



APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS

1º Trimestre de 2011

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.º Pessoa Colectiva 502 593 130 · Capital Social 118.332.445 Euros

INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA
RESULTADOS DO 1º Trimestre de 2011

Os principais indicadores económico-financeiros comparam favoravelmente com os do período homólogo do ano anterior:

Volume de Negócios: 438,0 milhões de euros ↑ 19,9%

EBITDA Total: 108,8 milhões de euros ↑ 25,0%

Margem EBITDA: 24,8% ↑ 1,0 p.p.

Resultados antes de impostos: 53,4 milhões de euros ↑ 78,2%

Resultado Líquido: 32,6 milhões de euros ↑ 77,9%

Dívida Líquida: 992,4 milhões de euros ↓ - 57,8 milhões de euros (vs. Dezembro de 2010)

Indicadores Económico Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 11	1ºT 10	1ºT 11/1ºT 10 (Var%)
Volume de Vendas	438,0	365,2	19,9%
Outros Proveitos	11,0	12,7	-13,5%
Gastos e Perdas	(340,2)	(290,8)	-17,0%
EBITDA Total	108,8	87,1	25,0%
EBITDA Recorrente	108,8	85,4	27,4%
Amortizações e perdas por imparidade	(43,2)	(50,2)	14,1%
Provisões (reforços e reversões)	(3,7)	6,7	-154,7%
EBIT	62,0	43,6	42,1%
Resultados Financeiros	(8,5)	(13,6)	37,3%
Resultados Antes de Impostos	53,4	30,0	78,2%
Impostos sobre Lucros	(9,2)	(3,8)	-143,9%
Lucros Retidos do Exercício	44,2	26,2	68,8%
Atribuível a Accionistas da Semapa	32,6	18,3	77,9%
Atribuível a Interesses Minoritários	11,6	7,9	47,4%
Cash-Flow	91,0	69,7	30,7%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	24,8%	23,8%	1,0 p.p.
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	14,2%	11,9%	2,2 p.p.
	31-03-2011	31-12-2010	Mar 11 vs. Dez 10
Activo líquido total	3.590,7	3.569,6	0,6%
Capitais Próprios (antes de IM)	962,9	933,4	3,2%
Dívida Líquida	992,4	1.050,2	-5,5%

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 acções próprias e outros títulos em carteira

Contribuição por Segmentos de Negócio (IFRS)

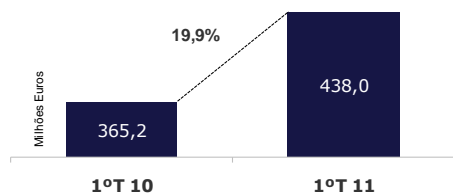
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta	Cimentos	Ambiente	Holdings	Consolidado
Volume de vendas	369,2	61,5	7,2	0,0	438,0
EBITDA Total	103,8	8,0	1,8	(4,7)	108,8
EBITDA Recorrente	103,8	8,0	1,8	(4,7)	108,8
Amortizações e perdas por imparidade	(37,2)	(5,4)	(0,5)	(0,0)	(43,2)
Provisões (reforços e reversões)	(3,7)	0,0	-	-	(3,7)
EBIT	62,9	2,6	1,3	(4,8)	62,0
Resultados Financeiros	(6,2)	(1,0)	(0,1)	(1,2)	(8,5)
Resultados Antes de Impostos	56,7	1,6	1,1	(5,9)	53,4
Impostos sobre Lucros	(8,0)	(0,8)	(0,5)	(0,0)	(9,2)
Lucros Retidos do Período	48,7	0,8	0,7	(5,9)	44,2
Atribuível a Accionistas da Semapa	37,6	0,3	0,6	(5,9)	32,6
Atribuível a Interesses Minoritários	11,1	0,5	0,0	-	11,6
Cash-Flow	89,6	6,2	1,2	(5,9)	91,0
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	28,1%	12,9%	25,0%	-	24,8%
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	17,0%	4,1%	17,7%	-	14,2%
Activo líquido total	2.654,5	520,5	72,4	343,2	3.590,7
Dívida Líquida	586,2	40,4	11,3	354,5	992,4

Notas:

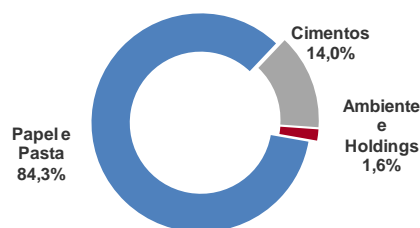
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de consolidação efectuados
- A participação financeira de 51% na Secil detida pelo Grupo Semapa é consolidada pelo método proporcional

1 Volume de Negócios Consolidado: 438,0 milhões de euros ↑ 19,9%

Evolução do Volume de Negócios Consolidado



Contribuição por Área de Negócio (1ºT11)



O volume de negócios consolidado aumentou 19,9% relativamente ao período homólogo do ano anterior, para o qual contribuíram as seguintes áreas de negócio:

Papel e Pasta – Grupo Portucel: 369,2 milhões de euros ↑ 25,5%

O volume de negócios do Grupo Portucel registou um crescimento de 25,5% em relação ao 1º trimestre de 2010, resultante de uma evolução positiva de todas as áreas de negócio do Grupo, tanto no que respeita a quantidades vendidas como a preços de venda.

A produção da nova fábrica de **papel** fino de impressão e escrita não revestido (papel UWF) de Setúbal tem evoluído de acordo com o previsto, proporcionando um aumento significativo nas quantidades colocadas no mercado. Este aumento de vendas de papel UWF, associado a uma recuperação nos preços de venda, cuja média do índice de referência no mercado Europeu, PIX Copy B do Foex, subiu 11,9% em relação à média do primeiro trimestre de 2010, resultou num incremento de cerca de 20,6% no valor das vendas de papel em relação ao período homólogo de 2010.

Apesar de se verificar uma maior integração de **pasta** de celulose de eucalipto branqueada (BEKP) na nova fábrica de papel UWF de Setúbal, tal como programado, o Grupo registou um aumento de vendas face ao primeiro trimestre do ano passado, no qual a produção de BEKP tinha sido negativamente afectada por dificuldades de abastecimento de madeira às unidades fabris, resultantes das condições meteorológicas muito adversas que então se verificaram. Também o preço médio de venda no período evoluiu favoravelmente, em linha com o aumento de cerca de 15,7% verificado do índice PIX para a pasta *hardwood* em euros, pelo que as vendas de pasta BEKP registaram um incremento de 28,9% em relação ao primeiro trimestre de 2010.

O arranque da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa da Figueira da Foz no 3º trimestre de 2010 permitiu um aumento de 11,3% nas vendas de energia.

Cimentos – Grupo Secil: 120,6 milhões de euros ↓ 3,5%

O volume de negócios no 1º trimestre de 2011 foi de **120,6 milhões de euros**, tendo o Grupo Semapa apropriado de **61,5 milhões de euros**. Este desempenho representou um decréscimo de 3,5% face ao verificado no período homólogo, reflectindo a menor performance das vendas dirigidas ao mercado interno na unidade de negócio de cimento em Portugal e das operações situadas em Angola, parcialmente compensada pelo crescimento de actividade na Tunísia.

Em **Portugal**, a actividade da construção contínua em baixa mantendo-se a tendência dos anos anteriores. Com efeito, no período de Janeiro-Fevereiro a produção do sector da construção diminuiu 4,8% (Índice de produção na construção e obras públicas – INE Abril 2011). Por seu lado, a procura de cimento continuou em queda estimando-se uma redução de cerca de 7% face ao 1º trimestre de 2010.

Neste contexto adverso, o segmento Portugal-Cimento aumentou as exportações de cimento, compensando a diminuição de 5,5% verificada nas vendas para o mercado interno, obtendo deste modo uma evolução favorável do volume de negócios deste segmento de negócio em 3,3% comparativamente com o 1º trimestre de 2010, embora com uma significativa diminuição da margem conforme referido abaixo.

Nos segmentos não cimenteiros com actividade desenvolvida a partir de Portugal, regista-se o comportamento positivo dos Inertes e dos Pré-fabricados, enquanto os segmentos Betão-Pronto e Argamassas foram directamente afectados pelo penalizador enquadramento sectorial, o que se traduziu num desempenho bastante inferior ao do período homólogo.

As operações na **Tunísia** foram atingidas pela situação de instabilidade decorrentes da revolta popular que ocorreu em Janeiro, traduzindo-se na paragem pontual das linhas de produção. Ainda assim, a empresa manteve-se em laboração e registou um aumento de 7% do volume de negócios no mercado interno.

O volume de negócios das operações desenvolvidas no **Líbano** apresentou um crescimento de 1,4% face ao período homólogo do ano anterior. No final de Março, entrou em funcionamento uma nova central de betão do Grupo, em Beirute, destinada a aumentar e melhorar a oferta de betão-pronto na capital libanesa.

A unidade de negócio de cimento em **Angola** teve uma performance inferior à verificada em período idêntico do ano transacto, tendo o volume de negócios ascendido a cerca de 6,4 milhões de euros (-28,1%). Esta redução resultou de uma diminuição das vendas em volume conjugada com a queda sensível do preço médio de venda, devido à presença no mercado de grandes quantidades de cimento importado da China, a preço muito baixo.

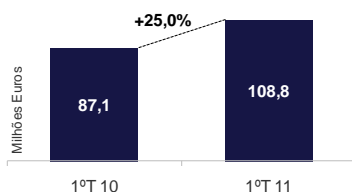
Ambiente – Grupo ETSA: 7,2 milhões de euros ↑1,4%

Apesar da diminuição do nível de abates de animais, fruto do actual enquadramento económico que se vive em Portugal e Espanha, o volume de negócios cifrou-se em 7,2 milhões de euros, representando um aumento de 1,4% face aos primeiros 3 meses de 2010, explicado essencialmente pela evolução favorável dos preços médios de venda nos subprodutos de risco 3.

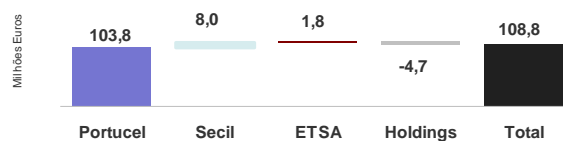
2 EBITDA Consolidado: 108,8 milhões de euros ↑ 25,0%

Margem EBITDA Consolidada: 24,8% ↑ 1p.p.

Evolução do EBITDA Consolidado



Contribuição por Área de Negócio (1ºT11)



Papel e Pasta – Grupo Portucel: 103,8 milhões de euros ↑ 43,3%

O EBITDA da área de negócios de Papel e Pasta foi de 103,8 milhões de euros, apresentando uma melhoria de 43,3% em relação a idêntico período do ano transacto.

A evolução favorável deste indicador foi suportada pelo aumento do volume de actividade das várias áreas de negócio do Grupo, apesar do aumento dos custos de alguns factores de produção no período em análise, nomeadamente dos produtos químicos e da madeira, comparativamente com o período homólogo.

A margem EBITDA registou uma melhoria significativa de 3,5 p.p. ficando nos 28,1% nos primeiros 3 meses de 2011.

Cimentos – Grupo Secil: 15,6 milhões de euros ↓ 43,8%

Na área dos cimentos, o EBITDA foi de **15,6 milhões de euros**, tendo o Grupo Semapa apropriado de **8,0 milhões de euros**, registando-se uma quebra deste indicador de cerca de 43,8% face ao período homólogo de 2010. A margem EBITDA situou-se nos 12,9% no período em análise, 9,2 p.p. abaixo da margem observada no período homólogo.

O EBITDA das actividades cimenteiras desenvolvidas a partir de **Portugal** apresentou uma evolução desfavorável de -49,9%, em resultado do efeito conjugado: i) do decréscimo do valor médio por tonelada, fruto da diminuição das vendas no mercado português que tem um preço mais elevado do que os preços de exportação e do efeito cambial neste últimos; ii) do aumento sensível dos custos de produção devido à subida significativa dos preços da electricidade e dos combustíveis térmicos; iii) da realização de uma grande parte das acções de manutenção anual da maioria das linhas de produção, onerando por antecipação os custos

operacionais ocorridos no período. De salientar, como factor atenuante, a contenção nos custos de estrutura e de distribuição no mercado interno.

Destaca-se melhoria de performance da unidade de negócio de Betão Pronto em Portugal, resultante, essencialmente, da redução dos custos operacionais directos e de estrutura. Os restantes segmentos de negócio, tiveram um desempenho inferior a 2010 devido à conjuntura adversa anteriormente referida.

Na **Tunísia**, o decréscimo do EBITDA em 31,3%, deveu-se, essencialmente, ao aumento significativo do preço dos combustíveis térmicos que afectou de forma significativa a margem obtida.

No **Líbano**, o desempenho foi positivo, tendo mantido praticamente os resultados em moeda local, apesar do aumento significativo do preço dos combustíveis térmicos e da ocorrência de um problema técnico numa das linhas de produção que implicou uma paragem prolongada. Contudo, devido essencialmente ao efeito cambial desfavorável, registou um decréscimo do EBITDA em 17,2%.

Em **Angola** o EBITDA de cerca de 470 mil euros, decresceu 60% devido essencialmente à diminuição das vendas em volume conjugada com a queda do preço médio de venda.

Ambiente – Grupo ETSA: 1,8 milhões de euros ↓ 26,6%

O EBITDA da área do ambiente totalizou 1,8 milhões de euros, registando uma quebra de 26,6% face aos valores do período homólogo de 2010, penalizado pelo menor número de cadáveres de animais recolhidos ocorrido no trimestre em análise, pelo aumento dos custos de transporte decorrentes da escalada dos preços dos combustíveis, pelo aumento do consumo específico de nafta e seu custo unitário, e pelo aumento do custo da matéria-prima oriunda de Espanha.

A **margem EBITDA totalizou 25,0%**, o que se traduziu numa redução de 9,3 p.p face à margem de idêntico período de 2010.

Holdings (Semapa SGPS e suas sub-holdings instrumentais)

O EBITDA das holdings contribuiu negativamente com 4,7 milhões de euros, comparando desfavoravelmente com os 2,0 milhões de euros negativos registados no primeiro trimestre de 2010.

A comparação entre períodos homólogos, encontra-se prejudicada pelo facto de no 1º trimestre de 2010 ter-se procedido à anulação do montante estimado em excesso respeitante a prémios a pagar à administração, em cerca de 2,1 milhões de euros. Durante o primeiro trimestre de 2011, não ocorreram pagamentos de prémios, pelo que não houve lugar a qualquer correcção.

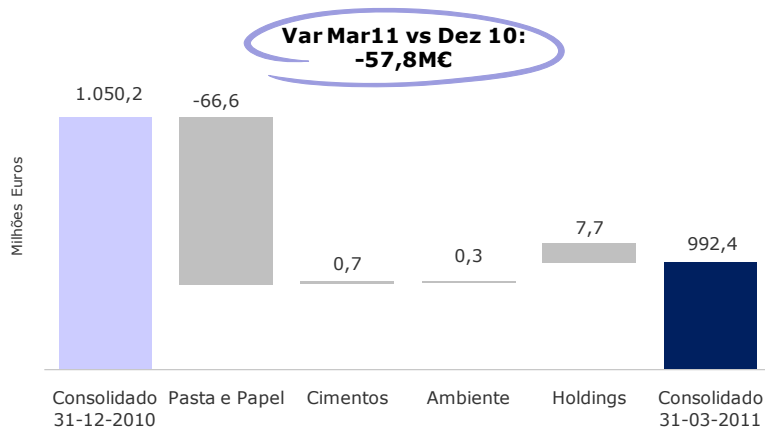
Os Fornecimentos de Terceiros também sofreram um agravamento fundamentalmente explicados pelos custos incorridos com o processo arbitral em curso.

3 EBIT Consolidado: 62,0 milhões de euros ↑ 42,1%

- **Papel e Pasta - Grupo Portucel:** contributo de 62,9 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 79,8% face ao valor dos primeiros três meses de 2010;
- **Cimentos – Grupo Secil:** situou-se nos 5,0 milhões de euros, tendo o contributo deste segmento de negócios totalizado 2,6 milhões de euros, -70,6% em relação ao primeiro trimestre meses de 2010;
- **Ambiente – Grupo ETSA:** contribuiu com 1,3 milhões de euros para o valor consolidado do Grupo Semapa, o que constitui uma redução de 34,6% comparativamente com período idêntico de 2010;
- **Holdings:** contribuição negativa de 4,8 milhões de euros.

4 Dívida Líquida Consolidada: 992,4 milhões de euros ↓ -57,8 milhões de euros

	Mar 11	Dez 10	Var
Pasta e Papel	586,2	652,7	-66,6
Cimento	40,4	39,6	+0,7
Ambiente	11,3	11,0	+0,3
Holdings	354,5	346,9	+7,7
Total	992,4	1.050,2	-57,8



Em 31 de Março de 2011, a dívida líquida consolidada totalizava 992,4 milhões de euros, o que representou uma melhoria de 57,8 milhões de euros face ao valor verificado no final do exercício de 2010 o que traduz a forte capacidade de geração de *cash flows* dos negócios do Grupo Semapa, bem como um elevado nível de solidez financeira.

A dívida bancária bruta do Grupo com um prazo de vencimento inferior a 1 ano é de cerca de 100 milhões de euros. Desta forma, com disponibilidades superiores a 230 milhões de euros e com linhas de financiamento por utilizar, o Grupo apresenta um nível de liquidez muito confortável.

5 Resultados Financeiros: -8,5 milhões de euros (melhoria em 37,3%)

Os resultados financeiros no 1º trimestre de 2011 registaram uma melhoria de 5,1 milhões de euros face ao período homólogo de 2010, situando-se nos -8,5 milhões de euros, fundamentalmente atribuíveis a operações efectuadas com derivados de taxa de juro e ao reconhecimento do justo valor de activos financeiros em carteira.

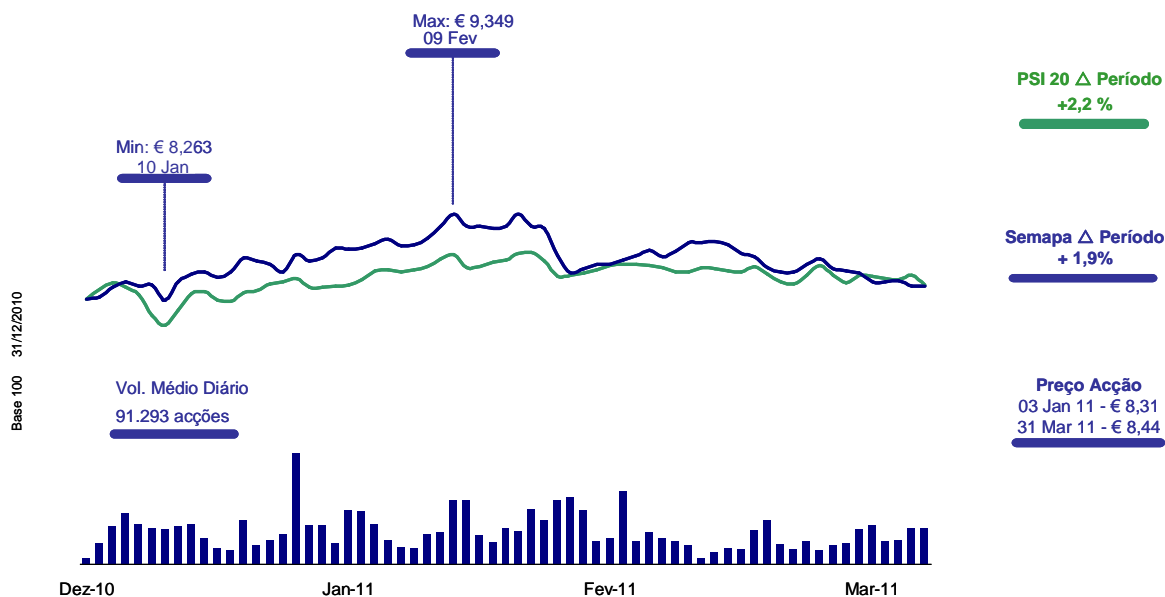
6 Resultados Líquidos Consolidados: 32,6 milhões de euros ↑ 77,9%

Os resultados líquidos consolidados no 1º trimestre de 2011 registam um acréscimo de 77,9% em comparação com o período homólogo. Esta evolução resulta essencialmente dos seguintes factores:

- Melhoria do EBITDA em cerca de 21,8 milhões de euros;
- Redução das amortizações em cerca de 7,1 milhões de euros, resultante de parte dos activos industriais do Grupo Portucel terem sido amortizados a uma taxa inferior à utilizada no 1º trimestre de 2010, na sequência da revisão das respectivas vidas úteis ocorrida no 2º semestre de 2010;

- Agravamento das provisões em 10,4 milhões de euros, já que o valor do 1º trimestre de 2010 incorporava a reversão de provisões para processos fiscais. No 1º trimestre de 2010, a rubrica provisões totalizou 6,7 milhões de euros positivos, enquanto no 1º trimestre deste exercício ascendeu a 3,7 milhões de euros negativos.
- Melhoria em 5,1 milhões de euros dos resultados financeiros face ao período homólogo, fundamentalmente atribuíveis a operações efectuadas com derivados de taxa de juro e ao reconhecimento do justo valor de activos financeiros em carteira.

7 Comportamento do Título Semapa na Euronext Lisbon no 1º Trimestre de 2011



Nota: Cotações de fecho

O título Semapa teve um comportamento em linha com o do índice PSI 20 ao longo do período em análise, tendo registado uma valorização de 1,9%, enquanto o referido índice da praça nacional registou uma apreciação de 2,2%.

8 Perspectivas Futuras

As perspectivas macro-económicas para a economia mundial são na generalidade favoráveis, sustentadas pelo dinamismo esperado para as maiores economias emergentes e pela recuperação, ainda que mais moderada, dos EUA e da União Europeia.

No entanto, subsistem diversos factores de incerteza que poderão comprometer esta trajectória ascendente do crescimento, designadamente a recente escalada do preço dos bens alimentares e produtos energéticos, sobretudo o petróleo, na sequência das tensões geopolíticas no Norte de África e Médio Oriente, e a catástrofe natural e nuclear no Japão.

Para Portugal as perspectivas são negativas como é do conhecimento geral.

Salientamos que apesar da boa performance atingida pelo Grupo Semapa no 1º trimestre de 2011 e em comparação com o período homólogo, face ao 4º trimestre de 2010, o volume de negócios e o EBITDA consolidado do Grupo Semapa apresentou uma evolução desfavorável de -3,5% e -7,5% respectivamente.

Papel e Pasta – Grupo Portucel

No mercado do **papel**, espera-se que a procura de papel UWF nos principais mercados do Grupo evolua de forma moderadamente positiva, mantendo-se os preços sustentados, em grande medida, pelo bom nível de preços que se pratica actualmente na pasta de celulose de eucalipto.

Como principais factores de incerteza, destacam-se a elevada taxa de desemprego que subsiste na Europa e nos EUA e as dificuldades económicas que atravessam os países periféricos da zona euro, importantes mercados para o Grupo Portucel, factores que podem influenciar negativamente o consumo. Adicionalmente, a valorização progressiva do euro face ao dólar, uma eventual quebra no preço da pasta em euros, que poderá prejudicar a sustentabilidade dos preços do papel, e um agravamento dos custos de logística, como consequência da subida acentuada dos preços do petróleo, são factores que também poderão impactar negativamente a actividade do Grupo.

Também no mercado da **pasta** as expectativas mantêm-se moderadamente positivas, sustentadas na recuperação da procura proveniente da China, na valorização cambial das moedas dos principais países produtores, no ainda baixo nível de stocks nos produtores, utilizadores e portos, assim como na forte procura de pasta de fibra longa, factores que tendem a favorecer a procura e os preços de pasta de fibra curta. 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 adicionais de sustentabilidade da procura a médio prazo.

Como principais factores de risco, destacam-se a reentrada em funcionamento da capacidade temporariamente retirada do mercado e a evolução da taxa de câmbio EUR/USD, que poderão ter um efeito negativo para a actividade do Grupo

De realçar, no entanto, que a decisão do Grupo de progredir ao longo da cadeia de valor, aumentando significativamente a produção de papel UWF, 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 reduzida.

No negócio de **energia**, concluiu-se em 2010 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.

Cimentos – Grupo Secil

O actual contexto económico mantêm-se desfavorável ao desenvolvimento das actividades principais da Secil, tendo em conta a localização geográfica das principais operações.

Nestes termos perspectiva-se um ano com um desempenho global positivo embora abaixo do obtido no ano anterior.

Em **Portugal**, o principal mercado do Grupo, em resultado da grave crise económica e financeira em que o país se encontra mergulhado, as medidas de consolidação orçamental que o Programa Intervenção conjunta do FMI e da União Europeia irá exigir, resultarão, numa primeira fase, em forte contracção da actividade económica. Daí que as expectativas sejam negativas para os diversos segmentos de actuação do Grupo Secil.

Em relação à **Tunísia**, que se encontra mergulhada numa crise generalizada aos níveis político, social e económico, espera-se que o regresso à normalidade seja demorado e difícil. Segundo estimativas mais recentes do FMI, a economia tunisina deverá crescer 1,3% em 2011, abaixo dos 3,7% registados em 2010.

É expectável que a actividade da construção, que não tinha sido seriamente atingida pela crise, possa ser afectada a partir do 2º semestre.

No **Líbano**, estima-se um crescimento da economia de 2,5%, aquém dos 7,5% observados em 2010. Já no que respeita ao consumo de cimento, as estimativas apontam para que se situe ao nível do ano anterior, eventualmente com algum decréscimo até ao final do ano.

A economia de **Angola** encontra-se em fase de aceleração, estimando-se um crescimento de 7,8% do PIB em 2011 (muito acima dos 1,6% alcançados em 2010).

A actividade da construção começa a dar sinais de alguma reanimação face à situação de baixa significativa verificada no 2º semestre de 2010. Ao nível das obras públicas, os grandes projectos em curso mantêm-se com um ritmo de execução bastante lento não tendo sido iniciadas novas obras relevantes.

Ambiente – Grupo ETSA

A actividade do Grupo ETSA em Portugal está condicionada pelo enquadramento macroeconómico do país, para o qual não se antecipam 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, 27 de Abril de 2011

A Administração