



APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS

Exercício de 2010

Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA. Sociedade Aberta

Av. Fontes Pereira de Melo, 14 – 10º 1050-121 Lisboa · Tel. (351) 213 184 700 · Fax (351) 213 521 748

Mat. Cons. Reg. Com. de Lisboa e N° Pessoa Colectiva 502 593 130 · Capital Social 118.332.445 Euros

INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA

COMUNIDADE

INFORMAÇÃO SOBRE OS RESULTADOS DE 2010

Os Indicadores Económico Financeiros referentes a 2010 comparam favoravelmente com os de 2009:

Volume de Negócios: 1.688,2 milhões de euros (+19,2%)

EBITDA Total: 452,7 milhões de euros (+ 54,8%)

Margem EBITDA: 26,8% (+6,2 p.p.)

Resultados antes de impostos: 238,3 milhões de euros (+86,1%)

Resultado Líquido: 126,7 milhões de euros (+ 60,7%)

Dívida Líquida: 1.050,2 milhões de euros (-92,8 milhões de euros)

Quadro de Indicadores Económico Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Dez 10	Dez 09	Dez 10/Dez 09 (Var%)
Volume de Vendas	1.688,2	1.416,4	19,2%
Outros Proveitos	43,5	54,7	-20,4%
Gastos e Perdas	(1.279,1)	(1.178,7)	-8,5%
EBITDA Total	452,7	292,4	54,8%
EBITDA Recorrente	451,8	289,8	55,9%
Amortizações e perdas por imparidade	(166,4)	(160,3)	-3,8%
Provisões (reforços e reversões)	(3,5)	22,1	-115,6%
EBIT	282,8	154,2	83,4%
Resultados Financeiros	(44,5)	(26,2)	-70,0%
Resultados Antes de Impostos	238,3	128,0	86,1%
Impostos sobre Lucros	(63,9)	(22,3)	-187,1%
Lucros Retidos do Exercício	174,3	105,7	64,9%
Atribuível a Accionistas da Semapa	126,7	78,8	60,7%
Atribuível a Interesses Minoritários	47,6	26,9	77,1%
Cash-Flow	344,2	243,9	41,1%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	26,8%	20,6%	6,2 p.p.
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	16,8%	10,9%	5,9 p.p.
	31-12-2010	31-12-2009	Dez10 vs Dez09
Activo líquido total	3.569,7	3.373,5	5,8%
Capitais Próprios (antes de IM)	933,4	865,7	7,8%
Dívida Líquida	1.050,2	1.143,0	-8,1%

Notas:

- EBITDA total = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões – reversão de provisões
- Cash-Flow = lucros retidos do período + amortizações e perdas por imparidade + provisões – reversão das provisões
- Dívida líquida = dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + dívida remunerada corrente (incluindo dívida a accionistas) – caixa e seus equivalentes – valor de mercado das ações próprias e outros títulos em carteira

Contribuição por Segmentos de Negócio (IFRS)

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta	Cimentos	Ambiente	Holdings	Consolidado
Volume de vendas	1.385,5	273,3	29,4	0,1	1.688,2
EBITDA Total	400,2	65,7	7,7	(20,9)	452,7
EBITDA Recorrente	400,2	64,8	7,7	(20,9)	451,8
Amortizações e perdas por imparidade	(141,3)	(22,0)	(2,9)	(0,3)	(166,4)
Provisões (reforços e reversões)	(1,2)	(0,7)	-	(1,6)	(3,5)
EBIT	257,7	43,1	4,8	(22,8)	282,8
Resultados Financeiros	(20,1)	(2,1)	(0,6)	(21,8)	(44,5)
Resultados Antes de Impostos	237,7	40,9	4,3	(44,6)	238,3
Impostos sobre Lucros	(51,1)	(10,9)	(1,8)	(0,1)	(63,9)
Lucros Retidos do Exercício	186,6	30,0	2,4	(44,7)	174,3
Atribuível a Accionistas da Semapa	143,6	25,3	2,5	(44,7)	126,7
Atribuível a Interesses Minoritários	43,0	4,7	(0,0)	-	47,6
Cash-Flow	329,0	52,7	5,3	(42,8)	344,2
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	28,9%	24,1%	26,2%	-	26,8%
Margem EBITDA Recorrente (% Vol. Vendas)	28,9%	23,7%	26,2%	-	26,8%
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	18,6%	15,8%	16,4%	-	16,8%
Activo líquido total	2.660,2	498,6	70,4	340,5	3.569,7
Dívida Líquida	652,7	39,6	11,0	346,9	1.050,2

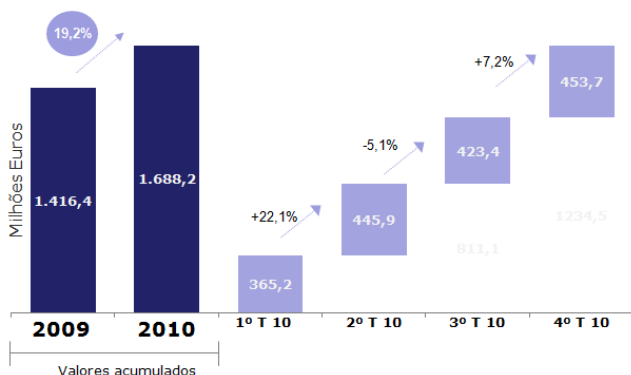
Notas:

- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de consolidação efectuados
- A participação financeira de 51% na Secil detida pelo Grupo Semapa é consolidada pelo método proporcional

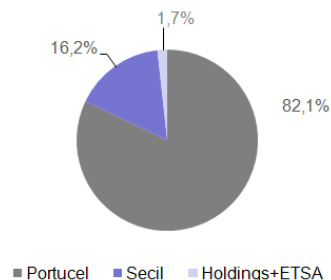
Salientamos que o enquadramento do período em análise é distinto do período homólogo do ano anterior na medida em que, designadamente a entrada em funcionamento da nova fábrica de Papel de Setúbal no 3º trimestre de 2009, veio alterar o próprio perfil da área de negócios de Papel e Pasta (Grupo Portucel), aumentando o seu peso relativo no Grupo Semapa.

Volume de Negócios Consolidado: 1.688,2 milhões de euros (+19,2%)

Evolução do Volume de Negócios Consolidado



Contribuição por Área de Negócio (2010)



O volume de negócios consolidado aumentou 19,2% relativamente a período idêntico do ano anterior, tendo para o qual concorrido as seguintes áreas de negócio:

- **Papel e Pasta – Grupo Portucel: 1.385,5 milhões de euros (+26,5%)**

O Grupo Portucel registou em 2010 um forte crescimento na sua actividade, nomeadamente com o aumento de produção de papel proveniente da nova fábrica de Setúbal e com a entrada em funcionamento dos recentes investimentos na área de energia.

O volume de negócios cresceu 26,5%, para cerca de 1,4 mil milhões de euros, com as vendas de papel UWF a atingir perto de 1,1 mil milhões de euros, i.e. um crescimento de cerca de 29% face a 2009.

O negócio de pasta do Grupo reflecte uma evolução bastante favorável dos preços (o índice PIX para a pasta *hardwood* em euros aumentou 58,8% em 2010, passando de 402 para 639 €/ton.), incorporando também, no entanto, uma menor quantidade de pasta disponível para venda em mercado, devido à integração crescente em papel na nova fábrica de Setúbal. Assim, apesar das vendas em quantidade se terem reduzido em 42,4%, o valor das vendas de pasta manteve-se praticamente inalterado.

- **Cimentos – Grupo Secil: 535,8 milhões de euros (-6,4%)**

O volume de negócios em 2011 foi de 535,8 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 273,3 milhões de euros. Este desempenho representou um decréscimo de 6,4% face ao verificado em idêntico período do ano anterior, fundamentalmente devido à menor performance das unidades de negócio situadas em Portugal e em Angola.

A actividade de construção e procura de cimento continuam em queda em Portugal essencialmente devido à crise acentuada em que permanece o sector da construção residencial. De acordo com o INE, a actividade da construção e obras públicas terá caído cerca de 9,8% em termos anuais (Índice da produção na construção e obras públicas INE – Janeiro 2011).

A unidade de negócio de cimento em **Portugal**, apresentou um volume de negócios de 227,4 milhões de euros, apresentando um decréscimo de 3,4% face ao ano anterior.

Destaque-se (i) o incremento da actividade de exportação, permitindo minimizar a redução das vendas no mercado interno e (ii) o menor desempenho da Cimentos – Madeira, decorrente da paralisação da actividade de construção no arquipélago, na sequência do temporal ocorrido na Região Autónoma da Madeira em Fevereiro do presente ano.

As actividades não cimenteiras desenvolvidas em Portugal, apresentaram um desempenho bastante inferior ao verificado em 2009, já que ao dependerem quase exclusivamente do mercado interno, foram directamente afectadas pelo penalizador enquadramento sectorial.

O volume de negócios da unidade de negócio de cimento na **Tunísia** ascendeu a cerca de 61,1 milhões de euros, registando um crescimento de 3,0% face ao período homólogo de 2009 devido ao aumento das quantidades vendidas e do preço médio unitário de venda no mercado interno.

Durante o exercício de 2010, o volume de negócios da unidade de negócio de cimento no **Líbano** atingiu cerca de 69,5 milhões de euros, o que representou um aumento de 8,8% face a idêntico período do ano anterior. Para esta evolução contribuiu essencialmente o aumento das vendas no mercado interno.

A unidade de negócio de cimento em **Angola** teve um desempenho inferior ao verificado no ano anterior, tendo o volume de negócios ascendido a cerca de 27,8 milhões de euros, uma redução de 42,8% em relação a 2009.

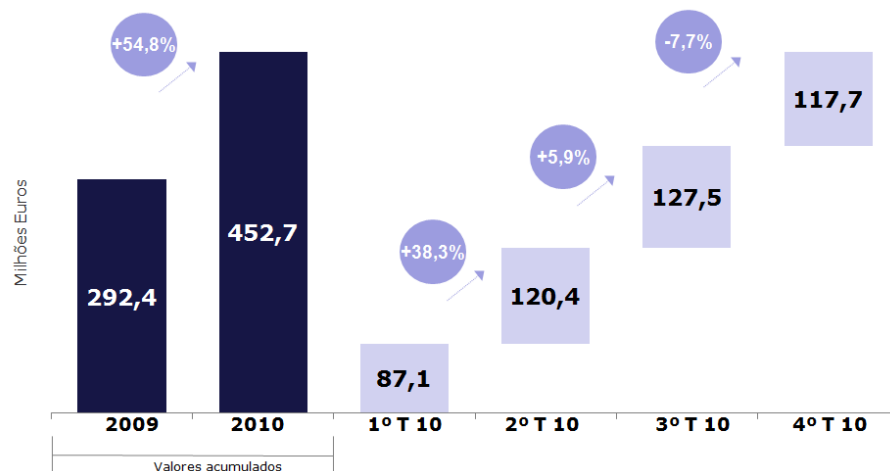
Este decréscimo foi essencialmente explicado pela redução de consumo de cimento em cerca de 20% e pela forte concorrência de cimento importado da China a baixos preços.

- **Ambiente – Grupo ETSA: 29,4 milhões de euros (+1,5%)**

Apesar da diminuição do nível de abates de animais, fruto do actual enquadramento económico de Portugal e Espanha, o volume de negócios cifrou-se em 29,4 milhões de euros, representando um aumento de 1,5% face a 2009.

EBITDA Consolidado: 452,7 milhões de euros (+54,8%)

Evolução do EBITDA Consolidado



- **Papel e Pasta – Grupo Portucel: 400,2 milhões de euros (+80,1%)**

O EBITDA da área de negócios de Papel e Pasta foi de 400,2 milhões de euros, apresentando uma melhoria de 80,1% em relação ao ano transacto.

Comparativamente com 2009, destaca-se o incremento de cerca de 29% no valor de vendas de papel (com correspondente aumento de volume e preço médio de venda), a evolução favorável de alguns factores de produção, nomeadamente dos custos com os produtos químicos, assim como os custos de manutenção e de logística. Por outro lado, o aumento do volume de madeira importada certificada e o incremento dos custos com o pessoal, o qual resulta essencialmente das admissões feitas para a nova fábrica de papel bem como da atribuição da remuneração variável relativa a 2010, induziu um acréscimo nos custos de produção.

- **Cimentos – Grupo Secil: 128,9 milhões de euros (-16,3%)**

Na área dos cimentos, o EBITDA foi de 128,9 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 65,7 milhões de euros, registando-se uma quebra deste indicador de cerca de 16,3% face ao período homólogo de 2009 devido à conjuntura adversa já referida anteriormente.

Apesar do crescimento do EBITDA nas unidades de negócio de cimento no Líbano e na Tunísia, este foi insuficiente para compensar a menor performance das operações em Portugal e Angola, que registaram uma diminuição do EBITDA de 19,8% e 90% respectivamente.

Em **Portugal**, conforme anteriormente mencionado, conseguiu-se amortecer parcialmente o decréscimo de actividade no mercado doméstico com o incremento da actividade de exportação. Ao nível dos custos, salientam-se os aumentos expressivos dos custos de energia, a prevalência de um controlo apertado dos custos de produção, de distribuição e de estrutura, assim como a intensificação de utilização de combustíveis alternativos.

Na **Tunísia**, no que respeita à actividade cimenteira, o crescimento do EBITDA em 15,3% deveu-se ao aumento do volume de vendas, dos preços unitários de venda no mercado interno, ao incremento da produção de clínquer e, ainda à capacidade de manter os custos unitários de produção aos níveis de 2009.

A actividade cimenteira no **Líbano** registou igualmente um crescimento do EBITDA de 6,3%. Esta evolução deveu-se ao aumento das quantidades vendidas e dos preços unitários no mercado doméstico, como também à performance fabril, que permitiu minimizar o efeito negativo do aumento dos combustíveis térmicos.

- **Ambiente – Grupo ETSA: 7,7 milhões de euros (+9,8%)**

O EBITDA da área do ambiente totalizou 7,7 milhões de euros, registando um ligeiro incremento face aos valores de 2009.

- **Holdings (Semapa SGPS e suas sub-holdings instrumentais) (-37,3%)**

O EBITDA das holdings contribuiu negativamente em 20,9 milhões de euros, comparando desfavoravelmente com os valores registados no exercício anterior, devido essencialmente ao aumento dos custos de Fornecimentos de Terceiros.

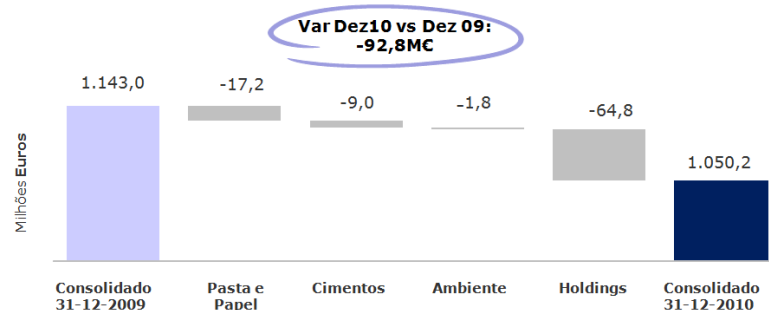
Margem EBITDA Consolidada: 26,8% (+6,2 p.p.)

- **Papel e Pasta – Grupo Portucel:** registou uma melhoria significativa de 8,6 p.p. para os 28,9% em 2010.
- **Cimentos – Grupo Secil:** situou-se nos 24,1% no período em análise, 2,8 p.p. abaixo da margem observada no exercício anterior.
- **Ambiente – Grupo ETSA:** totalizou 26,2%, o que se traduziu numa redução de 2 p.p. face à margem de 2009.

Dívida Líquida Consolidada: 1.050,2 milhões de euros (-92,8 milhões de euros)

Dívida Financeira Líquida

	Dez 10	Dez 09	Var
Pasta e Papel	652,7	670,0	-17,2
Cimentos	39,6	48,6	-9,0
Ambiente	11,0	12,8	-1,8
Holdings	346,9	411,7	-64,8
Total	1.050,2	1.143,0	-92,8



A 31 de Dezembro de 2010, a dívida líquida consolidada totalizou 1.050,2 milhões de euros, o que representou uma melhoria face ao valor verificado no final do exercício de 2009. Tendo em conta (i) o valor dos investimentos que ultrapassou os 900 milhões de euros nos últimos 2 exercícios; (ii) o facto das subsidiárias do Grupo Semapa terem procedido ao pagamento de dividendos no montante global de 224,4 milhões de euros; e, iii) que Semapa distribuiu cerca de 59,1 milhões de euros de dividendos; a evolução do endividamento não deixa de traduzir a forte capacidade de geração de *cash flows* dos negócios do Grupo Semapa, bem como um elevado nível de solidez financeira.

Resultados Financeiros: -44,5 milhões de euros (-70,0%)

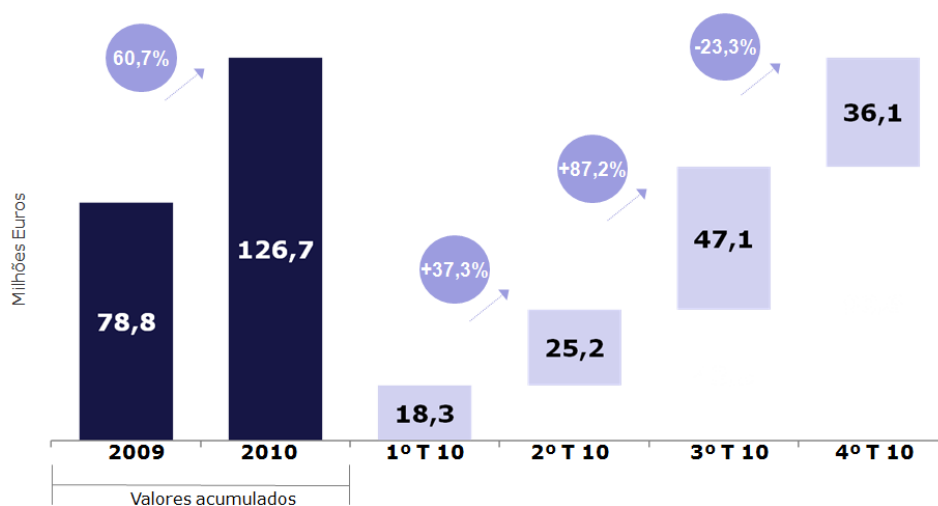
Os resultados financeiros sofreram um agravamento de 18,3 milhões de euros face a 2009, situando-se nos -44,5 milhões de euros.

- Papel e Pasta – Grupo Portucel:** o contributo de -20,1 milhões de euros compara desfavoravelmente com os -7,5 milhões de euros registados em 2009. De notar, porém, que esta rubrica estava em 2009 positivamente influenciada em cerca de 10,3 milhões de euros pela reversão de juros relativos a questões fiscais, assim como pelo valor positivo de cerca de 9,3 milhões de euros relativo a ganhos com operações cambiais.
- Cimentos – Grupo Secil:** o contributo de -2,1 milhões de euros denota uma melhoria de 0,4 milhões de euros em relação aos valores do período homólogo, em resultado de ganhos obtidos com operações cambiais e da redução do nível médio do endividamento.

- **Ambiente – Grupo ETSA:** apresentou um contributo de -0,6 milhões de euros, registando um agravamento de 0,1 milhões de euros, em resultado do aumento do nível médio do endividamento, designadamente por via dos investimentos concretizados.
- **Holdings:** contribuíram com -21,8 milhões de euros, valor superior em 6,2 milhões de euros ao registado em 2009. Esta evolução desfavorável é fundamentalmente explicada pela variação do justo valor dos instrumentos de cobertura do risco de taxa de juro e pelas variações de justo valor do portfólio de acções detidas pela Semapa SGPS e sub-holdings, apesar de se ter assistido no período em análise à redução do nível médio do endividamento e dos níveis de taxas de juro.

Resultados Líquidos Consolidados: 126,7 milhões de euros (+60,7%)

Evolução do RL Consolidado*



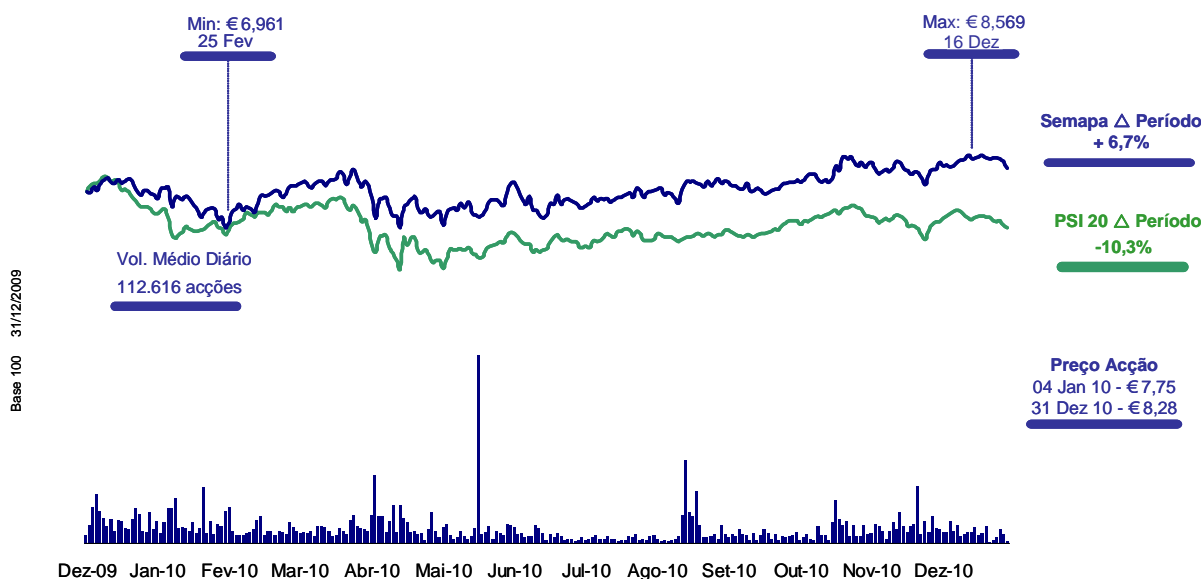
Os resultados líquidos consolidados em 2010 registam um acréscimo de 60,7% em comparação com 2009.

Esta evolução resulta essencialmente dos seguintes factores:

- Melhoria do EBITDA em cerca de 160,2 milhões de euros, devido ao efeito combinado do aumento do volume de negócios e controlo apertado de custos;
- Aumento das amortizações em cerca de 6,1 milhões de euros. Este valor inclui o acréscimo resultante da entrada em funcionamento dos equipamentos adquiridos no âmbito do ambicioso plano de investimentos do Grupo. No entanto, refira-se que este aumento foi em parte compensado pela extensão das vidas úteis dos equipamentos industriais do Grupo Portucel Soporcel;

- Agravamento dos custos financeiros (+18,3 milhões de euros comparativamente a 2009);
- Acréscimo significativo dos impostos sobre os lucros essencialmente por via da introdução da derrama estadual, que resultou num aumento da taxa de imposto em Portugal de 26,5% para 29% em Junho do ano corrente, que incidu sobre o resultado antes de impostos e sobre todos os impostos diferidos em balanço, produzindo nestes um agravamento, de carácter não recorrente, de 21,3 milhões de euros.

Comportamento do Título Semapa na Euronext Lisbon –2010



O índice do mercado nacional PSI 20 registou uma perda de 10,3%, não tão pronunciada como a que ocorreu no mercado espanhol, com o IBEX 35 a desvalorizar 17,4% no ano de 2010 mas ainda assim pior que o comportamento do Euro Stoxx 50, que desvalorizou 5,6%.

Em contraste, o título Semapa registou uma valorização de 6,7%, apresentando a 5ª melhor performance bolsista no decurso de 2010. A cotação variou entre o valor mínimo de 6,961 euros para máximo de 8,569 euros. O título apresentou uma liquidez média diária de 112.616 acções.

Perspectivas Futuras

As perspectivas macro-económicas para a economia mundial para 2011 são optimistas, embora se espere um ligeiro abrandamento a nível global. O ritmo de crescimento dos mercados emergentes poderá desacelerar, nomeadamente na China e no Brasil, para níveis mais sustentáveis. Estima-se que a economia norte-americana também possa crescer a um bom ritmo.

As expectativas para a zona euro e para o Japão são mais moderadas. Para Portugal, em particular as previsões não são especialmente animadoras, tendo em conta o plano de austeridade que está a ser implementado com vista a controlar o défice público e o nível de endividamento externo.

No entanto, existem diversos factores de incerteza e de risco que poderão afectar o desempenho económico em várias latitudes: tensão nos países do norte de África que se poderá estender ao Médio Oriente, com repercussões no preço do barril de petróleo, pressões inflacionistas que se têm acentuado nos últimos tempos, o aumento do preço dos bens alimentares, a crise da dívida soberana dos países periféricos da zona euro, as incertezas nos mercados imobiliário e laboral nos Estados Unidos.

Papel e Pasta

Tendo em conta o enquadramento macro-económico, as expectativas de evolução da actividade de **papel** para os próximos meses têm que se manter prudentes. As medidas de consolidação orçamental, transversais a grande parte dos países europeus, assim como as baixas, ou mesmo negativas, taxas de crescimento económico que se espera para os países periféricos da zona euro, importantes mercados para o Grupo Portucel, podem influenciar negativamente o consumo.

A manutenção de uma taxa de desemprego elevada na Europa e EUA também penaliza de forma importante o consumo de papel, nomeadamente de papel de escritório, segmento que representa mais de 50% do volume de vendas do Grupo

Adicionalmente, a entrada em funcionamento de novas capacidades de papel na Ásia poderá trazer algum desequilíbrio ao mercado, principalmente se a taxa de câmbio EUR/USD registar uma evolução desfavorável aos produtores europeus, retirando-lhes competitividade em mercados *overseas*, nomeadamente no Médio Oriente e no Norte de África, que têm sido destino importante das exportações europeias.

Por último, também a evolução futura dos preços da pasta, cujo valor elevado tem sustentando o preço de venda de papel, poderá ter um impacto significativo na actividade.

No mercado da **pasta**, o principal factor de incerteza advém da sustentabilidade dos níveis de procura provenientes da China. Algum abrandamento do consumo neste mercado, já evidenciado durante quase todo o ano passado, associado à reentrada em funcionamento da capacidade temporariamente retirada, provocou alguns desequilíbrios, que se traduziram num ajustamento no preço. Por outro lado, os aumentos de capacidade de produção de papel que se estão a verificar na Ásia, nomeadamente na China, e o fecho de capacidade obsoleta que está em curso neste País poderão constituir factores de sustentabilidade da procura a médio prazo. A retoma das importações chinesas verificada no final de 2010 constitui um indicador positivo dessa tendência.

De realçar, no entanto, que a decisão do Grupo de progredir ao longo da cadeia de valor, aumentando significativamente a produção de papel, integrando cada vez mais pasta em papel e aumentando a produção de energia, faz com que a exposição da Portucel à volatilidade do mercado da pasta seja muito reduzida.

No negócio de **energia**, após a entrada em funcionamento da nova turbina a vapor para a central de co-geração a biomassa no complexo industrial da Figueira da Foz, concluiu-se o programa de investimentos que o Grupo decidiu realizar nesta área e que constitui uma forte aposta no seu crescimento sustentável. Com a actual capacidade instalada, o Grupo irá produzir o equivalente a cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

O Grupo prossegue igualmente o processo de análise das possibilidades de expansão internacional no Hemisfério Sul, de forma a tomar as respectivas decisões com a segurança necessária.

Cimento

No principal mercado do Grupo Secil – **Portugal** – não se antevêem melhorias substanciais devido à actual situação económica do país, nomeadamente, a incerteza quanto ao efeito das medidas de consolidação orçamental em curso, as restrições de financiamento bancário à economia e a crise de dívida soberana.

As perspectivas para a evolução da envolvente macroeconómica no **Libano** e em **Angola** são favoráveis, estimando-se taxas de crescimento do PIB de 5,0% e de 7,1%, respectivamente e que poderão influenciar positivamente as operações do Grupo nestes países.

Em relação à **Tunísia**, os recentes acontecimentos ocorridos neste país, poderão condicionar a actividade operacional do Grupo.

Ambiente

A actividade do Grupo ETSA em Portugal está condicionada pelo enquadramento macroeconómico do país, para o qual não se antecipa melhorias.

Em Espanha, perspectiva-se uma redução do nível de actividade em resultado de uma quebra generalizada no consumo e de um aumento de concorrência nos mercados de actuação do Grupo ETSA.

Lisboa, 08 de Fevereiro de 2011

A Administração