



INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA
APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS
Primeiros 9 Meses 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 Nº Pessoa Colectiva 502 593 130 · Capital Social 118.332.445 Euros

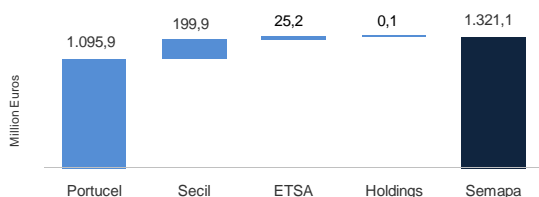
RESULTADOS DOS PRIMEIROS 9 MESES DE 2011

1 Destaques do Grupo Semapa

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2011	9M 2010	Var. (%)
Volume de Vendas	1.321,1	1.234,5	7,0%
EBITDA Total	320,1	335,0	-4,4%
EBIT	191,2	222,0	-13,9%
Lucros Retidos do Período	123,2	125,7	-2,0%
Atribuível a Accionistas da Semapa	90,0	90,6	-0,7%
Cash-Flow	252,1	238,7	5,6%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	24,2%	27,1%	-2,9 p.p.
Dívida Líquida	983,1	1.050,2 *	-6,4%
Net Debt / EBITDA	1,7 x	2,8 x *	-0,4 x
Nº Colaboradores	5.296	5.172 *	2,4%

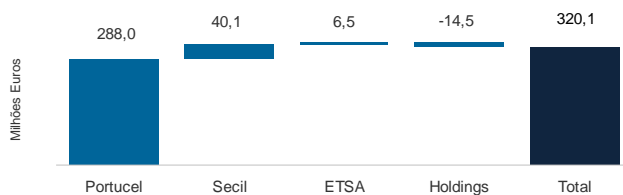
* 31.12.2010

Crescimento sustentado do Grupo Semapa, atingindo o volume de negócios cerca de 1.321,1 milhões de euros, dos quais 77,8% no mercado externo.

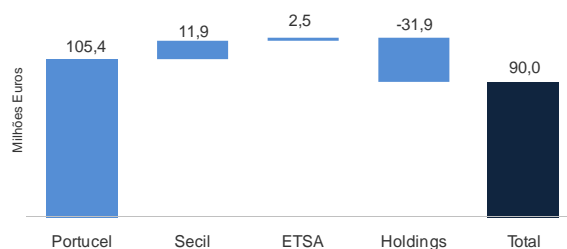


Forte resiliência às condições fortemente adversas do enquadramento macro-económico e dos mercados onde actua:

EBITDA de 320,1 milhões de euros, a que corresponde uma margem EBITDA de 24,2%.



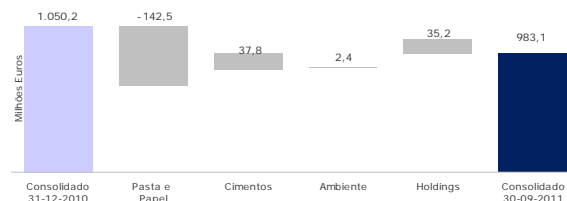
Resultados líquidos de 90,0 milhões de euros atribuíveis ao Grupo Semapa, sensivelmente idênticos aos do período homólogo anterior.



Elevada solidez financeira num contexto fortemente restritivo no que se refere ao crédito e de crise de confiança no sistema financeiro:

Acréscimo de 5,6% do Cash-Flow gerado pelo Grupo, situando-se nos 252,1 milhões de euros.

Redução do endividamento líquido em 67,1 milhões de euros face ao final de 2010.



Melhoria do rácio Net Debt / EBITDA de 2,8x no final de 2010 para 1,7x no final de Setembro de 2011.

Principais Indicadores Económico Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2011	9M 2010	Var. (%)
Volume de Vendas	1.321,1	1.234,5	7,0%
Outros Proveitos	33,0	32,1	2,8%
Gastos e Perdas	(1.034,0)	(931,7)	-11,0%
EBITDA Total	320,1	335,0	-4,4%
EBITDA Recorrente	320,1	334,1	-4,2%
Amortizações e perdas por imparidade	(122,4)	(131,3)	6,7%
Provisões (reforços e reversões)	(6,4)	18,3	-135,2%
EBIT	191,2	222,0	-13,9%
Resultados Financeiros	(32,0)	(37,7)	15,0%
Resultados Antes de Impostos	159,2	184,3	-13,6%
Impostos sobre Lucros	(36,0)	(58,7)	38,7%
Lucros Retidos do Período	123,2	125,7	-2,0%
Atribuível a Accionistas da Semapa	90,0	90,6	-0,7%
Atribuível a Interesses Minoritários	33,3	35,1	-5,2%
Cash-Flow	252,1	238,7	5,6%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	24,2%	27,1%	-2,9 p.p.
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	14,5%	18,0%	-3,5 p.p.
	30-09-2011	31-12-2010	Set11 vs. Dez10
Activo líquido total	3.696,9	3.569,6	3,6%
Capitais Próprios (antes de IM)	1.013,9	933,4	8,6%
Dívida Líquida	983,1	1.050,2	-6,4%
Net Debt / EBITDA	1,7 x	2,8 x	-0,4 x
Nº Colaboradores	5.296	5.172	2,4%

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

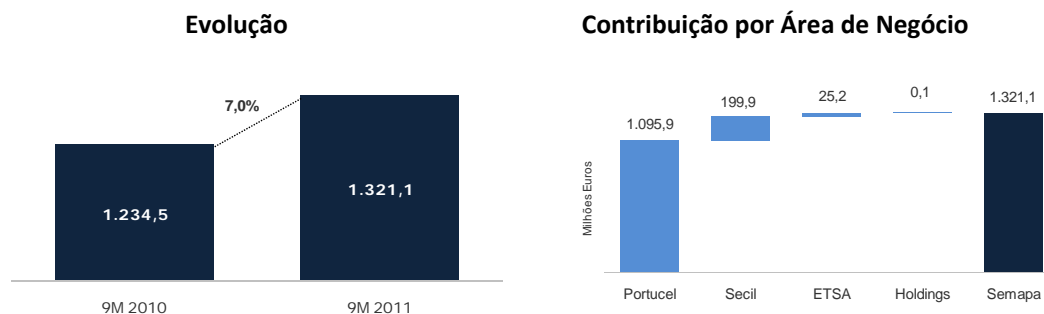
Contribuição por Áreas de Negócio (IFRS)

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta	Cimentos	Ambiente	Holdings	Consolidado
Volume de vendas	1.095,9	199,9	25,2	0,1	1.321,1
EBITDA Total	288,0	40,1	6,5	(14,5)	320,1
EBITDA Recorrente	288,0	40,1	6,5	(14,5)	320,1
Amortizações e perdas por imparidade	(104,4)	(16,2)	(1,7)	(0,1)	(122,4)
Provisões (reforços e reversões)	(4,4)	(0,4)	(0,8)	(0,8)	(6,4)
EBIT	179,1	23,5	4,0	(15,5)	191,2
Resultados Financeiros	(14,4)	(1,9)	(0,7)	(15,0)	(32,0)
Resultados Antes de Impostos	164,8	21,6	3,3	(30,5)	159,2
Impostos sobre Lucros	(28,8)	(7,2)	(0,7)	0,7	(36,0)
Lucros Retidos do Período	135,9	14,5	2,6	(29,8)	123,2
Atribuível a Accionistas da Semapa	105,4	11,9	2,5	(29,8)	90,0
Atribuível a Interesses Minoritários	30,6	2,6	0,1	-	33,3
Cash-Flow	244,8	31,1	5,1	(28,8)	252,1
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	26,3%	20,1%	25,9%	-	24,2%
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	16,3%	11,8%	16,1%	-	14,5%
Activo líquido total	2.716,6	556,9	94,5	328,8	3.696,9
Dívida Líquida	510,2	77,4	13,4	382,0	983,1

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

2 Volume de Negócios Consolidado: 1.321,1 milhões de euros ↑ 7,0%



Nos primeiros 9 meses de 2011, o volume de negócios consolidado apresentou um crescimento de 7,0% face a idêntico período do ano anterior, para o qual contribuíram as seguintes áreas de negócio:

Papel e Pasta – Grupo Portucel: 1.095,9 milhões de euros ↑ 9,2%**93,6% exportação** (excluindo segmento Energia)

As vendas consolidadas do Grupo Portucel nos 9 meses de 2011 atingiram o valor de 1.095,9 milhões de euros, um crescimento de 9,2% face ao período homólogo de 2010. Este crescimento resulta de uma evolução positiva do negócio de papel fino de impressão e escrita não revestido (papel UWF) do Grupo, ao nível das quantidades vendidas e dos preços de venda, assim como do aumento de energia vendida.

A produção da nova fábrica de **papel UWF** de Setúbal continua a evoluir de acordo com o previsto, proporcionando um aumento 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 8,6% em relação à média dos primeiros nove meses de 2010, resultou num incremento de 12% no valor das vendas de papel em relação ao período homólogo.

Com a maior integração de **pasta** de celulose de eucalipto branqueada (**BEKP**) na nova fábrica de papel UWF de Setúbal, o Grupo registou um ligeiro decréscimo de vendas deste produto em relação aos primeiros nove meses do ano passado. A queda no volume de vendas, aliada à descida do preço de pasta que se fez sentir no período em análise, traduziu-se numa descida de cerca de 12% no valor das vendas de pasta.

No segmento de **energia**, verificou-se um crescimento no valor das vendas, possibilitado pela conclusão, na segunda metade de 2010, do conjunto de investimentos nesta área e que actualmente se encontram já em plena produção.

Cimentos – Grupo Secil: 392,0 milhões de euros ↓ 4,0%**54,9% no mercado externo**

O volume de negócios acumulado até Setembro de 2011 foi de 392,0 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 199,9 milhões de euros. Este desempenho representou um decréscimo de 4,0% face ao registado no período homólogo, reflectindo a menor performance das vendas dirigidas ao mercado interno na unidade de negócio de cimento em Portugal e do conjunto das operações situadas na Tunísia, contrariada pela evolução positiva do volume de negócios das vendas de Portugal para o mercado externo, das actividades desenvolvidas no Líbano e em Angola.

Em **Portugal**, a actividade da construção continua em baixa, mantendo-se a tendência dos anos anteriores e do 1º semestre de 2011. No período de Janeiro-Agosto, a produção do sector da construção diminuiu 8,9% (Índice de produção na construção e obras públicas – INE Outubro 2011). Por seu lado, a procura de cimento continuou em queda, que se acentuou no 3º trimestre, estimando-se uma redução de cerca de 13% face ao período homólogo de 2010.

Neste contexto adverso, a unidade de negócio de cimento em Portugal, apresentou um volume de negócios de 162,5 milhões de euros¹ nos primeiros 9 meses de 2011, o que representou um decréscimo de 7,8% face a idêntico período do ano anterior.

Destaque-se o incremento da actividade de exportação, cujas vendas cresceram 4,6% comparativamente com o período homólogo, permitindo compensar parcialmente a diminuição de 11,3% verificada nas vendas direccionadas para o mercado interno.

O volume de negócios dos segmentos não cimenteiros (betões, inertes, argamassas, pré - fabricados) com actividade desenvolvida a partir de Portugal, atingiu cerca de 94,4 milhões de euros¹,

¹ Dos quais 51% apropriados pelo Grupo Semapa

o que representou um decréscimo de 5,2% face a idêntico período do ano anterior.

Regista-se o comportamento positivo dos Inertes e das exportações de argamassas, enquanto que os restantes segmentos foram directamente afectados pelo penalizador enquadramento sectorial, o que se traduziu num desempenho inferior ao do período homólogo.

As operações na **Tunísia** foram atingidas (i) pela situação de instabilidade decorrente dos acontecimentos sociais ocorridos em Janeiro (ii) com a paragem das linhas de produção durante alguns dias em Abril e (iii) pela impossibilidade de abastecer normalmente o mercado por períodos curtos. No entanto, refira-se que esses impactos negativos foram parcialmente atenuados por uma paragem forçada de uma das principais cimenteiras do país que ocorreu durante o 3º trimestre de 2011.

Neste enquadramento, o volume de negócios da unidade de negócio de cimento na Tunísia ascendeu a cerca de 42,3 milhões de euros ¹, registando um decréscimo de 4,8% face ao acumulado até Setembro de 2010.

Durante os primeiros 9 meses de 2011, o volume de negócios das operações cimenteiras no **Líbano** atingiu cerca de 53,7 milhões de euros¹, o que representou um aumento de 4,0% 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 8,0% superior ao verificado nos primeiros 9 meses do ano anterior, tendo o volume de negócios ascendido a cerca de 22,4 milhões de euros ¹. Apesar das quantidades vendidas registarem um crescimento de 26,4% face ao acumulado do ano transacto, a presença no mercado de grandes quantidades de cimento a preços inferiores importado da China, resultou numa redução sensível nos preços médios de venda praticados no mercado.

O volume de negócios dos restantes unidades de negócios (betões, inertes, argamassas, pré - fabricados) em que o Grupo Secil opera fora de Portugal atingiu 16,7 milhões de euros¹, o que representou um incremento de 6,2% face aos primeiros 9 meses de 2010.

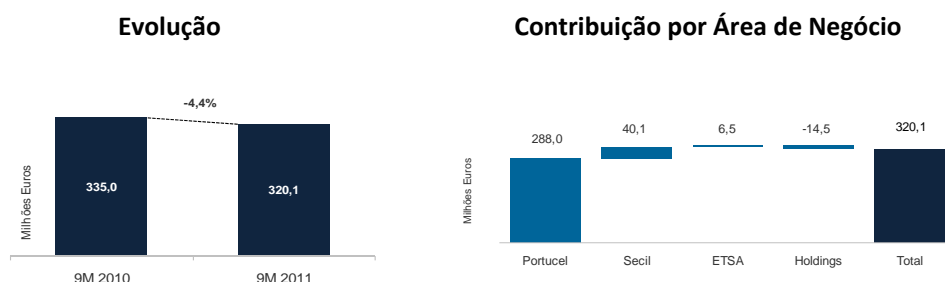
Ambiente – Grupo ETSA: 25,2 milhões de euros ↑11,9% 20,9% exportação

Apesar da diminuição do nível de abates de animais, fruto do actual enquadramento económico que se vive em Portugal e em Espanha, o volume de negócios cifrou-se em 25,2 milhões de euros, representando um aumento de 11,9% face aos primeiros 9 meses de 2010, explicado essencialmente pela angariação de novos matadouros com a aquisição de activos em Abril de um operador e pela evolução favorável dos preços médios de venda nos subprodutos de risco 3 (gorduras e farinhas).

¹ Dos quais 51% apropriados pelo Grupo Semapa

3 EBITDA Consolidado: 320,1 milhões de euros ↓ 4,4%

Margem EBITDA Consolidada: 24,2% ↓ 2,9 p.p.



Papel e Pasta - Grupo Portucel: 288,0 milhões de euros ↓ 0,3%

O EBITDA do Grupo Portucel totalizou 288,0 milhões de euros, mantendo-se praticamente inalterado face ao período homólogo do ano anterior. Apesar do aumento de actividade nos segmentos de negócio de Papel e Energia, registou-se uma evolução desfavorável dos custos, nomeadamente produtos químicos e madeira. Assim, a margem EBITDA / Vendas foi de 26,3%, 2,5 pontos percentuais inferior à margem observada nos primeiros 9 meses de 2010, reflectindo o agravamento de custos e a menor performance do segmento da pasta, em volume e em preço, anteriormente referidos.

Cimentos – Grupo Secil: 78,7 milhões de euros ↓ 21,9%

O EBITDA do Grupo Secil foi de 78,7 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de cerca de 40,1 milhões de euros, registando-se uma quebra deste indicador em cerca de 21,9% face ao período homólogo. Refira-se que este indicador inclui o ganho com alienação de licenças de emissão de CO2 cujo contributo para o EBITDA total do Grupo Semapa ascendeu a 4,6 milhões de euros (vs. 763,5 mil euros no período homólogo do ano anterior).

A **margem EBITDA** situou-se nos 20,1% no período em análise, 4,6 p.p. abaixo da margem observada nos primeiros 9 meses do ano anterior.

O EBITDA das actividades cimenteiras desenvolvidas a partir de **Portugal** atingiu cerca de 49,8 milhões de euros¹, o que representou uma evolução desfavorável de 15,1% face aos primeiros 9 meses de 2011.

Os seguintes factores afectaram negativamente a performance desta unidade de negócios: o decréscimo da margem média por tonelada, fruto da diminuição das vendas no mercado português que têm um preço mais elevado do que o preço de exportação e o aumento sensível dos custos de produção devido à subida significativa dos preços da electricidade e dos combustíveis térmicos. Salientam-se ainda, como factores que permitiram parcialmente aliviar estes efeitos, a contenção dos custos de estrutura e de distribuição no mercado interno.

Os restantes segmentos de negócio desenvolvidos em Portugal, (betões, inertes, argamassas, pré-fabricados) tiveram um desempenho inferior ao obtido nos primeiros 9 meses de 2010 devido à conjuntura adversa

¹ Dos quais 51% apropriados pelo Grupo Semapa

anteriormente referida, tendo o EBITDA destes segmentos de negócio atingido 2,8 milhões de euros ¹ (-63,8% que no período homólogo).

Na **Tunísia**, o EBITDA das actividades cimenteiras foi de 5,6 milhões de euros ¹, tendo registado uma quebra de 37,7% relativamente aos primeiros 9 meses de 2010. Esta evolução desfavorável deveu-se, essencialmente (i) ao aumento significativo do preço dos combustíveis térmicos que afectou de forma significativa a margem obtida, e (ii) à redução significativa das exportações para a Líbia onde se obtinha uma margem superior à obtida no mercado doméstico. Nas restantes actividades desenvolvidas na Tunísia, o EBITDA atingiu os 0,8 milhões de euros, tendo registado uma quebra de 11,6% face ao período homólogo.

No **Líbano**, o desempenho foi positivo tendo o EBITDA atingido 18,7 milhões de euros ¹, embora 21,0% abaixo do valor no período homólogo de 2010, que se deveu, essencialmente, ao aumento significativo do preço dos combustíveis térmicos que afectou directamente os resultados obtidos. Adicionalmente, este valor também foi afectado negativamente pela evolução cambial desfavorável e pela ocorrência de um problema técnico numa das linhas de produção que implicou uma paragem prolongada no decurso do 1º semestre. Na actividade do Betão Pronto, o EBITDA (0,31 milhões de euros) aumentou 36,1%.

Em **Angola**, o EBITDA de cerca de 1,5 milhões de euros ¹, cresceu 66% devido fundamentalmente ao aumento das vendas em volume e a ganhos de eficiência, já que o preço de venda diminuiu na sequência da presença no mercado angolano de grandes quantidades de cimento importado da China, a preço muito baixo.

Ambiente - Grupo ETSA: 6,5 milhões de euros ↓ 0,1%

O EBITDA da área do ambiente totalizou 6,5 milhões de euros, praticamente inalterado face aos primeiros 9 meses de 2010, ainda assim penalizado (i) pelo aumento dos custos de transporte decorrentes da escalada dos preços dos combustíveis, (ii) pelo aumento do consumo específico de nafta e seu custo unitário, (iv) pelo aumento do custo da matéria-prima oriunda de Espanha e (iii) pela ocorrência de um conjunto de custos de carácter não recorrente relacionados com o transporte, adaptação e reabilitação de activos adquiridos a um operador.

A margem EBITDA totalizou 25,9%, o que se traduziu numa redução de 3,1 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 14,5 milhões de euros, comparando desfavoravelmente com 11,6 milhões de euros negativos registados nos primeiros 9 meses de 2010.

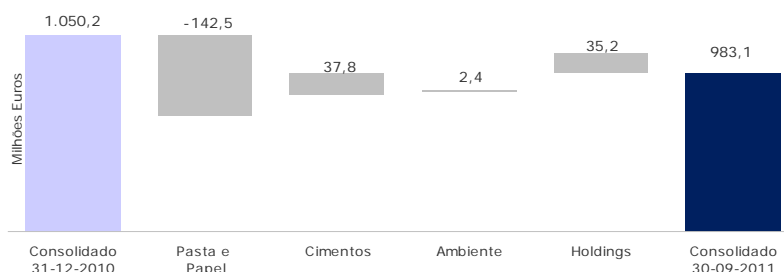
A comparação entre os períodos encontra-se afectada pelo facto de os custos com Pessoal, durante os primeiros 9 meses de 2010, terem sido positivamente influenciados por um ajustamento contabilístico em cerca de 2,1 milhões de euros.

¹ Dos quais 51% apropriados pelo Grupo Semapa

4 Dívida Líquida Consolidada: 983,1 milhões de euros ↓ 67,1 milhões de euros

	Milhões de euros		
	30-09-2011	31-12-2010	Var
Pasta e Papel	510,2	652,7	-142,5
Cimentos	77,4	39,6	37,8
Ambiente	13,4	11,0	2,4
Holdings	382,0	346,9	35,2
Total	983,1	1.050,2	-67,1

Evolução da Dívida Líquida Consolidada



Em 30 de Setembro de 2011, a dívida líquida consolidada totalizava 983,1 milhões de euros, o que representou uma redução de 67,1 milhões de euros face ao valor verificado no final do exercício de 2010 e que traduz a forte capacidade de geração de *cash flows* dos negócios do Grupo Semapa, bem como um elevado nível de solidez financeira.

5 Resultados Financeiros: -32,0 milhões de euros (melhoria de 15%)

Os resultados financeiros dos primeiros 9 meses de 2011 registaram uma melhoria de 5,7 milhões de euros face ao período homólogo de 2010, situando-se nos -32,0 milhões de euros, pelo efeito conjugado de vários factores, designadamente, aumento de *spread* de operações de financiamento, redução do stock de dívida do Grupo Semapa, evolução mais favorável decorrente de operações efectuadas com derivados de taxa de juro e da reavaliação de activos financeiros em carteira.

6 Resultados Líquidos Consolidados: 90,0 milhões de euros ↓ 0,7%

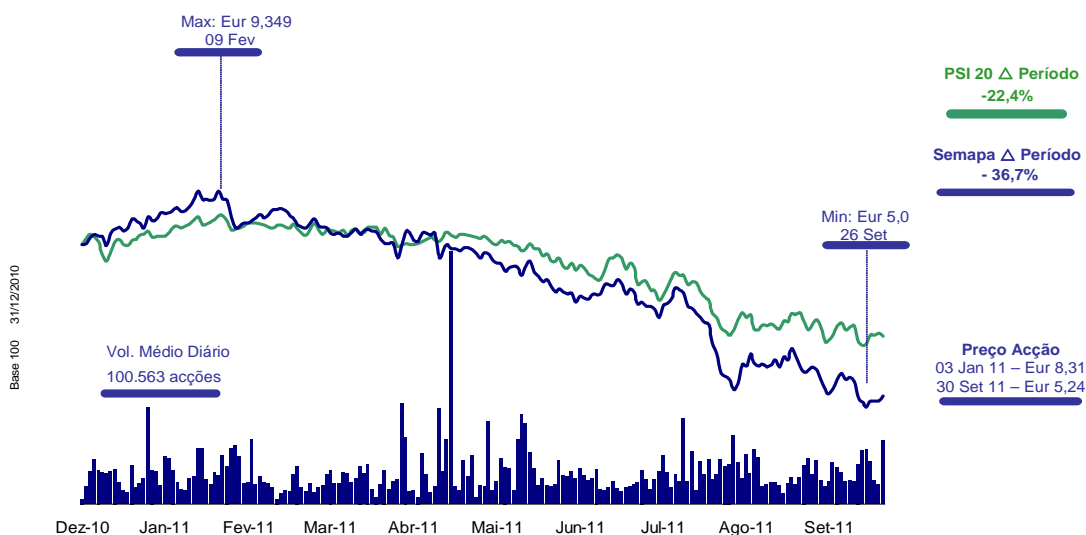
Os resultados líquidos consolidados atribuíveis ao Grupo Semapa nos primeiros 9 meses de 2011 totalizaram 90,0 milhões de euros, sensivelmente ao mesmo nível dos registados no período homólogo (90,6 milhões de euros). Esta evolução resulta essencialmente dos seguintes factores:

- Quebra do EBITDA em cerca de 14,9 milhões de euros;
- Redução das amortizações em cerca de 8,8 milhões de euros, fundamentalmente resultante de parte dos activos industriais do Grupo Portucel terem sido amortizados a uma taxa inferior à utilizada no 1º semestre de 2010, na sequência da revisão das respectivas vidas úteis ocorrida no 2º semestre de 2010, bem como à conclusão da vida útil de alguns activos industriais;
- Agravamento das provisões em 24,8 milhões de euros, já que o valor dos primeiros 9 meses de 2010 incorporava a reversão de provisões para processos fiscais. Nos primeiros 9 meses de 2010, a rubrica provisões totalizou um valor positivo de 18,3 milhões de euros, enquanto o acumulado deste exercício ascendeu a um valor negativo de 6,4 milhões de euros;

- Melhoria em 5,7 milhões de euros dos resultados financeiros face ao período homólogo do ano anterior, pelos motivos acima expostos;
- Melhoria em 22,7 milhões de euros da rubrica impostos, já que no período homólogo, em resultado da introdução da derrama estadual, que resultou num aumento da taxa de imposto em Portugal de 26,5% para 29%, registou-se um agravamento de impostos de carácter não recorrente de 17,1 milhões de euros referente a todos os impostos diferidos em balanço.

7 Comportamento do Título Semapa na Euronext Lisbon

Primeiros 9 meses de 2011



Nota: Cotações de fecho

A tendência de queda registada pelos mercados de capitais na Europa no final de 1º semestre de 2011, acentuou-se significativamente no terceiro trimestre, com a generalidade dos índices europeus a registar perdas acumuladas significativas no final do mês de Setembro.

O índice PSI20 não ficou imune a esta tendência, tendo acumulado uma perda de 22,4% desde o início do ano. O título Semapa, por seu turno, registou uma desvalorização de 36,7% no período em análise.

8 Principais acontecimentos

Holdings – Semapa SGPS e suas sub-holdings instrumentais

No decurso dos primeiros 9 meses de 2011, a Semapa reforçou a sua posição accionista para 77,878% do capital da Portucel.

Durante o período em análise, a Semapa procedeu à alienação de 4.174.500 acções do BCP, as quais já se encontravam valorizadas ao seu justo valor.

Papel e Pasta de Papel - Grupo PORTUCEL

No decurso dos primeiros 9 meses de 2011, a Portucel adquiriu em Bolsa 4.924.754 acções próprias correspondente a um investimento de cerca de 16,1 milhões de euros.

Cimentos e Derivados - Grupo SECIL

Em Junho, a Secil pagou um dividendo correspondente a 0,59 euros / acção, no montante total de 29,5 milhões de euros.

Após obtenção da respectiva 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. O aumento do número de colaboradores registado no Grupo Semapa (+116) decorre fundamentalmente desta transacção.

9 Perspectivas Futuras

As perspectivas macro-económicas até ao final do ano são bastante desfavoráveis na sequência do agudizar da crise da dívida soberana na Europa e a dificuldade em encontrar soluções rápidas e duradouras para a sua resolução, e do *downgrade* efectuado pela agência de *rating* S&P à dívida pública norte-americana e subsequente reacção negativa dos mercados accionistas a nível mundial.

Os elevados níveis de volatilidade dos mercados reflectem diversos factores de incerteza que poderão precipitar uma nova recessão a nível mundial, designadamente o alastramento da crise das dívidas soberanas às economias de Espanha, Itália e França, a fraca reacção da economia americana à injeção de diversos estímulos e a persistente falta de criação de emprego, e a evolução das tensões geopolíticas no Norte de África e Médio Oriente.

Particularmente grave é a situação do sistema financeiro, designadamente do sector bancário em Portugal, que tem resultado na contracção do crédito ao sector privado e cuja falta de solução terá necessariamente graves impactos na vida das empresas, impossibilitando o crescimento da economia.

Papel e Pasta – Grupo Portucel

A evolução da actividade de **papel UWF** do Grupo reflecte este enquadramento de grande incerteza. Na Europa, a actual situação económica, agravada por acrescidas dificuldades de financiamento do fundo de maneo por parte dos principais clientes, tem-se traduzido numa quebra do consumo, que deverá prolongar-se durante o resto do ano, e que poderá colocar alguma pressão nos preços do papel UWF nos próximos meses.

Também o arrefecimento da economia americana e o clima de forte instabilidade nos mercados do Norte de África e Médio Oriente, com peso crescente nas vendas do Grupo, poderão impactar negativamente a actividade.

De realçar, no entanto, que, apesar deste enquadramento negativo, o Grupo continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, o que apenas é possível pelo esforço que tem desenvolvido no sentido de alargar o leque de países onde vende os seus produtos e reforçar as posições em mercados onde a sua presença é ainda susceptível de ser alargada. Contudo, as significativas taxas aduaneiras a que os produtores Europeus são sujeitos em mercados de elevado potencial, como, por exemplo, até 30% na Índia e em outros relevantes mercados asiáticos, como Filipinas, Tailândia, Malásia e Vietname, 15% no Brasil e na generalidade dos outros mercados da América Latina, 20% em Moçambique, dificultam uma maior e mais rápida penetração das marcas do Grupo nesses mercados.

O mercado da pasta **BEKP** deverá também continuar a ser negativamente influenciado pela situação macroeconómica e, consequentemente, com as expectativas negativas para o mercado de papel na Europa. O mercado da pasta está ainda afectado pela desvalorização cambial face ao USD das principais moedas dos países produtores de pasta BEKP, uma inversão da tendência de valorização verificada nos últimos anos e que constituiu um importante factor de sustentação do preço. A evolução do mercado Chinês continuará a ser um elemento fundamental na sustentabilidade do mercado mundial, existindo algumas indicações de retoma no final do trimestre, após um claro abrandamento em Junho e Julho deste ano. Todavia, surgem cada vez com mais frequência indicadores que apontam para a previsibilidade do abrandamento do nível de crescimento económico e do surgimento de tensões inflacionistas, o que, a confirmar-se, terá implicações globais.

O panorama económico e financeiro internacional, que de forma tão negativa tem condicionado a rentabilidade do sector da pasta e do papel, torna ainda mais premente a concretização em Portugal das políticas necessárias para reduzir os custos de contexto que oneram a actividade do Grupo. As mais prioritárias são as que permitam aumentar a disponibilidade de matéria-prima nacional, evitando o recurso à importação, e as que assegurem que a cadeia logística, designadamente portos e caminhos de ferro, funcione de acordo com os padrões internacionais mais exigentes.

O Grupo prossegue o processo de análise das possibilidades de expansão internacional no Hemisfério Sul, de forma a ultrapassar as dificuldades com que se depara em algumas geografias e tomar as respectivas decisões com a segurança necessária.

Cimentos – Grupo Secil

O actual contexto económico não se mantém tão favorável como no passado no desenvolvimento das actividades principais da Secil,

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

Portugal, o principal mercado do Grupo, na sequência da assinatura do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro assinado com a Troika (FMI, BCE e Comissão Europeia), está num processo inadiável de correcção de desequilíbrios macroeconómicos. Daí que as expectativas de evolução dos diversos segmentos de actuação do Grupo Secil não sejam muito positivas.

Segundo estimativas mais recentes do FMI, a economia tunisina deverá ter um crescimento nulo em 2011, inferior aos 3,7% registados em 2010.

Neste enquadramento, é expectável que a presente situação que o país atravessa venha a condicionar a actividade de construção no resto do ano de 2011 e consequentemente o desempenho das operações do Grupo na Tunísia.

No **Líbano**, estima-se um crescimento da economia de 1,5% e um crescimento da procura de cimento na ordem dos 7% em 2011.

Após uma forte aceleração da economia de **Angola** no 1º semestre de 2011, espera-se um crescimento mais moderado até ao final do ano, estimando-se um crescimento de 3,7% em 2011, abaixo da previsão de 7,8% do PIB em 2011 mas acima dos 1,6% alcançados em 2010.

A actividade da construção retomou um ritmo de crescimento razoável, estimando-se um crescimento do consumo de cimento em 2011 na ordem dos 4%.

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.

Holdings

Conforme já divulgado, em Agosto de 2011, a Semapa foi notificada da decisão proferida pelo Tribunal Arbitral, no âmbito do litígio com a CRH Plc relativo à Secil, que, em virtude dos incumprimentos verificados ao nível do Acordo Parassocial, reconheceu à Semapa o direito de adquirir a totalidade da participação social da CRH na Secil pelo valor de 574,28 milhões de euros, num prazo de 120 dias úteis, extensível até 180 dias úteis.

Lisboa, 28 de Outubro de 2011

A Administração