EMAS, IPPC, OHSAS 18001.

6.3.2.2 Betão e agregados

A Secil tem 68 centrais de betão pronto, estrategicamente espalhadas por todo o país, incluindo a Região Autónoma da Madeira. A aquisição em 2011 do grupo Lafarge Betões reforçou a cobertura geográfica e a capacidade de escoamento da produção de cimento do Grupo Secil pelo canal do betão pronto.

A Secil possui 14 pedreiras em Portugal, cobrindo as regiões norte, centro, sul do país e região autónoma da Madeira. O número de pedreiras aumentou em 2011 em resultado da aquisição da sociedade anteriormente designada Lafarge Agregados.

A evolução do volume de negócios e do volume de vendas das unidades de negócio de betão-pronto e inertes nos últimos três anos foi a seguinte:

Betão-pronto		Volume de negócios				Quantidades vendidas		
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	85,4	58,8	40,8	(1000 m3)	1398	958	699
Total	(M€)	85,4	58,8	40,8	(1000 m3)	1398	958	699

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

Inertes	unid.	Volume de negócios			unid.	Quantidades vendidas		
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	14,7	8,7	7,6	(1000 t)	3053	1979	1734
Total	(M€)	14,7	8,7	7,6	(1000 t)	3053	1979	1734

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

6.3.2.3 Argamassas e ligantes

A Secil Argamassas opera atualmente 5 fábricas em Portugal, tendo sido concluída em 2011 a construção de uma nova fábrica no Montijo para servir essencialmente toda a região da grande Lisboa.

A unidade de negócio de argamassas registou a seguinte evolução nos últimos três anos:

Argamassas		Volume de negócios				Quantidades vendidas		
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	12,0	8,3	8,0	(1000 t)	243	157	124
Exportações	(M€)	0,5	0,8	1,1	(1000 t)	8	9	10
Total	(M€)	12,5	9,1	9,2	(1000 t)	251	166	134

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

6.3.2.4 Pré-fabricados

Esta área de negócio tem sido severamente atacada pelo clima recessivo do setor, com uma procura decrescente e uma concorrência pulverizada e agressiva lutando pela sobrevivência. A Secil está presente neste setor através da Argibetão e da Secil Prebetão – Pré-fabricados de Betão, S.A. (com participação de 39,8%).

A evolução das atividades da unidade de negócio de pré-fabricados nos últimos três anos foi a seguinte:

Pré-fabricados		Volume de negócios				Quantidades vendidas		
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	7,1	5,0	4,2	(1000 t)	110	75	63
Exportações	(M€)	1,0	0,7	0,7	(1000 t)	10	7	7
Total	(M€)	8,1	5,7	4,9	(1000 t)	120	82	70

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

6.3.3. Tunísia

Na Tunísia, a Secil opera uma fábrica de cimento, através da Société des Ciments de Gabès da qual é

acionista maioritária, e duas empresas na área do betão e pré-fabricados (Sud-Béton e Zarzis Betón).

A economia tunisina tem vindo a ser afetada pelos efeitos da situação pós “Primavera Árabe”, marcada pelo agravamento da crise política, mantendo-se os focos de instabilidade social, manifestações, greves e insegurança em geral, assim como pela deterioração económica dos principais parceiros comerciais.

6.3.3.1 Cimento

A fábrica da Secil em Gabès tem uma capacidade instalada de 1,1 milhões de toneladas de clínquer e 2,2 milhões de toneladas de cimento.

A história desta fábrica é marcada por uma evolução ascendente não só em termos produtivos como também em termos económicos e financeiros. Sendo a fábrica mais meridional da Tunísia, satisfaz as necessidades das regiões do sul. A quota de mercado ocupada pela Secil na Tunísia é de cerca de 16%⁷.

A fábrica de Gabès está estrategicamente localizada perto do mar, com um porto de acesso a cerca de 10 km com capacidade para circulação de navios de carga até 40.000 toneladas. Este terminal portuário é um fator chave para a otimização de custos de energia da fábrica.

O mercado tunisino tem tido a seguinte evolução:

Mercado de cimento e cal	2011	2012	2013
Cimento	6,4	7,2	7,4
Cal artificial	0,3	0,3	0,3
Total	6,7	7,5	7,7

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

A unidade de negócio de cimento e clínquer da Secil na Tunísia registou a seguinte evolução nos últimos três anos:

Cimento e clínquer	Volume de negócios				Quantidades vendidas			
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	52,4	57,1	54,0	(1000 t)	1092	1181	1178
Exportações	(M€)	0,2	2,1	5,3	(1000 t)	4	36	94
Total	(M€)	52,6	59,1	59,3	(1000 t)	1096	1217	1272

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

No 1º semestre de 2014, o volume de negócios ascendeu a cerca de 35,3 milhões de euros.

6.3.3.2 Betão e pré-fabricados

A Sud Béton e a Zarzis Béton operam na região sul da Tunísia, cobrindo as cidades de Sfax e Gabès. A evolução das atividades das unidades de negócio de betão-pronto e pré-fabricados nos últimos três anos foi a seguinte:

Betão-pronto	Volume de negócios				Quantidades vendidas			
	unid.	2011	2012	2013	unid.	2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	8,4	7,9	7,8	(1000 m3)	190	176	175
Total	(M€)	8,4	7,9	7,8	(1000 m3)	190	176	175

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

Pré-fabricados	Volume de negócios				Quantidades vendidas			
	unid.	2011	2012	2013	unid.	2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	0,2	0,1	0,0	(1000 t)	6	4	3
Total	(M€)	0,2	0,1	0,0	(1000 t)	6	4	3

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

Nos primeiros 6 meses de 2014, o volume de negócios cifrou-se em 3,9 milhões de euros.

6.3.4. Líbano

6.3.4.1 Cimento

Em maio de 2002, a Secil adquiriu uma importante participação financeira na empresa Ciment de Sibline, SAL ("**Ciment de Sibline**"), localizada a sul de Beirute. Esta participação foi, inicialmente, de 21,22% do capital daquela empresa.

Em fevereiro de 2007, a Secil aumentou a sua participação no capital social da Ciment de Sibline para 50,5%, passando assim a consolidar integralmente os resultados desta participada.

A dimensão do investimento realizado garante a liderança técnica desta cimenteira que detém uma quota de mercado de 21%⁸. A Ciment de Sibline é ainda a terceira maior produtora libanesa de clínquer e cimento. A fábrica tem uma capacidade instalada de produção de 1,1 milhões de toneladas de clínquer e 1,2 milhões de toneladas de cimento com dois fornos de produção por via seca.

A empresa concluiu recentemente a remodelação da linha 1, o que permitiu a obtenção de uma melhoria no consumo de energia térmica, influenciando positivamente os custos incorridos com os combustíveis.

O mercado do cimento registou a seguinte evolução nos últimos anos:

Mercado de cimento	2011	2012	2013
Líbano (milhões de ton)	5,6	5,3	5,9

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

A unidade de negócio de clínquer e cimento da Secil no Líbano apresentou a seguinte evolução nos últimos três anos:

Cimento e clínquer	Volume de negócios				Quantidades vendidas			
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	73,1	79,9	81,3	(1000 t)	1184	1138	1215
Exportações	(M€)	0,1	0,0	0,0	(1000 t)	2	0	0
Total	(M€)	73,2	79,9	81,3	(1000 t)	1186	1138	1215

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

No 1º semestre de 2014, o volume de negócios atingiu os 41,5 milhões de euros.

6.3.4.2 Betão

A Secil desenvolve também no Líbano o negócio do betão através da empresa *Soime Liban SAL*, estando igualmente prevista a expansão para os negócios dos agregados e argamassas.

As operações de betão pronto registaram a seguinte evolução nos últimos três anos:

Betão-pronto	unid.	Volume de negócios			unid.	Quantidades vendidas		
		2011	2012	2013		2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	7,6	8,2	9,1	(1000 m3)	136	132	153
Total	(M€)	7,6	8,2	9,1	(1000 m3)	136	132	153

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

No 1º semestre de 2014, o volume de negócios atingiu os 3,7 milhões de euros.

6.3.5. Brasil

Em fevereiro de 2012, o Grupo Semapa concretizou a aquisição de uma participação representativa de 50% do capital social da Supremo Cimentos S.A., uma empresa cimenteira sediada no sul do Brasil, no estado de Santa Catarina, em Pomerode, que opera uma fábrica integrada de clínquer e cimento, bem como desenvolve operações de agregados e betão. Ainda durante o ano de 2012, a Secil adquiriu diretamente à Semapa 15% do capital social da Supremo.

A criação do Grupo Supremo remonta a 1977, com a criação da sociedade Ouro Preto Mineração.

Em 2003, foi criada a sociedade Supremo Cimentos, S.A. que, se dedica ao fabrico de cimento *portland* (do tipo composto e pozolânico).

Em 2008, a Supremo adquire 100% da Margem, sociedade proprietária de uma jazida de calcário com capacidade de lavra para mais de 200 milhões de toneladas. Em 2009 a Supremo expandiu a sua atividade, passando a produzir clínquer próprio na sua fábrica de Pomerode e incrementando a sua capacidade de produção de cimento para cerca de 360 mil toneladas por ano.

Em 2011, a Margem finalizou a obtenção de todas as licenças necessárias para a instalação de uma nova fábrica de cimento em Adrianópolis a qual se encontra atualmente em construção, com início das operações previsto para o último trimestre de 2014. Após a conclusão da construção da nova fábrica, a capacidade de produção de cimento instalada será superior a um milhão e meio de toneladas.

6.3.5.1 Cimento, betão-pronto e inertes

O volume de negócios e o volume de vendas do conjunto das atividades desenvolvidas pelo Grupo Supremo registaram a seguinte evolução nos últimos dois anos:

Volume de negócios		2012	2013
Cimento, betão-pronto e inertes	(M€)	46,1	51,5
Total	(M€)	46,1	51,5

Fonte: Supremo Cimentos, S.A.

Volume de vendas		2012	2013
Cimento e clínquer	(1000 t)	351	423
Betão-pronto	(1000 m3)	140	187
Inertes	(1000 t)	376	557

Fonte: Supremo Cimentos, S.A.

No 1º semestre de 2014, o volume de negócios totalizou 26,7 milhões de euros.

6.3.6. Angola

A Secil está atualmente presente em Angola através da Secil Lobito, empresa que resultou de uma *joint-venture* com o Estado Angolano, e na qual a Secil detém uma participação de 51%, dando continuidade à atividade anteriormente desenvolvida pela Tecnosecil. A Secil Lobito serve o mercado do sul de Angola.

Em Angola, a Secil importa o clínquer e produz cimento através de uma moagem com uma capacidade anual de produção de 300 mil toneladas de cimento. A Secil pretende expandir a sua capacidade através da construção de uma linha de produção integrada de clínquer-cimento, tendo já obtido licença para aumentar a capacidade até 500 mil toneladas de clínquer por ano, o que significará no total uma capacidade anual de aproximadamente 1,0 milhão de toneladas de cimento.

No final do ano de 2013 ficaram concluídos os investimentos nos moinhos, os quais permitirão a diminuição dos custos variáveis de produção em cerca de 15%, através da redução da taxa de incorporação de clínquer.

O mercado do cimento registou a seguinte evolução nos últimos anos:

Mercado de cimento	2011	2012	2013
Angola (milhões de ton)	5,0	5,0	5,5

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

A unidade de negócio de cimento e clínquer em Angola registou a seguinte evolução nos últimos três anos:

Cimento	Volume de negócios				Quantidades vendidas			
	unid.	2011	2012	2013	unid.	2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	30,4	28,5	23,9	(1000 t)	229	191	180
Total	(M€)	30,4	28,5	23,9	(1000 t)	229	191	180

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

No 1º semestre de 2014, o volume de negócios situou-se nos 9,8 milhões de euros.

6.3.7. Cabo Verde

Em Cabo Verde a Secil produz betão prefabricado e agregados, através da sociedade Inertes de Cabo Verde, para além de distribuir cimento através da sociedade Secil Cabo Verde.

O volume de negócios da unidade Secil Cabo Verde registou a seguinte evolução nos últimos três anos:

Cimento, Betão pré-fabricado e Inertes	Volume de negócios				Quantidades vendidas			
	unid.	2011	2012	2013	unid.	2011	2012	2013
Mercado Nacional	(M€)	5,8	5,8	5,4	(1000 t)	125	129	104
Total	(M€)	5,8	5,8	5,4	(1000 t)	125	129	104

Fonte: Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.

6.4. Área do ambiente

A ETSA lidera um grupo empresarial no segmento do Ambiente com atuação em Portugal e em Espanha, através das suas subsidiárias, cujas atividades operacionais se enquadram no setor da recolha, transformação e reencaminhamento para valorização ou para destruição dirigida de subprodutos animais.

A SEBOL – Comércio e Indústria de Sebo, S.A. (“**SEBOL**”), recolhe no mercado nacional e em Espanha (através da subsidiária do Grupo ETSA, AISIB, Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibericos, S.A. (“**AISIB**”)) os subprodutos de origem animal de categoria 3 (subprodutos derivados de animais, designadamente ossos e gorduras, não aprovados para consumo humano), e outros desperdícios resultantes da indústria de transformação de carnes, centros de abate, salas de desmancha e pontos de venda de carne. Estas matérias são posteriormente sujeitas a um processo de transformação térmica, destinado à obtenção de farinha de carne e de osso e de gorduras animais valorizáveis, essencialmente destinados aos mercados das rações para animais, energia e *petfood*.

A ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A. (“**ITS**”) tem por principal atividade a recolha e posterior eliminação por destruição térmica, de animais mortos multi-espécies em explorações agrícolas e de subprodutos das categorias 1 e 2 (subprodutos que representam riscos relacionados com doenças de propagação rápida e altamente transmissíveis ao homem, ou resíduos tóxicos), em matadouros e salas de desmancha em Portugal e Espanha (através da AISIB, subsidiária da ETSA).

A Biological – Gestão de Resíduos Industriais, Lda. (“**Biological**”) dedica-se à recolha seletiva, depuração e gestão subsequente de óleos alimentares usados. Esses óleos são sujeitos a um processo de purificação e valorização para reintrodução em cadeias de energia de maior valor acrescentado,

designadamente na da produção de biocombustíveis. Esta recolha é efetuada em Portugal, em todos os setores da indústria alimentar, comércio e serviços (incluindo HORECA, restauração coletiva e privada) e está também assente em contratos de médio longo prazo com grandes cadeias alimentares.

A Abapor – Comércio e Indústria de Carnes, S.A. (“**Abapor**”) tem por atividade a recolha em supermercados, hipermercados, plataformas logísticas alimentares intermédias e mercados municipais, de subprodutos de categoria 3 (carne, peixe, laticínios e secos) a granel ou embalados, sendo estes produtos triados, desembalados, separados e reencaminhados para a SEBOL ou para a ITS, por forma a proceder à sua valorização ou destruição, conforme o caso.

A ETSA LOG, S.A. (“**ETSA LOG**”) tem por atividade a prestação de serviços de transporte e recolha de subprodutos de origem animal e de todo o tipo de resíduos, incluindo serviços de logística, armazenagem, triagem e distribuição de mercadorias, o que tem desenvolvido desde outubro de 2013, como empresa subcontratada, para as restantes empresas do Grupo ETSA. Com a ETSA LOG pretendeu-se uma otimização logística adicional das empresas do Grupo ETSA, para o que contribuiu também a aquisição por esta empresa, de uma Unidade de Armazenagem no norte do país.

O Grupo ETSA tem prevista a realização de diversos investimentos (encontrando-se um deles já em fase de conclusão), que permitirão a recolha e aproveitamento de outros subprodutos animais com maior valor acrescentado, e ao mesmo tempo possibilitar uma contínua otimização logística.

O Grupo ETSA encetou também vários investimentos com vista a operar uma reconversão gradual dos consumos energéticos e dos combustíveis minerais que assegurem, cumulativamente, consumos específicos mais otimizados, processos mais eficientes, economia de custos, menor pegada de carbono e desenvolvimento sustentável.

O Grupo ETSA continua a apostar no alargamento dos seus mercados: em 2013 o volume de exportações representou mais de um quarto do volume de negócios global, tendo como países de destino Espanha, Itália, Holanda, Bélgica, Alemanha e Cabo Verde. No 1º semestre de 2014, as exportações representaram cerca de 30,1% do valor global de vendas que se situou nos 12,5 milhões de euros.

CAPÍTULO 7 – ESTRUTURA ORGANIZATIVA

7.1. Estrutura organizativa

7.1.1. Descrição sucinta do Grupo Semapa e da posição da Emitente no seio do mesmo

A Emitente encontra-se integrada num grupo empresarial – o Grupo Semapa - cuja atividade se centra em três áreas de negócio: o papel e pasta de papel, os cimentos e seus derivados e o ambiente. A Semapa tem como objeto a gestão de participações sociais e, assim sendo, a sua evolução está dependente sobretudo da evolução ao nível das suas participadas (*vide* a este respeito Capítulo 2 - Fatores de risco).

Ao abrigo do disposto no Código das Sociedades Comerciais, a Emitente estabelece uma relação de domínio com várias empresas, nomeadamente a Portucel e a Secil. Quanto a estas e às outras empresas com quem a Emitente estabelece uma relação de grupo, nomeadamente a ETSA, através de uma participação direta ou indireta, designado no Prospeto por “Grupo Semapa”, faz-se remissão para o Capítulo 6 – *Panorâmica geral da atividade da Emitente*.

Com relação à Portucel, Secil e ETSA, a Emitente atua como empresa-mãe, sendo responsável pela coordenação da sua atuação e assegurando a representação dos interesses comuns dessas sociedades através do exercício dos seus direitos enquanto acionista nos termos do Código das Sociedades Comerciais, no Código dos Valores Mobiliários e demais legislação e regulamentação aplicável.

7.1.2. Diagrama de relação de participação

Relativamente à estrutura das sociedades dependentes da Semapa *vide* Capítulo 6 - *Panorâmica Geral da atividade da Emitente*.

7.2. Dependência para com as entidades do Grupo Semapa

A Semapa, enquanto sociedade gestora de participações sociais, não desenvolve diretamente qualquer atividade de carácter operacional, pelo que o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos *cash flows* gerados pelas suas participadas. A Semapa, enquanto SGPS, tem como principais ativos as ações representativas do capital social das sociedades por si participadas. A empresa depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das sociedades suas participadas, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros *cash flows* gerados por essas sociedades.

CAPÍTULO 8 – INFORMAÇÃO SOBRE TENDÊNCIAS

8.1. Alterações significativas

A Semapa atesta que, na sua perspetiva, não houve alterações significativas adversas desde a data de publicação da apresentação de resultados auditados relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013 divulgados no *website* da CMVM em www.cmvm.pt ou no *website* da Semapa em www.semapa.pt.

CAPÍTULO 9 – PREVISÕES OU ESTIMATIVAS DE LUCROS

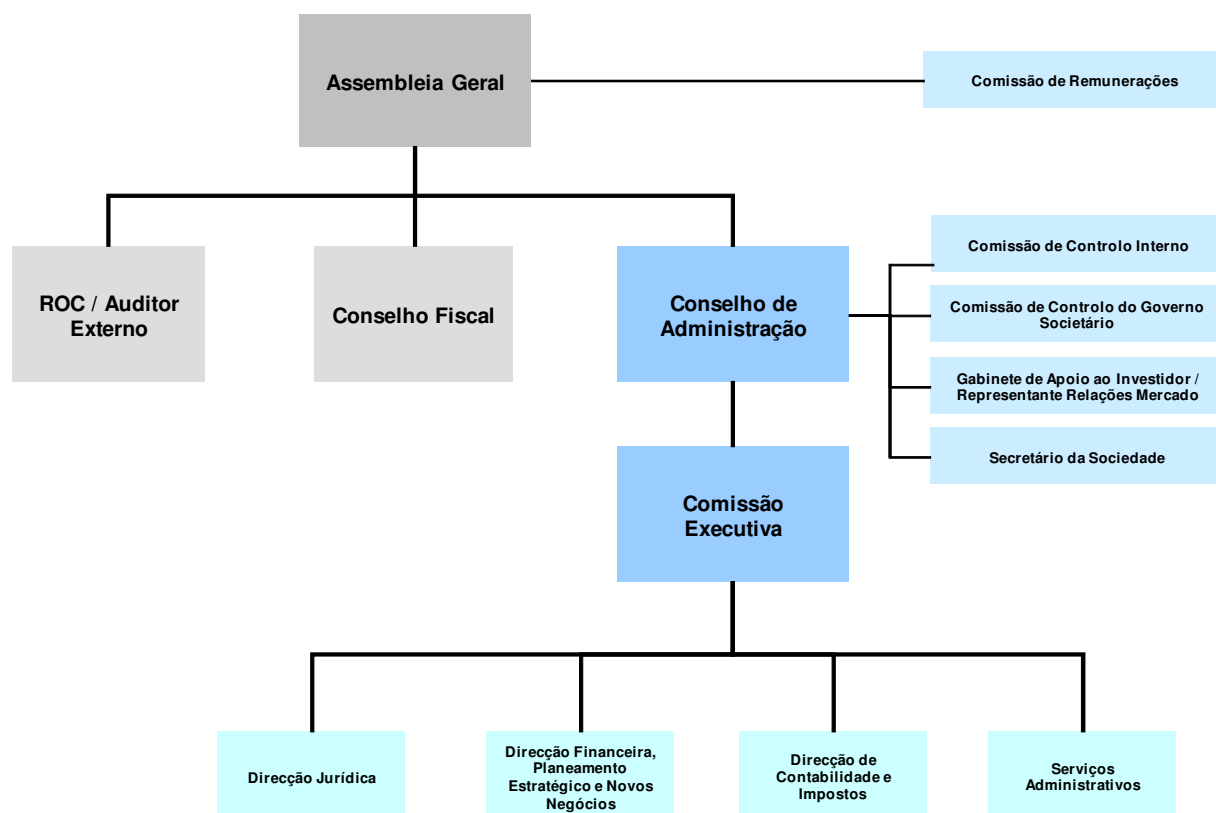
Não aplicável.

CAPÍTULO 10 – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO, DE DIREÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

10.1. Estrutura

Nos termos do Código das Sociedades Comerciais e dos seus estatutos, a Semapa tem uma estrutura de governo societário composta por conselho de administração (o “**Conselho de Administração**”) que integra uma comissão executiva (a “**Comissão Executiva**”) e as demais abaixo descritas, um conselho fiscal (o “**Conselho Fiscal**”) e um revisor oficial de contas (“**ROC**”), cujos respetivos membros são eleitos pela assembleia geral dos acionistas da Emitente (a “**Assembleia Geral**”).

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



Ao Conselho de Administração compete a representação da Emitente e a prática de todos os atos necessários para assegurar a gestão e o desenvolvimento das atividades da Emitente.

O Conselho de Administração delegou na Comissão Executiva a gestão corrente da Emitente. A coordenação e a aproximação entre o Conselho de Administração e a Comissão Executiva é assegurada pela existência de um presidente comum, pela transmissão regular de toda a informação relevante relativa à gestão corrente da sociedade aos membros do Conselho de Administração que não são membros da Comissão Executiva, por forma a permitir um acompanhamento permanente da vida societária, e pela

convocação de reuniões do Conselho de Administração para todas as decisões consideradas especialmente relevantes, ainda que se enquadrem no âmbito dos poderes gerais delegados.

Existe ainda uma permanente disponibilidade dos Administradores executivos para prestar as informações e esclarecimentos que sejam solicitados pelos restantes membros do Conselho de Administração sendo a prática a transmissão imediata a estes de todas as informações que a relevância ou urgência assim o imponham.

A delegação de poderes na Comissão Executiva é ampla, não abrangendo no entanto as matérias que imperativamente não podem ser delegadas pelo Conselho de Administração.

Ao Conselho Fiscal competem as funções que resultam da lei, nomeadamente de fiscalização da administração da Emitente e fiscalização da eficácia do sistema de controlo interno, não existindo poderes delegados.

10.2. Conselho de Administração

De acordo com os estatutos da Semapa, o Conselho de Administração é composto por um mínimo de três e um máximo de quinze administradores (cada um deles designado por “**Administrador**”) eleitos pela Assembleia Geral para mandatos de quatro anos prorrogáveis por uma ou mais vezes. A Assembleia Geral que elege os membros do Conselho de Administração designa também o seu Presidente.

Atualmente, o Conselho de Administração da Semapa, eleito para o quadriénio de 2014 a 2017, é composto por dez Administradores que são:

Presidente:	Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Vogais:	Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes
	Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura
	Dr. Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
	Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista
	Dr. Jorge Maria Bleck
	Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes
	Dr. Manuel Custódio de Oliveira
	Dr. Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
	Dr. Vítor Paulo Paranhos Pereira

De entre os dez membros do Conselho de Administração, quatro Administradores integram a Comissão Executiva, tendo o Presidente voto de qualidade.

Os atuais membros da Comissão Executiva são:

Presidente:	Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
-------------	---------------------------------------

Vogais: Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes
Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura
Dr. Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

Para os efeitos decorrentes do exercício das funções de membros do Conselho de Administração da Semapa, o respetivo domicílio profissional corresponde ao da sede da Semapa.

Nenhum membro do Conselho de Administração da Semapa exerce qualquer atividade fora do Grupo Semapa que seja relevante para este efeito.

10.3. Conselho Fiscal

Nos termos dos estatutos da Semapa, o Conselho Fiscal da Emitente é composto por três a cinco membros efetivos, um dos quais Presidente com voto de qualidade, e por um ou mais suplentes conforme o número de efetivos seja igual ou superior a três.

Atualmente, o Conselho Fiscal, eleito para o quadriénio de 2014 a 2017, é composto pelos seguintes membros:

Presidente: Dr. Miguel Camargo de Sousa Eiró
Vogais Efetivos: Dr. Duarte Nuno d' Orey da Cunha
Dr. Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira
Vogal Suplente: Dr. José Manuel Oliveira Vitorino

Para os efeitos decorrentes do exercício das funções de membros do Conselho Fiscal da Semapa, o respetivo domicílio profissional corresponde ao da sede da Semapa.

Tanto quanto é do conhecimento da Semapa, nenhum membro do seu Conselho Fiscal exerce qualquer atividade fora do Grupo Semapa relevante para a Semapa.

10.4. Conflitos de interesses de membros dos órgãos de administração, de direção e de fiscalização

Não existem potenciais conflitos de interesses entre as obrigações de qualquer uma das pessoas que integram os órgãos de administração, de fiscalização e de quadros superiores para com a Emitente ou para qualquer uma das suas filiais e os seus interesses privados ou obrigações.

10.5. Comissões designadas no âmbito societário

10.5.1. Comissões com competências em matéria de administração ou fiscalização da Emitente

Para além da Comissão Executiva, acima melhor descrita, estão constituídas as seguintes comissões com competências em matéria de administração ou fiscalização:

Comissão de Controlo Interno

Eng.º Joaquim Martins Ferreira do Amaral

Eng.º Jaime Alberto Marques Sennfelt Fernandes Falcão

Dr.ª Margarida Isabel Feijão Antunes Rebocho

A Comissão de Controlo Interno (a “**CCI**”), que tem nesta data a composição acima indicada, é a unidade orgânica que, para além do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e dos auditores externos e do revisor oficial de contas, exerce funções específicas na área do controlo interno.

A CCI tem como principal objeto a deteção e o controlo de todos os riscos relevantes na atividade da Emitente, em especial dos riscos jurídicos e financeiros, tendo-lhe sido atribuídas todas as competências necessárias ao prosseguimento daquele objetivo, nomeadamente:

- a) Zelar pelo cumprimento pela Semapa do quadro normativo que lhe seja aplicável, de natureza legal ou regulamentar;
- b) Acompanhar os negócios da Semapa 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 Semapa, 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) Acompanhar a verificação da qualidade da informação financeira e contabilística velando pela sua fiabilidade; e
- f) Emitir parecer sobre a escolha dos auditores externos e fiscalizar a sua independência.

A CCI é composta por três a cinco membros nomeados pelo Conselho de Administração, da qual não podem fazer parte Administradores com funções executivas.

Comissão de controlo do governo societário

Eng.º Gonçalo Allen Serras Pereira

Eng.º Jorge Manuel de Mira Amaral

Dr. Francisco José Melo e Castro
Guedes

A Comissão de Controlo do Governo Societário (a “**CCGS**”), que tem nesta data a composição acima indicada, tem por objeto a supervisão permanente do cumprimento pela sociedade das disposições legais, regulamentares e estatutárias aplicáveis ao governo societário, 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 é composta por três a cinco membros nomeados pelo Conselho de Administração, devendo da mesma fazer parte pelo menos um administrador não executivo e uma pessoa que não desempenhe funções de administração na sociedade.

10.5.2. Outras comissões, direções e serviços

Comissão de Remunerações

Eng. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses

Dr. José Gonçalo Ferreira Maury

Eng. João Rodrigo Appleton Moreira Rato

A Comissão de Remunerações, que atualmente tem a composição *supra*, tem por objeto elaborar anualmente a declaração sobre política de remuneração dos membros do órgão de administração e fiscalizar e fixar a remuneração dos Administradores.

Gabinete de apoio ao investidor

O serviço de apoio ao investidor funciona num gabinete sob a responsabilidade do Administrador Senhor Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes, também representante da sociedade para as relações com o mercado, que dispõe de colaboradores e de acesso em tempo útil a todos os setores da sociedade de 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.

Secretário da sociedade

O secretário da sociedade, Senhor Dr. Rui Tiago Trindade Ramos Gouveia, é designado pelo Conselho de Administração nos termos do Código das Sociedades Comerciais e possui as competências aí definidas.

Direção jurídica

A direção jurídica presta assessoria jurídica à Emitente com o objetivo de garantir a conformidade dos processos e procedimentos com a legislação aplicável.

Direção financeira, planeamento estratégico e novos negócios

A direção financeira, planeamento estratégico e novos negócios tem como principais funções a gestão e planeamento financeiro e a identificação e estudo de novas oportunidades de negócio com vista à sua concretização.

Direção de contabilidade e impostos

A direção de contabilidade e impostos tem como principais competências assegurar a prestação de contas da Emitente e o cumprimento das suas obrigações fiscais, evitando o planeamento fiscal abusivo.

CAPÍTULO 11 - PRINCIPAIS ACIONISTAS

11.1. Estrutura acionista

O capital social da Semapa é composto exclusivamente por ações ordinárias, com o valor nominal unitário de um euro, sendo iguais os direitos e deveres inerentes a todas as ações.

O capital social da Semapa é composto por um total de 118.332.445 ações, correspondentes a igual valor nominal total em euros, e encontram-se admitidas à negociação. Em acréscimo aos mecanismos gerais de controlo existentes na Emitente, descritos no relatório de gestão, tais como a existência do conselho fiscal, da comissão de controlo interno, dos revisores oficiais de contas e administradores independentes, não existem medidas específicas para assegurar que o controlo não é exercido de forma abusiva.

PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS NO CAPITAL SOCIAL DA EMITENTE, CALCULADAS NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS (POR REFERÊNCIA A 2 DE OUTUBRO DE 2014):

	Entidade	N.º acções	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
A -	Sodim, SGPS, S.A.	15.657.505	13,23%	14,70%
	Cimigest, SGPS, S.A.	3.185.019	2,69%	2,99%
	Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16.199.031	13,69%	15,21%
	Longapar, SGPS, S.A.	22.225.400	18,78%	20,87%
	OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,45%	0,50%
	Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,53%	0,59%
	Soma:	58.427.154	49,38%	54,86%
B -	Banco BPI, S.A.	-	-	-
	Banco Português de Investimento, S.A. – carteira própria	3.294	0,00%	0,00%
	BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A.	405.804	0,34%	0,38%
	Fundos de Pensões geridos pela BPI Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	10.362.388	8,76%	9,73%
	Fundos de Investimento geridos pela BPI Fundos – Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	1.237.518	1,05%	1,16%
	Soma:	12.009.004	10,15%	11,28%
C -	Bestinver Gestión, S.A. SGIIC	-	-	-
	Bestinver Empleo, F.P.	7.350	0,01%	0,01%
	Bestinver Bolsa, F.I.	2.319.127	1,96%	2,18%
	Bestinver Ahorro F.P.	386.272	0,33%	0,36%
	Bestinver Empleo III, F.P.	3.221	0,00%	0,00%
	Bestinver Hedge Value Fund, FIL	1.721.950	1,46%	1,62%
	Divalsa de Inversiones SICAV	7.025	0,01%	0,01%
	Orgor de Valores SICAV SA	2.160	0,00%	0,00%
	Bestinver Global F.P.	405.052	0,34%	0,38%
	Bestinver Mixto, F.I.	187.251	0,16%	0,18%
	Bestvalue, F.I.	322.323	0,27%	0,30%
	Tura Investment SICAV, S.A.	2.487	0,00%	0,00%
	Bestinver Prevision F.P.	32.239	0,03%	0,03%
	Toro Capital, SICAV, S.A.	2.375	0,00%	0,00%
	Bestinver SICAV-Bestinfund	32.718	0,03%	0,03%
	Bestinver Empleo II, F.P.	6.071	0,01%	0,01%
	Perco Patrimonial SICAV, S.A.	53.693	0,05%	0,05%
	Bestinver Futuro EPSV	8.612	0,01%	0,01%
	Bestinver SICAV - Iberian	686.685	0,58%	0,64%
	Bestinver Renta F.I.	120.510	0,10%	0,11%
	Arvilibia SICAV, S.A.	2.637	0,00%	0,00%
	Bestinver Consolidacion EPSV	4.609	0,00%	0,00%
	Vincit 93, SA SICAV	7.039	0,01%	0,01%
	Bestinfond, F.I.	1.618.080	1,37%	1,52%
	Soixa SICAV S.A.	497.863	0,42%	0,47%
	Soma:	8.437.349	7,13%	7,92%
D -	Norges Bank (the Central Bank of Norway)	5.649.215	4,77%	5,30%

A Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. é detentora de 11.827.975 acções próprias, correspondentes a 9,996% do respectivo capital social

Adicionalmente esclarecemos que, em consequência de comunicação feita pela Sodim, SGPS, S.A. à Emitente em 2013, e sem prejuízo da manutenção da assumida coordenação de direitos de voto relativos a 54,86% dos direitos de voto não suspensos da Emitente, nos termos em que têm vindo a ser divulgados, parte destes direitos de voto, que ascendem a 53,77% dos direitos de voto não suspensos, passaram igualmente a ser imputáveis à Sodim por força da constituição de uma relação de domínio sobre a Cimigest, SGPS, S.A. que por sua vez domina a Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. e a Longapar, SGPS, S.A., em resultado de aquisições de ações ocorridas no dia 15 de Novembro de 2013.

É a seguinte a distinção entre os dois tipos de imputação:

A imputação 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 da página anterior.

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

Entidade		Nº ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
Sodim, SGPS, S.A.		15.657.505	13,23%	14,70%
Cimigest, SGPS, S.A.	Detida em 96,62% pela Sodim	3.185.019	2,69%	2,99%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Detida em 100,00% pela Cimigest	16.199.031	13,69%	15,21%
Longapar, SGPS, S.A.	Detida em 85,47% pela Cimigest	22.225.400	18,78%	20,87%
Soma:		57.266.955	48,39%	53,77%

11.2. Acordos com impacto na estrutura acionista

Sem prejuízo da assumida coordenação de exercício de direitos de voto entre os acionistas que compõem o conjunto controlador indicado sob a letra “A” no quadro da página anterior, incluindo a Sodim, SGPS, S.A., a Cimigest, SGPS, S.A., a Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A., a Longapar, SGPS, S.A., a OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A. e a Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A., os quais detêm, em conjunto, 54,86% dos direitos de voto não suspensos, a Emitente não tem conhecimento de acordos cujo funcionamento possa dar origem a uma mudança ulterior do controlo da Emitente.

CAPÍTULO 12 – INFORMAÇÕES FINANCEIRAS ACERCA DO ATIVO E DO PASSIVO, DA SITUAÇÃO FINANCEIRA E DOS LUCROS E PREJUÍZOS DA EMITENTE

As demonstrações financeiras consolidadas da Emitente foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação e seguindo a convenção dos custos históricos, modificada, quando aplicável, pela valorização de ativos e passivos financeiros (incluindo derivados) ao justo valor. As demonstrações financeiras consolidadas da Emitente de 2013 e de 2012 foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IAS/IFRS”) emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e Interpretações emitidas pelo “International Financial Reporting Interpretations Committee” (“IFRIC”) ou pelo anterior “Standing Interpretations Committee” (“SIC”), adoptadas pela União Europeia, em vigor em 1 de janeiro de 2013. O último exercício coberto por informações financeiras auditadas, quer consolidadas quer individuais, à data do Prospeto, reporta-se a 31 de dezembro de 2013.

Devem entender-se como fazendo parte daquelas normas, quer as IFRS emitidas pelo International Accounting Standard Board (IASB), quer as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS), emitidas pelo International Accounting Standards Committee (IASC) e respetivas interpretações – SIC e IFRIC, emitidas pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) e Standing Interpretation Committee (SIC). De ora em diante, o conjunto daquelas normas e interpretações serão designados genericamente por IFRS. As informações financeiras relativas ao exercício de 2013 e de 2012, que a seguir se apresentam, foram objeto de auditoria externa. As informações financeiras referentes ao 1º semestre de 2014 foram objeto de relatório de revisão limitada.

As informações financeiras relativas ao exercício de 2012 e 2013 inseridas mediante remissão, foram objeto de auditoria externa, as informações financeiras relativas ao 1º semestre de 2014 inseridas mediante remissão, foram objecto de Relatório de Revisão Limitada, e as informações financeiras relativas aos primeiros 9 meses de 2014 não foram objecto de auditoria.

12.1. Indicadores Económico Financeiros relativos aos primeiros 9 meses de 2014

Indicadores Económico Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2014	Reexpresso 9M 2013	Var.	Publicado 9M 2013
Volume de Vendas	1.482,4	1.472,7	0,7%	1.493,7
Outros Proveitos	27,0	27,2	-0,7%	28,6
Gastos e Perdas	(1.211,0)	(1.187,4)	-2,0%	(1.208,4)
EBITDA Total	298,4	312,5	-4,5%	313,8
EBITDA Recorrente	297,9	311,8	-4,5%	313,1
Amortizações e perdas por imparidade	(125,6)	(124,2)	-1,1%	(125,3)
Provisões (reforços e reversões)	5,4	(0,5)	1284,6%	0,2
EBIT	178,1	187,8	-5,1%	188,8
Resultados Financeiros	(77,9)	(67,9)	-14,7%	(69,1)
Resultados Antes de Impostos	100,2	119,9	-16,4%	119,6
Impostos sobre Lucros	9,1	(18,2)	150,0%	(18,1)
Lucros Retidos do Período	109,3	101,7	7,5%	101,5
Atribuível a Acionistas da Semapa	80,0	69,6	15,0%	69,6
Atribuível a Interesses Não Controlados	29,3	32,1	-8,7%	31,9
Cash-Flow	229,6	226,3	1,4%	226,6
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	20,1%	21,2%	-1,1 p.p.	21,0%
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	12,0%	12,8%	-0,7 p.p.	12,6%
	30-09-2014	Reexpresso 31-12-2013	Set14 vs. Dez13	Publicado 31-12-2013
Capitais Próprios (antes de INC)	867,1	880,7	-1,5%	815,3
Dívida Líquida	1.165,7	1.285,3	-9,3%	1.327,5

Notas:

- EBITDA total = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Cash-Flow = lucros retidos do período + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Dívida líquida = dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – caixa e seus equivalentes – valor de mercado das ações próprias da Semapa e Portucel e outros títulos em carteira (Activos financeiros ao justo valor através de resultados e Activos disponíveis para venda)

Com a entrada em vigor da IFRS 11, o Grupo passou a consolidar as suas participações em entidades conjuntamente controladas pelo método da equivalência patrimonial. Os montantes apresentados nos comparativos de 2013 foram assim reexpressos por forma a facilitar a sua comparabilidade. Em resultado desta alteração, as participações do Grupo na Supremo e na Secil Unicon, anteriormente consolidadas pelo método proporcional, encontram-se integradas nas presentes demonstrações financeiras consolidadas pelo Método da Equivalência Patrimonial.

12.2. Indicadores Económico Financeiros relativos aos primeiros 6 meses de 2014 (objecto de Relatório de Revisão Limitada)

Indicadores Económico Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºS 2014	Reexpresso 1ºS 2013	Var.	Publicado 1ºS 2013
Volume de Vendas	976,9	975,7	0,1%	989,8
Outros Proveitos	18,6	17,3	7,4%	18,1
Gastos e Perdas	(798,6)	(791,3)	-0,9%	(805,6)
EBITDA Total	196,9	201,7	-2,4%	202,3
EBITDA Recorrente	196,5	201,2	-2,3%	201,8
Amortizações e perdas por imparidade	(81,1)	(82,6)	1,8%	(83,3)
Provisões (reforços e reversões)	5,3	(0,3)	N/D	0,3
EBIT	121,0	118,8	1,9%	119,3
Resultados Financeiros	(55,3)	(40,7)	-35,8%	(41,5)
Resultados Antes de Impostos	65,8	78,1	-15,7%	77,8
Impostos sobre Lucros	2,2	(18,4)	112,0%	(18,3)
Lucros Retidos do Período	68,0	59,7	13,9%	59,5
Atribuível a Acionistas da Semapa	47,8	39,3	21,8%	39,3
Atribuível a Interesses Não Controlados	20,1	20,4	-1,3%	20,3
Cash-Flow	143,8	142,6	0,9%	142,5
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	20,2%	20,7%	-0,5 p.p.	20,4%
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	12,4%	12,2%	0,2 p.p.	12,1%
	30-06-2014	Reexpresso 31-12-2013	Jun14 vs. Dez 13	Publicado 31-12-2013
Capitais Próprios (antes de INC)	886,8	880,7	0,7%	801,9
Dívida Líquida	1.238,9	1.285,3	-3,6%	1.420,8

Notas:

- EBITDA total = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Cash-Flow = lucros retidos do período + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Dívida Líquida = dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – caixa e seus equivalentes – valor de mercado das ações próprias da Semapa e Portucel e outros títulos em carteira (Ativos financeiros ao justo valor através de resultados e Ativos disponíveis para venda)

12.3. Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2013 e 2012

Valores em Euros	Nota	31-12-2013	31-12-2012
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill	15	335.700.924	335.700.924
Outros activos intangíveis	16	290.310.424	295.255.939
Terrenos, edifícios e equipamentos	17	2.197.206.941	2.301.163.727
Propriedades de investimento		1.431.752	1.615.016
Activos biológicos	18	111.339.306	109.055.925
Investimentos em associadas	19	3.439.994	5.498.397
Activos financeiros ao JV através de resultados	20	482.923	9.026.930
Activos disponíveis para venda	21	346.257	226.921
Activos por impostos diferidos	28	84.698.331	60.858.404
Outros activos não correntes		6.111.194	3.113.802
		3.031.068.046	3.121.515.985
Activos correntes			
Existências	23	299.644.017	317.329.632
Valores a receber correntes	24	280.662.214	290.925.902
Estado	25	64.719.854	80.511.929
Activos não correntes detidos para venda	33	1.174.069	4.000.614
Caixa e seus equivalentes	31	666.345.306	413.676.080
		1.312.545.460	1.106.444.157
Activo total		4.343.613.506	4.227.960.142
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	26	118.332.445	118.332.445
Ações próprias	26	(47.164.986)	(47.164.986)
Prémios de emissão de ações		3.923.459	3.923.459
Reserva de conversão cambial	27	(49.274.921)	(25.322.950)
Reserva de justo valor	27	(14.243.578)	(20.213.050)
Outras Reservas	27	924.814.439	953.599.979
Lucros retidos	27	(201.788.562)	(313.759.714)
Lucros retidos do exercício	27	146.125.472	126.516.088
Capital Próprio atribuível ao Grupo		880.723.768	795.911.271
Interesses não controlados	13	328.074.030	335.228.645
Total do Capital Próprio		1.208.797.798	1.131.139.916
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	28	338.289.795	455.206.346
Pensões e outros benefícios pós-emprego	29	3.922.272	9.503.059
Provisões	30	76.184.019	34.518.241
Passivos remunerados	31	1.929.394.235	1.681.677.079
Outros passivos	32	48.021.571	15.616.661
		2.395.811.892	2.196.521.386
Passivos correntes			
Passivos remunerados	31	250.603.409	333.104.559
Valores a pagar correntes	32	339.301.436	415.397.720
Estado	25	148.998.706	150.562.422
Passivos não correntes detidos para venda	33	100.265	1.234.139
		739.003.816	900.298.840
Passivo total		3.134.815.708	3.096.820.226
Capital Próprio e passivo total		4.343.613.506	4.227.960.142

12.4. Demonstração dos resultados consolidados do exercício de 2013 e 2012

Valores em Euros	Notas	2013	2012	4ºT 2013 (Não auditado)	4ºT 2012 (Não auditado)
Réditos					
Vendas	4	1.947.410.132	1.907.469.953	487.136.381	496.380.237
Prestação de Serviços	4	43.100.332	45.117.965	9.709.770	12.539.347
Outros proveitos					
Ganhos na alienação de activos não correntes	5	1.524.019	25.059.542	793.431	1.710.352
Outros ganhos operacionais	5	50.438.800	71.426.751	22.586.964	23.222.283
Variações de justo valor nos activos biológicos	18	2.283.381	(1.713.381)	(10.676)	(149.274)
Gastos e perdas					
Inventários consumidos e vendidos	6	(808.189.137)	(759.614.259)	(193.553.490)	(208.318.017)
Variação da produção	6	2.548.100	(2.513.330)	(6.237.677)	3.840.120
Materiais e serviços consumidos	6	(581.714.481)	(555.502.068)	(154.161.255)	(143.433.461)
Gastos com o pessoal	6	(201.981.258)	(192.737.391)	(45.805.086)	(29.923.667)
Outros gastos e perdas	6	(33.297.983)	(42.207.337)	(12.151.320)	(9.468.427)
Provisões líquidas	6	(14.112.990)	9.508.549	(14.334.148)	5.061.591
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	8	(169.408.637)	(199.812.720)	(44.125.883)	(76.685.842)
Resultados operacionais		238.600.278	304.482.274	49.847.011	74.775.242
 Apropriação de resultados em empresas associadas	9	445.516	1.002.692	73.442	540.284
Resultados financeiros líquidos	10	(87.305.900)	(64.025.464)	(17.807.037)	(20.727.750)
Resultados antes de impostos		151.739.894	241.459.502	32.113.416	54.587.776
 Imposto sobre o rendimento	11	39.403.174	(70.899.615)	57.530.919	(30.215.500)
Lucros retidos do exercício		191.143.068	170.559.887	89.644.335	24.372.276
 Lucros retidos do exercício					
Atribuível aos accionistas da Semapa		146.125.472	126.516.088	76.535.981	16.001.029
Atribuível a interesses não controlados	13	45.017.596	44.043.799	13.108.354	8.371.247
 Resultados por acção					
Resultados básicos por acção, Eur	12	1,294	1,121	0,678	0,142
Resultados diluídos por acção, Eur	12	1,294	1,121	0,678	0,142

12.5. Ações judiciais e arbitrais

Não existem ações pendentes judiciais pendentes ou em risco de serem intentadas, que sejam do conhecimento da sociedade, e que possam vir a ter um impacto significativo na situação financeira ou na rentabilidade da Semapa.

12.6. Alterações significativas na situação financeira ou comercial da Emitente

Não ocorreram quaisquer alterações significativas na situação financeira ou comercial da Semapa desde o final do último período financeiro em relação ao qual foram produzidas informações financeiras objeto de revisão limitada (reportadas a 30 de Junho de 2014).

CAPÍTULO 13 – CONTRATOS SIGNIFICATIVOS

Para além dos contratos celebrados no âmbito do normal decurso da sua atividade, a Semapa não é parte noutros contratos significativos que possam afetar a capacidade de cumprimento das suas obrigações perante os Obrigacionistas.

CAPÍTULO 14 – INFORMAÇÕES DE BASE

14.1. Interesses de pessoas singulares e coletivas envolvidas na Oferta

Banco BPI, S.A. na qualidade de intermediário financeiro responsável pela organização, montagem e colocação da emissão de Obrigações objeto da presente admissão teve um interesse direto de cariz financeiro na Emissão a título de remuneração pela prestação daqueles serviços.

14.2. Motivos da Oferta e afetação das receitas

A presente admissão à negociação no Euronext Lisbon destina-se a permitir a sua transmissibilidade através da Bolsa.

Os custos estimados de admissão à negociação das Obrigações no mercado regulamentado Euronext Lisbon são de aproximadamente € 4.000,00 (quatro mil Euros).

CAPÍTULO 15 – CONDIÇÕES DAS OBRIGAÇÕES

CAPÍTULO 15 – CONDIÇÕES DAS OBRIGAÇÕES

15.1. Admissão à negociação e código ISIN

A presente admissão à negociação no Euronext Lisbon diz respeito às Obrigações com o código ISIN PTSEMGOE0002 e destina-se a permitir a sua transmissibilidade através da Bolsa (mercado regulamentado).

15.2. Montante e divisa

15.2.1. Montante

A presente admissão diz respeito a 800 Obrigações, com o valor nominal unitário de € 100.000 (cem mil euros) e global de € 80.000.000 (oitenta milhões de euros), as quais foram objeto de subscrição particular e direta nos termos do Código dos Valores Mobiliários, Código das Sociedades Comerciais e demais legislação e regulamentação aplicável.

15.2.2. Divisa

A moeda de denominação das Obrigações é o euro.

15.3. Categoria e forma de representação

As Obrigações têm natureza ordinária e são valores mobiliários escriturais, ao portador, inscritos em contas abertas em nome dos respectivos titulares junto de intermediários financeiros legalmente habilitados, de acordo com as disposições legais em vigor, encontrando-se integradas na Central de Valores Mobiliários gerida pela Interbolsa, com morada na Avenida da Boavista, 3433 - 4100-138 Porto – Portugal (“Central de Valores mobiliários”).

15.4. Deliberações, autorizações e aprovações da Emissão

A Emissão das Obrigações foi deliberada e aprovada pela Comissão Executiva da Emitente em 3 de Novembro de 2014, no âmbito da delegação de poderes que foi conferida a essa Comissão Executiva pelo Conselho de Administração em reunião do dia 19 de Junho de 2014.

15.5. Data de Subscrição e Pagamento e Preço de Emissão

A Data de Subscrição e Pagamento ocorreu em 17 de Novembro de 2014. O Preço de Emissão foi de 100% (cem por cento) do valor nominal unitário de € 100.000,00 (cem mil euros).

15.6. Direitos de preferência e direitos atribuídos

15.6.1. Direitos de preferência

A subscrição das Obrigações não foi sujeita a quaisquer direitos de preferência.

15.6.2. Direitos atribuídos

Não existem direitos especiais atribuídos às Obrigações senão os conferidos nos termos da lei geral, nomeadamente quanto ao recebimento de juros e reembolso do capital.

15.7. Grau de subordinação das Obrigações

As obrigações que para a Emitente resultam da Emissão das Obrigações constituem responsabilidades directas, incondicionais, não subordinadas, não garantidas e gerais da Emitente, que empenhará toda a sua boa-fé no respectivo cumprimento.

As Obrigações constituem obrigações comuns da Emitente, a que corresponderá um tratamento pari passu com as restantes obrigações pecuniárias presentes e futuras não condicionais, não subordinadas e não garantidas da Emitente, sem prejuízo dos privilégios que resultem da lei.

15.8. Garantias das Obrigações

Não existem garantias especiais associadas às Obrigações, respondendo as receitas e o património da Emitente pelo cumprimento de todas as obrigações que, para a Emitente, resultam e/ou venham a resultar da Emissão nos termos da lei.

15.9. Pagamentos de juros e outras remunerações

15.9.1. Datas de pagamento

A liquidação financeira das Obrigações ocorreu no dia 17 de Novembro de 2014, data a partir da qual se iniciou a contagem do primeiro período de juros relativos às Obrigações (“Data de Início de Contagem de Juros”). Os juros das Obrigações relativos ao primeiro período de juros vencer-se-ão e serão pagos em 31 de Maio de 2015 e os juros das Obrigações relativos aos períodos de juros subsequentes vencer-se-ão semestral e postecipadamente, com pagamento em 31 de Maio e 30 de Novembro de cada ano até à Data de Vencimento das Obrigações.

15.9.2. Período de Juros

Os juros relativos a cada Período de Juros deverão ser contados desde e incluindo uma Data de Pagamento (ou a Data de Início de Contagem de Juros) até (e excluindo) a próxima (ou primeira) Data de Pagamento, na base Actual/360.

15.9.3. Taxa de juro

A taxa de juro nominal aplicável a cada um dos períodos de juros será variável e igual ao Indexante cotado no segundo “Dia Útil Target” imediatamente anterior à data de início de cada período de juros, adicionado de 3,05% (três vírgula zero cinco por cento).

Por “Indexante” considerar-se-á (i) para o primeiro período de juros a média interpolada da “Euribor” para o prazo de 6 meses e da “Euribor” para o prazo de 9 meses; e (ii) para os restantes períodos de juros a “Euribor” para o prazo de 6 meses e por “Euribor” entender-se-á a taxa patrocinada pela Federação Bancária Europeia em associação com a Associação Cambista Internacional resultante do cálculo da média das taxas de depósitos interbancários para cada prazo denominados em Euros, oferecidas na zona da União Económica e Monetária entre bancos de primeira linha, cotada para valores spot (TARGET + 2), na base Actual/360, e divulgada cerca das 11 horas de Bruxelas, na página EURIBOR01 da REUTERS, ou noutra página que a substitua, ou no caso de a REUTERS cessar a divulgação, na página de outra agência que a divulgue.

Caso o Indexante venha a ser substituído por um outro indexante ou a convenção do Indexante venha a ser alterada, a contagem de juros passará a ser efectuada com base na convenção desse outro indexante ou com base na nova convenção do Indexante.

Por “Dias Úteis Target” entender-se-á aqueles dias em que o sistema de pagamentos TARGET2 esteja em funcionamento.

15.9.4. Processamento de pagamentos

Em cada Data de Pagamento de Juros, serão movimentadas a crédito as contas correntes das Entidades Registadoras junto do Banco de Portugal indicadas para o efeito à Interbolsa, com base em informação recebida das Entidades Registadoras. Após recepção dos montantes devidos, as Entidades Registadoras procederão à respectiva distribuição pelas contas de pagamento correntes, associadas às Contas Individualizadas de cada um dos Obrigacionistas seus clientes.

15.9.5. Pagamentos em Dias Úteis

Se a data prevista para o pagamento de qualquer montante relativo às Obrigações não for um Dia Útil, o pagamento será efectuado no Dia Útil seguinte, sendo os juros contados até à data do efectivo pagamento.

“Dia Útil” significa qualquer dia que não seja Sábado, Domingo ou feriado em Lisboa e em que estejam abertos e a funcionar, a Central de Valores Mobiliários, as instituições de crédito e o sistema TARGET 2.

15.10. Amortizações, reembolso na Data de Vencimento e reembolso antecipado

15.10.1. Reembolso na Data de Vencimento

As Obrigações serão reembolsadas integralmente, ao par, de uma só vez, em 30 de Novembro de 2020 (“Data de Vencimento”), salvo se ocorrer reembolso antecipado nos termos da secção 15.11.

15.10.2. Reembolso antecipado

Não existe nenhuma opção de reembolso antecipado das Obrigações ao dispor dos Obrigacionistas ou da Emitente, salvo o disposto nos termos da secção 15.11.

15.11. Situações de Incumprimento

15.11.1. Situações de Incumprimento

A ocorrência e manutenção de qualquer uma das seguintes situações em relação à Emitente ou a qualquer uma das suas Subsidiárias Relevantes (quando especificado nos parágrafos seguintes) constituem uma Situação de Incumprimento:

- (a) Não pagamento, pela Emitente, de qualquer montante a título de capital ou juros respeitante às Obrigações; ou
- (b) Não cumprimento, pela Emitente, de qualquer outra obrigação relativa às Obrigações, salvo se o incumprimento em causa, sendo sanável, for sanado no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis (ou em qualquer outro prazo superior concedido pelo representante comum dos Obrigacionistas (caso exista) ou pelos Obrigacionistas) a contar de notificação à Emitente para o efeito; ou
- (c) Ocorrência de uma situação de incumprimento no âmbito de qualquer empréstimo, facilidade de crédito, garantia ou outro compromisso com incidência financeira, contraído pela Emitente junto do sistema financeiro português ou estrangeiro, ou relativa a obrigações decorrentes da emissão de valores mobiliários ou monetários de qualquer natureza; ou
- (d) (i) A Emitente ou qualquer uma das Subsidiárias Relevantes, cessar total ou parcialmente ou alterar a sua actividade, se for dissolvida judicial, voluntária ou legalmente, ou se houver redução significativa do seu património ou a sua liquidação; ou (ii) se ocorrer a instauração de processo especial de recuperação da Emitente, apresentação de requerimento de insolvência, cessação de pagamentos, concordata, acordo de credores ou insolvência da Emitente ou de qualquer uma das suas Subsidiárias Relevantes; ou
- (e) A Emitente, enquanto as obrigações para si decorrentes deste Empréstimo Obrigacionista não estiveram integralmente satisfeitas, der em garantia, ou por qualquer forma onerar bens ou rendimentos que façam ou venham a fazer parte do seu património ou proceder à alienação ou locação dos mesmos, sem o acordo prévio e expresso dos obrigacionistas, obtido por maioria simples, nos termos do disposto no nº 7 do artigo 355º do Código das Sociedades Comerciais, com excepção (i) dos bens ou rendimentos cujo montante aferido na totalidade, seja inferior a 20% dos activos líquidos consolidados da Emitente; e (ii) dos bens adquiridos através de financiamentos que venham a ser concedidos à Emitente para esse fim específico e em garantia desse mesmo financiamento, desde que tal aquisição não se configure como uma mera substituição de activos; ou
- (f) A Emitente deixar de cumprir qualquer uma das suas obrigações perante o Estado, as Autarquias Locais, instituições de Segurança Social e outras pessoas colectivas de direito público, excepto (i) se de valor agregado inferior a € 50.000,00 (cinquenta mil euros) ou (ii) se contestado de boa-fé pela Emitente; considerando-se “contestado de boa-fé” qualquer processo em que a Emitente apresente reclamação, impugnação, contestação, recurso ou oposição e preste garantia idónea à suspensão do processo em curso, logo que lhe seja exigida; ou
- (g) A Emitente (i) deixar de deter, directa ou indirectamente, pelo menos 50,1% do capital social e/ou dos direitos de voto de qualquer uma das Subsidiárias Relevantes; e

- (h) Se o rácio NET DEBT/ EBITDA da EMITENTE, apurado com base nas suas contas semestrais consolidadas, for superior a 6,5.

15.11.2. Reembolso antecipado

Os titulares das Obrigações poderão exigir o reembolso antecipado das Obrigações de que sejam detentores, bem como o pagamento dos respectivos juros devidos até à data em que se efectuar aquele reembolso, sem necessidade de uma qualquer deliberação prévia da Assembleia Geral de Obrigacionistas, em qualquer uma das Situações de Incumprimento acima descritas.

Os titulares das Obrigações que desejem, verificada qualquer uma das situações acima descritas, exercer a opção de reembolso antecipado, deverão comunicar a sua intenção, por carta registada dirigida ao Conselho de Administração da Emitente, com conhecimento ao Agente Pagador, devendo a Emitente proceder ao respectivo reembolso das Obrigações e respectivos juros contados até à data em que se efectuar aquele reembolso, até 10 (dez) Dias Úteis após a referida comunicação.

15.12. Taxa de rendibilidade efetiva

15.12.1. Pressupostos

A taxa de rendibilidade efetiva é aquela que iguala o valor atual dos fluxos monetários gerados pela Obrigação ao seu preço de compra, pressupondo capitalização com idêntico rendimento. A taxa de rendibilidade efetiva utilizada nos cálculos apresentados, depende dos seguintes pressupostos:

- a) O preço de compra de cada Obrigação é igual ao seu valor de subscrição;
- b) A taxa anual nominal bruta variável aplicável ao primeiro cupão é de 3,240% (três vírgula duzentos e quarenta por cento), tendo por base a EURIBOR interpolada de 6 e 9 meses aplicável ao 1º período de juros.

A Euribor interpolada de 6 e 9 meses aplicável ao 1º cupão, 0,190% (zero virgula cento e noventa por cento), foi calculada de acordo com a fórmula seguinte:

$$\text{Euribor interpolada 6 e 9 meses} = \frac{E6m + (E9m - E6m) \times (\text{Cupão}_d - E6m_d)}{E9m_d - E6m_d}$$

Em que:

- E6m = Euribor 6 meses do dia 13/11/2014, correspondente a 0,178% (zero virgula cento e setenta e oito por cento)
- E6m = Euribor 9 meses do dia 13/11/2014, correspondente a 0,255% (zero virgula duzentos e cinquenta e cinco por cento)
- Cupão_d = nº de dias do primeiro período de juros, correspondente a 196
- E6m_d = nº de dias do período de juros aplicável à Euribor 6 meses do dia 13/11/2014, correspondente a 182
- E9m_d = nº de dias do período de juros aplicável à Euribor 9 meses do dia 13/11/2014, correspondente a 273;

- c) A taxa anual nominal bruta variável aplicável ao segundo cupão e seguintes seria, a título exemplificativo, de 3,218% (três vírgula duzentos dezoito por cento), tendo por base a EURIBOR de 6 meses calculada em 6 de janeiro de 2015;

- d) O reembolso será feito ao par na Data de Vencimento;
- e) A convenção de cálculo de juros é Act/360; e
- f) A taxa de imposto sobre os juros será de 28 (vinte e oito) por cento.

Será utilizada a seguinte fórmula de cálculo da taxa de rentabilidade efetiva anual (“**TRE**”):

$$Pc = \sum_{t=1}^n \frac{Juros \times (1-T)}{(1+i/2)^t} + \frac{VR}{(1+i/2)^n}$$

$$TRE = (1+i/2)^2 - 1$$

Em que:

Pc: preço de compra da Obrigação;

Juros: cupão semestral;

t: períodos semestrais;

n: maturidade (expressa em semestres);

i: taxa de rentabilidade nominal anual;

VR: valor de reembolso; e

T: taxa de imposto.

A taxa de juro aplicável ao primeiro período de juros foi calculada no dia 13 de novembro de 2014 e a taxa de juro aplicável ao segundo período de juros e seguintes foi calculada no dia 6 de janeiro de 2015.

15.12.2. Taxa

A taxa de rentabilidade efetiva anual bruta é 3,318% (três vírgula trezentos e dezoito por cento) enquanto a taxa de rentabilidade efetiva anual líquida é 2,378% (dois vírgula trezentos e setenta e oito por cento).

15.12.3. Alterações

A taxa de rentabilidade efetiva poderá vir a ser afetada por eventuais taxas e comissões a pagar pelos subscritores pela prestação de serviços financeiros, que podem variar de instituição para instituição financeira.

15.13. Prescrição

Os direitos relativos às Obrigações prescrevem no prazo de 20 (vinte) anos ou 5 (cinco) anos, consoante se trate de direitos relativos ao reembolso de capital ou pagamento de juros relativos às Obrigações, respetivamente.

15.14. Agente Pagador e Agente de Cálculo

O serviço financeiro da presente Emissão, nomeadamente o pagamento dos juros e o reembolso de capital será assegurado pelo Banco BPI (o “**Agente Pagador**”), através da sua sede em Rua Tenente Valadim, 284, 4100-476 Porto, Portugal, enquanto entidade nomeada pela Emitente para o efeito.

O Banco BPI assegurará também o serviço de Agente de Cálculo do presente Empréstimo Obrigacionista.

15.15. Representação dos Obrigacionistas e assembleias de Obrigacionistas

A Semapa empreenderá os seus melhores esforços para assegurar que se proceda à eleição do representante comum dos Obrigacionistas nos termos da lei em vigor, se tal for a opção dos Obrigacionistas, sendo que a decisão de designação, destituição ou substituição do representante comum será da competência dos Obrigacionistas.

15.15.2. Convocação de assembleias

As assembleias de Obrigacionistas poderão ser convocadas para deliberar sobre qualquer matéria que afecte os interesses daqueles, incluindo a aprovação, por deliberação extraordinária, de uma modificação às Condições das Obrigações ou da nomeação ou destituição de representante comum dos Obrigacionistas, caso exista, e tanto as respectivas convocatórias como o seu funcionamento serão reguladas pelo Código das Sociedades Comerciais. As assembleias de Obrigacionistas podem ser convocadas pelo representante comum dos Obrigacionistas (caso exista) ou, se não tiver sido nomeado nenhum representante comum dos Obrigacionistas, ou o representante comum dos Obrigacionistas não tenha convocado a assembleia de Obrigacionistas, pelo presidente da mesa da assembleia geral da Emitente, e deverão ser convocadas se requeridas pelos Obrigacionistas que detenham pelo menos 5% (cinco por cento) do montante global das Obrigações em dívida a cada momento. Os Obrigacionistas que detenham pelo menos 5% (cinco por cento) do montante global das Obrigações em dívida a cada momento podem ainda requerer a convocação judicial da assembleia de Obrigacionistas, quando a mesma não seja convocada pelo representante comum ou pelo presidente da mesa da assembleia-geral.

15.15.3. Quórum constitutivo

O quórum necessário para que numa assembleia de Obrigacionistas seja aprovada uma deliberação que não seja uma deliberação extraordinária será de uma pessoa ou pessoas que detenham ou representem quaisquer das Obrigações então em dívida, independentemente do montante global em causa. O quórum exigido para que numa assembleia de Obrigacionistas convocada se aprove uma deliberação extraordinária será de uma pessoa ou pessoas que detenham ou representem pelo menos 50% (cinquenta por cento) das Obrigações então em dívida, ou numa assembleia realizada em segunda convocatória, qualquer pessoa ou pessoas que detenham ou representem quaisquer das Obrigações então em dívida, independentemente do montante global em causa.

15.15.4. Quórum deliberativo

O número de votos necessários para aprovar uma deliberação que não seja uma deliberação extraordinária é a maioria dos votos recolhidos na assembleia de Obrigacionistas em causa. A maioria necessária para aprovar uma deliberação extraordinária é de pelo menos 50% (cinquenta por cento) do montante global das Obrigações então em dívida ou, numa assembleia realizada em segunda convocatória, dois terços de votos recolhidos na assembleia em causa.

15.15.5. Deliberações vinculativas

As deliberações aprovadas em qualquer assembleia de Obrigacionistas serão vinculativas para todos os Obrigacionistas, independentemente de terem estado, ou não, presentes nessa assembleia de Obrigacionistas e de terem, ou não, votado contra as deliberações em causa.

15.15.6. Modificações

O representante comum (caso exista) pode, sem o consentimento dos Obrigacionistas, acordar determinadas modificações às Condições das Obrigações, desde que as mesmas:

- (a) Sejam de natureza menor e ainda de natureza formal ou técnica; e
- (a) Sejam efetuadas para corrigir um erro manifesto ou cumprir disposições legais imperativas.

15.15.7. Notificação

Qualquer modificação, renúncia ou autorização ao abrigo das secções 15.15.5 ou 15.15.6 deverá ser vinculativa para os Obrigacionistas e deverá ser notificada pela Emitente aos Obrigacionistas assim que possível de acordo com a secção 15.18 – *Comunicações*.

15.15.8. Matérias que devem ser aprovadas por deliberação extraordinária

Será exigida uma deliberação extraordinária dos Obrigacionistas para:

- (i) Modificar qualquer data fixada para pagamento de capital ou juros em relação às Obrigações, reduzir o montante de capital ou juros devido em qualquer data em relação às Obrigações ou alterar o método de cálculo do montante de qualquer pagamento em relação às Obrigações na Data de Vencimento;
- (ii) Aprovar a modificação ou revogação de quaisquer disposições previstas nas Condições das Obrigações;
- (iii) Aprovar qualquer retificação ou alteração do presente parágrafo;
- (iv) Renunciar ao cumprimento ou autorizar o incumprimento de qualquer uma das Condições das Obrigações; e
- (v) Aprovar quaisquer outras matérias relativamente às quais as presentes Condições das Obrigações exigem a aprovação de uma deliberação extraordinária.

15.16. Regime fiscal

O regime fiscal respeitante aos rendimentos das Obrigações encontra-se descrito no Capítulo 17 - *Informações de natureza fiscal*. Os pagamentos devidos aos Obrigacionistas ficarão em todo o caso sujeitos a quaisquer leis e regulamentos de natureza fiscal, aplicáveis, sem prejuízo do disposto na secção 15.13 – *Prescrição*.

15.17. Regime de transmissão das Obrigações

Não existem restrições à livre transmissibilidade das Obrigações, pelo que as mesmas podem ser transacionadas no mercado regulamentado Euronext Lisbon quando estiverem admitidas à negociação.

15.18. Comunicações

15.18.1. Local de publicação

Todas as notificações relativas às Obrigações serão publicadas, se e enquanto as Obrigações estiverem admitidas à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon, no sistema de difusão de informação da CMVM (www.cmvm.pt) ou por qualquer outra forma que se mostre de acordo com o previsto no Código dos Valores Mobiliários e com as regras da Interbolsa e do Euronext Lisbon relativamente à divulgação de informação a investidores.

15.18.2. Requisitos adicionais

A Emitente assegurará a realização de todas as comunicações de forma a cumprir com outras regras e regulamentos em vigor.

15.18.3. Comunicações pelos Obrigacionistas

As comunicações efetuadas pelos Obrigacionistas deverão revestir a forma escrita e ser entregues ou remetidas à Emitente com cópia para o Agente Pagador.

15.19. Notação de risco

As Obrigações não serão objeto de notação de risco.

15.20. Admissão à negociação

15.20.1. Admissão

Foi solicitada a admissão das Obrigações à negociação no mercado regulamentado Euronext Lisbon da Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.. Não será requerida pela Emitente a admissão à negociação das Obrigações noutro mercado regulamentado ou equivalente.

15.20.2. Data efetiva de admissão

Após a publicação do Prospeto será publicado um anúncio no boletim de mercado do Euronext Lisbon, indicando a data efetiva da admissão à negociação no Euronext Lisbon das Obrigações cuja admissão é solicitada.

15.21. Lei aplicável e Jurisdição

15.21.1. Lei aplicável

As Obrigações e as Condições das Obrigações são regidas pela lei Portuguesa.

15.21.2. Jurisdição

Para dirimir qualquer litígio emergente das Obrigações é competente o Tribunal da Comarca de Lisboa com renúncia expressa a qualquer outro.

CAPÍTULO 16 – INFORMAÇÕES DE NATUREZA FISCAL

O regime fiscal descrito neste capítulo respeita aos rendimentos das obrigações integradas em sistemas centralizados de valores mobiliários reconhecidos nos termos do Código dos Valores Mobiliários e legislação complementar, beneficiando os não residentes para efeitos fiscais em Portugal de um regime de isenção nos rendimentos de capitais e nas mais-valias obtidas nos termos do Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de novembro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 25/2006, de 8 de fevereiro, pelo Decreto-Lei n.º 29-A/2011, de 1 de março e pela Lei n.º 83/2013, de 9 de dezembro (adiante designado abreviadamente por “**Decreto-Lei 193/2005**”).

Nos termos do artigo 240.º da Lei número 83-C/2013, de 31 de dezembro, que aprovou o orçamento de Estado para 2014, o Governo de Portugal ficou autorizado a rever e a sistematizar o regime especial de tributação dos rendimentos de valores mobiliários representativos de dívida previsto em anexo ao Decreto-Lei n.º 193/2005.

Os juros, os prémios de amortização ou de reembolso ou outras formas de remuneração de obrigações são qualificadas, para efeitos fiscais, como rendimentos de capitais. Compreendem-se nos rendimentos de capitais o quantitativo dos juros contáveis desde a data do último vencimento ou da emissão, primeira colocação ou endosso, se ainda não houver ocorrido qualquer vencimento, até à data em que ocorra alguma transmissão dos respetivos títulos, bem como a diferença, pela parte correspondente àqueles períodos, entre o valor de reembolso e o preço de emissão, no caso de títulos cuja remuneração seja constituída, total ou parcialmente, por essa diferença.

16.1. Juros

16.1.1. Auferidos por pessoas singulares

16.1.1.1. Residentes

Rendimentos sujeitos a tributação, à data do seu vencimento, sendo o imposto retido na fonte a título definitivo, à taxa liberatória de 28% em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (“IRS”).

A retenção na fonte libera a obrigação de declaração de imposto, salvo se o titular optar pelo englobamento, situação em que a taxa de imposto poderá atingir os 48%, a que acresce uma sobretaxa de 3,5% (sobretaxa extraordinária) sobre parte do rendimento coletável resultante do englobamento, acrescido de determinados rendimentos conforme definidos por lei, que for superior ao valor anual da retribuição mínima mensal garantida (atualmente de €7.070) e uma taxa adicional de solidariedade até 5% sobre a parte do um rendimento coletável superior a €250.000 (2,5% para a parte do rendimento coletável inferior a €250.000, mas superior a €80.000). A tributação progressiva de rendimentos em sede de IRS pode, pois, chegar a 56,5%, tendo o imposto retido na fonte a natureza de pagamento antecipado por conta do imposto devido a final. A opção pelo englobamento dos juros determina também a obrigatoriedade de englobamento de outros rendimentos eventualmente obtidos e sujeitos a taxas liberatórias ou especiais, como por exemplo dividendos e mais-valias.

Estão sujeitos a retenção na fonte a título definitivo à taxa liberatória de 35% os rendimentos de capitais sempre que sejam pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

16.1.1.2. Não residentes

Os rendimentos de capitais relativos às Obrigações, integradas em sistemas centralizados reconhecidos pelo Código dos Valores Mobiliários e legislação complementar, estão isentos de tributação em Portugal, desde que estejam observados os requisitos de prova previstos no Decreto-Lei 193/2005. Porém, esta isenção não é aplicável se:

- (i) o beneficiário efetivo dispuser, em território português, de estabelecimento estável ao qual os rendimentos sejam imputáveis;
- (ii) o beneficiário efetivo for residente em país, território ou região com um regime de tributação claramente mais favorável, constante de lista aprovada, por portaria, pelo membro do Governo responsável pela área das finanças – atualmente constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, com as alterações resultantes da Portaria n.º 292/2011, de 8 de novembro (“**Portaria 150/2004**”) – exceto se, ainda assim, se encontrar em vigor uma convenção para evitar a dupla tributação internacional ou um acordo que preveja a troca de informações em matéria fiscal entre aquele país ou jurisdição e Portugal.

Não se encontrando isentos, os rendimentos são, regra geral, objeto de retenção na fonte à taxa liberatória de 28%, sem prejuízo de aplicação de taxas reduzidas de retenção na fonte previstas nas convenções para evitar a dupla tributação internacional celebrados com Portugal.

Estão sujeitos a retenção na fonte a título definitivo à taxa liberatória de 35% os rendimentos de capitais obtidos por residentes numa jurisdição sujeita a um regime fiscal claramente mais favorável constante de lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças (a Portaria 150/2004). Por sua vez, estão igualmente sujeitos a retenção na fonte a título definitivo à taxa liberatória de 35% os rendimentos de capitais sempre que sejam pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

16.1.2. Auferidos por pessoas coletivas

16.1.2.1. Residentes

Os rendimentos em apreço serão incluídos no lucro tributável e sujeitos a tributação à taxa geral de 21% de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – “**IRC**” (as pequenas e médias empresas, tal como definidas na lei, beneficiam de uma taxa de 17% aplicável aos primeiros €15.000 de matéria coletável, desde que a mesma se revele conforme às regras europeias para os auxílios *de minimis*). Poderá acrescer uma derrama municipal, a uma taxa variável de acordo com a decisão dos órgãos municipais em cada ano, até 1,5% do lucro tributável. Além disso, as pessoas coletivas que exerçam, a

título principal, uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola e as pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em território português estão ainda sujeitas a derrama estadual de 3% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre €1.500.000 e €7.500.000, de 5% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre €7.500.000 e €35.000.000 ou de 7% sobre a parte do lucro tributável superior a €35.000.000.

Os rendimentos são objeto de retenção na fonte à taxa de 25%, a qual assume a natureza de pagamento antecipado por conta do imposto devido em termos finais.

Estão sujeitos a retenção na fonte a título definitivo à taxa de 35% os rendimentos de capitais sempre que sejam pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

As instituições financeiras sujeitas a IRC (incluindo instituições financeiras não residentes com estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos sejam imputáveis), os fundos de capital de risco, os fundos de pensões e equiparáveis, os fundos de poupança em ações, fundos de poupança-reforma, poupança educação e poupança-reforma/educação constituídos e a operar nos termos da legislação nacional e outras entidades que usufruam de isenção de IRC beneficiam de dispensa de retenção na fonte.

16.1.2.2. Não residentes

Os rendimentos de capitais provenientes das Obrigações estão isentos de IRC.

Porém, esta isenção não é aplicável relativamente aos rendimentos de capitais se os Obrigacionistas não residentes:

- (i) dispuserem de estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos possam ser imputáveis;
- (ii) forem entidades residentes em país, território ou região com um regime de tributação claramente mais favorável, constante de lista aprovada, por portaria, pelo membro do Governo responsável pela área das finanças (a Portaria 150/2004), com exceção dos respetivos bancos centrais e agências de natureza governamental, das organizações internacionais reconhecidas pelo Estado português ou de entidades residentes em país ou jurisdição com o qual esteja em vigor convenção para evitar a dupla tributação internacional ou acordo que preveja a troca de informações em matéria fiscal.

Não estando isentos, os rendimentos são, regra geral, objeto de retenção na fonte à taxa liberatória de 25%, sem prejuízo de aplicação de taxas reduzidas de retenção na fonte previstas nas convenções para evitar a dupla tributação internacional celebrados com Portugal.

Estão sujeitos a retenção na fonte a título definitivo à taxa liberatória de 35% os rendimentos de capitais obtidos por entidades residentes numa jurisdição sujeita a um regime fiscal claramente mais favorável constante de lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças (a Portaria 150/2004). Por sua vez, estão igualmente sujeitos a retenção na fonte a título definitivo à taxa liberatória de 35% os rendimentos

de capitais sempre que sejam pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados, exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo, termos em que se aplicam as regras gerais.

16.2. Mais-Valias

16.2.1. Auferidas por pessoas singulares

16.2.1.1 Residentes

O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação onerosa das Obrigações (e outros ativos previstos na lei) é tributado à taxa especial de IRS de 28%. Para o efeito de cálculo de mais-valias, o ganho sujeito a imposto é constituído pela diferença entre o valor de realização e o valor de aquisição, líquidos da parte qualificada como rendimento de capitais.

Alternativamente, os titulares das Obrigações podem optar por englobar estes rendimentos, declarando-os em conjunto com os demais rendimentos auferidos. Neste caso, as mais-valias serão tributadas à taxa que resultar da aplicação dos escalões progressivos de tributação do rendimento global do ano em apreço, até 48%, a que acresce uma sobretaxa de 3,5% (sobretaxa extraordinária) sobre a parte do rendimento resultante do englobamento, acrescido de determinados rendimentos conforme definidos por lei, que for superior ao valor anual da retribuição mínima mensal garantida (atualmente de €7.070), e uma taxa adicional de solidariedade até 5% sobre a parte do rendimento coletável superior a €250.000 (2,5% para a parte do rendimento coletável inferior a €250.000, mas superior a €80.000). A tributação progressiva de rendimentos em sede de IRS pode, pois, chegar a 56,5%, tendo o imposto retido na fonte a natureza de pagamento antecipado por conta do imposto devido a final. A opção pelo englobamento das mais-valias determina também a obrigatoriedade de englobamento de outros rendimentos eventualmente obtidos e sujeitos a taxas liberatórias ou especiais, como por exemplo juros e dividendos.

Verificando-se um saldo negativo entre as mais e as menos-valias resultantes de operações realizadas no mesmo ano, o reporte do saldo negativo poderá ser efetuado, aos rendimentos da mesma natureza, nos dois anos seguintes, desde que haja opção pelo englobamento.

Para apuramento do saldo, positivo ou negativo, mencionado nos parágrafos anteriores não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região em que se encontre domiciliada para efeitos fiscais a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004.

16.2.1.2. Não residentes

As mais-valias realizadas por Obrigacionista não residente em território português com a transmissão onerosa das Obrigações são isentas de tributação em Portugal. Porém, esta isenção não é aplicável se:

- (i) o beneficiário efetivo dispuser, em território português, de estabelecimento estável ao qual os rendimentos sejam imputáveis;

- (ii) o beneficiário efetivo for residente em país, território ou região com um regime de tributação claramente mais favorável, constante de lista aprovada, por portaria, pelo membro do Governo responsável pela área das finanças – a Portaria 150/2004 –, exceto se, ainda assim, se encontrar em vigor uma convenção para evitar a dupla tributação internacional ou um acordo que preveja a troca de informações em matéria fiscal entre aquele país ou jurisdição e Portugal.

Neste caso, o saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias é tributado à taxa especial de 28%. No entanto, se existir convenção para evitar a dupla tributação internacional celebrado entre Portugal e o país de residência fiscal do titular, regra geral, as mais-valias realizadas serão tributáveis apenas pelo Estado da residência fiscal do titular alienante.

16.2.2. Auferidas por pessoas coletivas

16.2.2.1. Residentes

Rendimentos incluídos no lucro tributável e sujeitos a tributação à taxa geral de 21% de IRC (as pequenas e médias empresas, tal como definidas na lei, beneficiam de uma taxa de 17% aplicável aos primeiros €15.000 de matéria coletável, desde que a mesma se revele conforme às regras europeias para os auxílios *de minimis*). Poderá acrescer uma derrama municipal, a uma taxa variável de acordo com a decisão dos órgãos municipais em cada ano, até 1,5% do lucro tributável. Além disso, as pessoas coletivas que exerçam, a título principal, uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola e as pessoas coletivas não residentes com estabelecimento estável em território português estão ainda sujeitas a derrama estadual de 3% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre €1.500.000 e €7.500.000, de 5% sobre a parte do lucro tributável compreendida entre €7.500.000 e €35.000.000 ou de 7% sobre a parte do lucro tributável superior a €35.000.000.

16.2.2.2. Não residentes

As mais-valias obtidas com a transmissão onerosa de Obrigações estão isentas de IRC.

Porém, esta isenção não é aplicável se os Obrigacionistas não residentes:

- (i) dispuserem de estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos possam ser imputáveis;
- (ii) forem entidades residentes em país, território ou região com um regime de tributação claramente mais favorável, constante de lista aprovada, por portaria, pelo membro do Governo responsável pela área das finanças (a Portaria 150/2004), com exceção dos respetivos bancos centrais e agências de natureza governamental, das organizações internacionais reconhecidas pelo Estado português ou de entidades residentes em país ou jurisdição com o qual esteja em vigor convenção para evitar a dupla tributação internacional ou acordo que preveja a troca de informações em matéria fiscal.

Neste caso, o saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias é tributado à taxa especial de 25%. No entanto, se existir convenção para evitar a dupla tributação internacional celebrado entre

Portugal e o país de residência fiscal do titular, regra geral, as mais-valias realizadas serão tributáveis apenas pelo Estado da residência fiscal do titular alienante.

16.3. Requisitos para aplicação das isenções de IRS e / ou IRC aos rendimentos das Obrigações no âmbito do regime especial

Para efeitos da aplicação do regime de isenção fiscal descrito, o Decreto-Lei 193/2005 requer o cumprimento de certos procedimentos e certificações de prova. Segundo estes procedimentos (cujo objetivo é a verificação da qualidade de não residente do beneficiário efetivo elegível para aplicação do regime), requer-se ao beneficiário efetivo que detenha as Obrigações através de uma conta nas seguintes entidades: (i) entidade registadora direta, que é uma entidade junto da qual são abertas as contas de registo individualizado dos valores mobiliários representativos de dívida integrados em sistema centralizado; (ii) entidade registadora indireta, que, apesar de não assumir o papel de uma entidade registadora direta, é cliente desta; ou (iii) entidades gestoras de um sistema de liquidação internacional, que são entidades que operam no mercado internacional para liquidar e compensar transações com valores mobiliários.

Em conformidade com o disposto no Decreto-Lei 193/2005, os intermediários financeiros junto dos quais sejam abertas as contas individualizadas de valores mobiliários (junto dos quais se encontram registadas as Obrigações) ficam, na qualidade de entidades registadoras diretas, obrigadas a possuir prova (i) relativamente às entidades residentes isentas, cuja isenção não seja de natureza automática, do ato de reconhecimento do benefício fiscal; e (ii) relativamente aos beneficiários efetivos abrangidos pelas isenções *supra*, da qualidade de não residente.

16.3.1. Obrigações integradas em sistemas centralizados reconhecidos pelo Código dos Valores Mobiliários e legislação complementar – detidas através de entidades registadoras diretas

Cada beneficiário efetivo das Obrigações deve apresentar ao intermediário financeiro (enquanto entidade registadora direta) onde se encontra aberta a respetiva conta na qual se encontram registadas as Obrigações, antes ou na Data para Pagamento dos Rendimentos, os meios de prova indicados *infra*.

A comprovação da qualidade de não residente dos Obrigacionistas beneficiários efetivos deve ser aferida nos seguintes termos:

- (i) No caso de bancos centrais, entidades de direito público e respetivas agências, bem como organizações internacionais reconhecidas pelo Estado português através de declaração do próprio titular devidamente assinada e autenticada;
- (ii) No caso de instituições de crédito, sociedades financeiras, fundos de pensões e empresas de seguros, domiciliados em qualquer país da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (“OCDE”) ou com o qual Portugal tenha celebrado convenção para evitar a dupla tributação internacional através de documento oficial de identificação fiscal ou certidão da entidade responsável pelo registo ou pela supervisão, ou pela autoridade fiscal, que ateste a existência jurídica do titular e o seu domicílio;

Note-se que em qualquer dos casos elencados em (i) e (ii) a prova da qualidade de não residente é feita uma única vez, sendo dispensada a sua renovação periódica, devendo o beneficiário efetivo informar imediatamente a entidade registadora das alterações verificadas nos pressupostos de que depende a isenção. Para além disso, o beneficiário efetivo dos rendimentos pode, nestes casos, optar por comprovar a sua qualidade de não residente nos termos previstos no ponto (iv) *infra*, caso o titular opte pelos meios de prova aí previstos.

- (iii) No caso de fundos de investimento mobiliário, imobiliário ou outros organismos de investimento coletivo domiciliados em qualquer país da OCDE ou em país ou jurisdição, com o qual esteja em vigor convenção para evitar a dupla tributação internacional, ou acordo que preveja a troca de informações em matéria fiscal, a prova da qualidade de não residente deve ser efetuada através de declaração emitida pela entidade responsável pelo registo ou supervisão, ou pela autoridade fiscal, que certifique a existência jurídica do organismo, a lei ao abrigo da qual foi constituído e o local da respetiva domiciliação.

Em alternativa, o beneficiário efetivo dos rendimentos pode, nestes casos, optar por comprovar a sua qualidade de não residente nos termos previstos no ponto (iv) *infra*, caso o titular opte pelos meios de prova aí previstos.

Note-se que a prova da qualidade de não residente é feita aqui uma única vez, sendo dispensada a sua renovação periódica, devendo o beneficiário efetivo informar imediatamente a entidade registadora das alterações verificadas nos pressupostos de que depende a isenção.

- (iv) Relativamente a beneficiários efetivos não abrangidos pelas regras anteriores, a prova efetua-se através de certificado de residência ou documento equivalente emitido pelas autoridades fiscais, documento emitido por consulado português comprovativo da residência no estrangeiro ou documento especificamente emitido com o objetivo de certificar a residência por entidade oficial que integre a administração pública central, regional ou demais administração periférica, estadual indireta ou autónoma do respetivo Estado. O documento aqui exigido é necessariamente o original ou cópia devidamente autenticada, sendo válido pelo período de três anos a contar da respetiva data de emissão, a qual não pode ser posterior a três meses em relação à data em que a retenção deva ser efetuada, devendo o beneficiário efetivo informar imediatamente a entidade registadora das alterações verificadas nos pressupostos de que depende a isenção.

Para efeitos da presente secção “**Data para Pagamento dos Rendimentos**” significa uma determinada data a partir da qual são devidos juros ou outros rendimentos de capitais provenientes das Obrigações aos respetivos beneficiários efetivos.

16.3.2. Obrigações detidas através da titularidade de contas junto de entidades gestoras de sistemas centralizados internacionais ou dos seus próprios sistemas de registo

Quando as Obrigações estejam registadas em conta mantida junto de entidade gestora de sistema de liquidação internacional, para efeitos da comprovação dos pressupostos de aplicação do regime de isenção, deve ser transmitida, em cada Data para Pagamento dos Rendimentos, a identificação e

quantidade dos valores mobiliários, bem como o montante dos rendimentos e, quando aplicável, o montante do imposto retido, desagregado pelas seguintes categorias de beneficiários:

- a) Entidades com residência, sede ou direção efetiva em território português ou que aí possuam estabelecimento estável ao qual os rendimentos sejam imputáveis, não isentas e sujeitas a retenção na fonte;
- b) Entidades residentes em país, território ou região com um regime de tributação claramente mais favorável, constante de lista aprovada, por portaria, pelo membro do Governo responsável pela área das finanças, não isentas e sujeitas a retenção na fonte;
- c) Entidades com residência, sede ou direção efetiva em território português ou que aí possuam estabelecimento estável ao qual os rendimentos sejam imputáveis, isentas ou não sujeitas a retenção na fonte;
- d) Demais entidades que não tenham residência, sede ou direção efetiva em território português nem aí possuam estabelecimento estável ao qual os rendimentos sejam imputáveis.

Em cada Data para Pagamento dos Rendimentos devem, ainda, ser transmitidos, pelo menos, os seguintes elementos relativos a cada um dos beneficiários enunciados em (a), (b) e (c) *supra*:

- a) Nome e endereço;
- b) Número de identificação fiscal, quando dele disponha;
- c) Identificação e quantidade dos valores mobiliários detidos;
- d) Montante dos rendimentos.

A transmissão das informações aqui elencadas não está sujeita a qualquer suporte ou formato específicos podendo as mesmas ser transmitidas no suporte e formato que as entidades intervenientes considerem mais adequado, desde que o mesmo permita a disponibilização daquelas informações à Autoridade Tributária e Aduaneira sempre que esta as requeira.

As informações aqui elencadas devem ser transmitidas pela entidade gestora de sistema de liquidação à entidade registadora direta, ou aos seus representantes, e devem referir-se ao universo das contas sob a sua gestão.

Se os requisitos estabelecidos para o Decreto-Lei 193/2005 não forem observados, nomeadamente se a comprovação da qualidade de não residente de que depende a isenção de IRS ou de IRC não for observada, tal inobservância determina a perda da isenção aplicável e a consequente tributação às taxas de retenção na fonte aplicáveis em Portugal.

A regra da retenção na fonte nos pagamentos a não residentes aplicar-se-á igualmente sempre que as Obrigações não estejam integradas em sistemas centralizados reconhecidos pelo Código dos Valores Mobiliários e legislação complementar.

O Decreto-Lei 193/2005 prevê um mecanismo de reembolso de imposto retido no vencimento ou no reembolso a um beneficiário de isenção de IRS ou IRC que, por erro ou insuficiência de informação, não foi como tal enquadrado. O reembolso do imposto indevidamente retido a beneficiário de isenção de IRS ou IRC que não seja obrigado à entrega de declaração de rendimentos de IRS ou IRC pode ser requerido, por este ou por um seu representante, no prazo máximo de seis meses a contar da data em que foi efetuada a retenção, através de formulário a apresentar junto da entidade registadora direta. O formulário de pedido de reembolso foi aprovado por Despacho n.º 2937/2014, publicado no Diário da República, 2ª série, n.º 37, de 21 de fevereiro 2014, emitido pelo Gabinete do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais e está disponível em www.portaldasfinancas.gov.pt. Após o referido prazo de seis meses, o pedido de reembolso do imposto indevidamente retido deve ser solicitado através de formulário dirigido ao diretor-geral da Autoridade Tributária e Aduaneira no prazo de dois anos contados a partir do termo do ano em que tenha sido efetuada a retenção do imposto. Neste último caso, o reembolso do imposto retido na fonte deve ser efetuado até ao final do terceiro mês posterior à apresentação do formulário e dos elementos que comprovem os pressupostos de que depende a isenção e, em caso de incumprimento desse prazo, acrescem à quantia a reembolsar juros indemnizatórios calculados a taxa idêntica à aplicável aos juros compensatórios a favor do Estado (para efeitos da contagem deste prazo, considera-se que o mesmo se interrompe sempre que o procedimento estiver parado por motivo imputável ao requerente).

CAPÍTULO 17 - ÍNDICE DA INFORMAÇÃO INSERIDA MEDIANTE REMISSÃO - DOCUMENTAÇÃO ACESSÍVEL AO PÚBLICO

Nos termos do artigo 28.º do Regulamento dos Prospetos, na sua atual redação, os documentos abaixo indicados são inseridos por remissão no presente Prospeito e, nessa medida, constituem parte integrante do mesmo:

- Estatutos da Emitente;
- Relatórios e contas anuais individuais e consolidados auditados da Emitente relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012, incluindo as certificações legais de contas e os relatórios dos auditores;
- Relatório & Contas consolidado da Emitente objeto de revisão limitada relativo ao 1º semestre de 2014; e
- Relatório & Contas consolidado não auditado relativo aos primeiros 9 meses de 2014.

Salvo os estatutos da Semapa, que estão disponíveis apenas no *website* da Emitente (www.semapa.pt), o Prospecto e os documentos acima enunciados (ou cópias dos mesmos) podem ser verificados, durante o período de validade do presente Prospeito no website da Emitente (www.semapa.pt), na sede da Emitente e no sistema de difusão de informação da CMVM (www.cmvm.pt). O Prospecto estará também disponível para consulta, sob a forma impressa, junto do Agente Pagador.

CAPÍTULO 18 – INFORMAÇÃO ADICIONAL

Relações com Investidores

O representante da Emitente para as relações com o mercado de capitais é o interlocutor privilegiado de todos os investidores, institucionais e privados, nacionais e estrangeiros. Este representante assegura a prestação de toda a informação relevante no tocante a acontecimentos marcantes, factos enquadráveis como factos relevantes, divulgação de resultados e resposta a eventuais pedidos de esclarecimento por parte dos investidores ou público em geral sobre informação financeira de carácter público. Tem a seu cargo também todos os assuntos relativos ao relacionamento com a CMVM, de forma a garantir o cumprimento pontual das obrigações junto da entidade supervisora do mercado de capitais e de outras autoridades financeiras.

Nos termos e para o efeito do n.º2 do art.º 226º do CódVM, o representante da Emitente para as relações com o mercado é o Dr. José Miguel Paredes.

Para os efeitos decorrentes do exercício das respetivas funções, a morada, o número de telefone e de telefax e o endereço de e-mail do representante para as relações com o mercado são os seguintes:

Morada: Av. Fontes Pereira de Melo, 14-10º, 1050-121 Lisboa, Portugal

Telefone: (+351) 21 318 47 00

E-mail: jmparedes@semapa.pt

CAPÍTULO 19 - DEFINIÇÕES

Exceto se expressamente indicado de outro modo, os termos a seguir mencionados têm, no presente Prospeto, os significados aqui referidos:

“**Agente Pagador**” significa o Banco BPI;

“**Agente de Cálculo**” significa o Banco BPI;

“**Banco BPI**” significa o Banco BPI, S.A.;

“**Central de Valores Mobiliários ou CVM**” significa o sistema centralizado de valores mobiliários escriturais gerido pela Interbolsa e composto por conjuntos interligados de contas, através das quais se processa a constituição e a transferência dos valores mobiliários nele integrados e se assegura o controlo da quantidade dos valores mobiliários em circulação e dos direitos sobre eles constituídos;

“**CMVM**” significa a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários;

“**Código das Sociedades Comerciais**” ou “**CSC**” significa o Código das Sociedades Comerciais aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, e suas posteriores alterações;

“**Código dos Valores Mobiliários**” ou “**CódVM**” significa o Código dos Valores Mobiliários aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, e suas posteriores alterações;

“**Condições das Obrigações**” significa os termos e condições aplicáveis às Obrigações constantes do Prospeto datado de 15 de janeiro de 2015;

“**Contas Globais**”: as contas globais abertas em nome de cada uma das Entidades Registadoras junto da Interbolsa, devendo, em relação a cada categoria de valores mobiliários, o somatório dos respetivos saldos ser igual ao somatório dos saldos apurados em cada uma das Contas Individualizadas;

“**Contas Individualizadas**” significa as contas de valores mobiliários abertas pelos titulares das Obrigações junto das Entidades Registadoras, nas quais é efetuado o registo individualizado das Obrigações e as quais se encontram refletidas nas Contas Globais;

“**Data de Pagamento de Juros**” significa o dia 31 de Maio e 30 de Novembro em cada ano, ou se esse dia não for um Dia Útil, o Dia Útil imediatamente seguinte;

“**Diretiva dos Prospetos**” significa a Diretiva 2003/71/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho de 4 de novembro de 2003, conforme alterada;

“**EBITDA**” significa valor que resultar do somatório dos Resultados Operacionais, Amortizações, Imparidades do Goodwill e Provisões (incluindo, mas não limitando, as perdas por imparidades) dos dois semestres imediatamente anteriores;

“**Emissão**” significa a emissão pela Semapa de 800 (oitocentas) obrigações escriturais ao portador, com valor nominal unitário de € 100.000 (cem mil Euros), no montante total de € 80.000.000 (oitenta milhões de Euros);

“**Entidades Registadoras**” os intermediários financeiros, escolhidos pelos titulares das Obrigações junto dos quais é efetuado o registo individualizado das Obrigações nas Contas Individualizadas;

“**Eur**”, “**euro**” ou “**€**” significa o euro, a moeda única Europeia;

“**Euronext Lisbon**” significa o mercado regulamentado denominado “Euronext Lisbon” gerido pela Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.;

“**IFRS**” significa as Normas Internacionais de Relato Financeiro (Internacional Financial Reporting Standards);

“**Interbolsa**” significa Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.;

“**IRC**” significa o Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, tal como aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de novembro, conforme alterado;

“**IRS**” significa o Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, tal como aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-A/88, de 30 de novembro, conforme alterado;

“**Moeda do Investidor**” significa a moeda diversa da Moeda Seleccionada;

“**Moeda Seleccionada**” significa o euro, a moeda única Europeia;

“**Net Debt**” significa o valor que resultar do somatório, com base nas contas semestrais ou anuais consolidadas do Grupo Semapa, das seguintes parcelas: (a) endividamento remunerado (de curto, médio ou longo prazo, sénior ou subordinado), (b) empréstimos obrigacionistas, (c) programas de papel comercial, (d) dívida emergente de programas de apoio, (f) incentivos reembolsáveis (sujeitos ou não a pagamento de juros), (g) *leasing* e factoring com recurso, e (h) outros empréstimos deduzida de caixa, de depósitos à ordem, depósitos a prazo e de títulos de crédito de curto prazo (até 12 meses) e que não estejam onerados;

“**Obrigacionista**” significa os detentores das Obrigações;

“**Obrigações**” significa as 800 (oitocentas) obrigações escriturais ao portador, com valor nominal unitário de € 100.000 (cem mil Euros) constitutivas da Emissão;

“**Prospeto**” significa o prospecto de admissão à negociação das Obrigações aprovado pela CMVM, datado de 15 de janeiro de 2015;

“**Regulamento dos Prospetos**” significa o Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão de 29 de abril, conforme alterado;

“**Semapa**” ou “**Emitente**” significa a Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.;

“**Subsidiárias Relevantes**” significa a Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., a Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. e a Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.;

“**TARGET**” significa o sistema de pagamentos “*Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer 2*” (TARGET2) que utiliza uma plataforma partilhada única e foi inaugurado no dia 19 de novembro de 2007;

“**USD**” significa *United State Dollars*, a moeda dos Estados Unidos da América.