



**RELATÓRIO DO
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1º Trimestre de 2010

Relatório do Conselho de Administração

ÍNDICE

| | |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1 SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO SEMAPA | 2 |
| 2 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA DE PAPEL – PORTUCEL SOPORCEL | 7 |
| 2.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros | 7 |
| 2.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Portucel | 8 |
| 2.3 Evolução dos Negócios | 9 |
| 3 ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS – SECIL | 13 |
| 3.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros | 13 |
| 3.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Secil | 14 |
| 3.3 Evolução dos Negócios | 15 |
| 4 ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – ETSA | 19 |
| 4.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros | 19 |
| 4.2 Síntese Global da Actividade do Grupo ETSA | 20 |
| 5 RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA | 21 |
| 6 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA | 22 |
| 6.1 Endividamento | 22 |
| 6.2 Evolução da Performance Bolsista | 23 |
| 6.3 Dividendos | 23 |
| 6.4 Resultado Líquido do primeiro trimestre de 2010 | 23 |
| 7 PERSPECTIVAS FUTURAS | 24 |

1 Síntese da Actividade do Grupo Semapa

O 1º trimestre de 2010 evidenciou sinais moderados de recuperação económica a nível mundial.

As diversas áreas de negócio do Grupo Semapa confrontaram-se com condições de mercado diversas.

No mercado do **papel**, na Europa, registou-se um aumento do consumo de papéis finos não revestidos (UWF), com as vendas da indústria europeia a beneficiarem da evolução cambial do euro e a denotarem um aumento de 9%.

Nos EUA, o consumo aumentou ligeiramente no decurso do 1º trimestre de 2010, invertendo assim a tendência de quebra observada em 2009.

Os mercados emergentes da Ásia, Médio Oriente e América Latina revelaram maior dinamismo que os mercados europeu e norte-americano.

No que se refere ao preço, registe-se a evolução desfavorável do índice de mercado, que face ao período homólogo de 2009, sofreu uma quebra de 7,1%.

No mercado da **pasta**, destaca-se a forte subida do índice PIX para a pasta *harwood*, em resultado da melhoria significativa dos níveis de procura global, e da restrição na oferta de madeira provocada por condições atmosféricas desfavoráveis na Europa, América do Norte e Indonésia.

A actividade da **construção e a procura de cimento** continuaram em queda na generalidade dos países desenvolvidos, nomeadamente em Portugal que é um mercado de referência para o Grupo Secil.

No mercado português, por um lado, estima-se que a procura de cimento tenha-se reduzido em cerca de 6% face ao 1º trimestre de 2009. Por outro lado, o sector da construção residencial permanece em crise. Com efeito, no período de Janeiro a Fevereiro, e de acordo com os últimos dados disponíveis a produção do sector da construção contraiu 8,6%.

Na Tunísia, a actividade da construção continuou a revelar grande dinamismo no 1º trimestre do ano. Com efeito, o consumo de cimento aumentou cerca de 12%, embora tenha crescido apenas 4% na região Sul que corresponde ao mercado natural da Secil.

No Líbano, apesar da desaceleração da actividade económica, o sector da construção manteve-se bastante dinâmico, impulsionado pelo segmento da construção residencial. Estima-se que a procura de cimento tenha aumentado cerca de 19% no 1º trimestre do ano.

Em Angola, existem sinais de recuperação económica quer ao nível do sector petrolífero quer ao nível do sector não petrolífero. Contudo, a actividade da construção manteve a tendência decrescente revelada no 2º semestre de 2009.

A actividade na área do **Ambiente** continuou a enfrentar escassez da oferta de matéria-prima, fruto do actual enquadramento económico de Portugal e Espanha.

Dado que o desempenho no primeiro trimestre do ano transacto foi especialmente afectado pelo ambiente bastante penalizador gerado pela Grande Recessão, que atingiu o seu auge no decurso do 1º semestre de 2009, e que a entrada em funcionamento da nova fábrica de Papel no 3º trimestre de 2009 veio alterar o próprio perfil da área de negócios Papel e Pasta existente no 1º trimestre de 2009, aumentando o peso do segmento Papel, apresentam-se também os indicadores do quarto trimestre de 2009, de forma a dar uma perspectiva mais adequada da evolução do Grupo.

| IFRS - valores acumulados (milhões de euros) | 1º Trimestre 2010 | 4º Trimestre 2009 | 1º Trimestre 2009 | Variação 1ºT10/4ºT09 | Variação 1ºT10/1ºT09 |
|-------------------------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Volume de Vendas | 365,2 | 365,6 | 342,4 | -0,1% | 6,7% |
| Outros Proveitos | 12,7 | 15,6 | 17,0 | -18,2% | -25,3% |
| Gastos e Perdas | (290,8) | (297,4) | (286,4) | 2,2% | -1,5% |
| EBITDA Total | 87,1 | 83,8 | 73,0 | 3,9% | 19,3% |
| EBITDA Recorrente | 85,4 | 82,0 | 72,2 | 4,3% | 18,3% |
| Amortizações e perdas por imparidade | (50,2) | (54,1) | (33,4) | 7,2% | -50,3% |
| Provisões (reforços e reversões) | 6,7 | 11,6 | 1,8 | -41,8% | 273,7% |
| EBIT | 43,6 | 41,3 | 41,4 | 5,6% | 5,4% |
| Resultados Financeiros | (13,6) | (3,3) | (14,9) | -313,8% | 8,6% |
| Resultados Antes de Impostos | 30,0 | 38,0 | 26,5 | -21,1% | 13,3% |
| Impostos sobre Lucros | (3,8) | (4,0) | (7,1) | 4,8% | 46,4% |
| Lucros Retidos do Período | 26,2 | 34,0 | 19,4 | -23,0% | 35,1% |
| Atribuível a Accionistas da Semapa | 18,3 | 26,6 | 12,8 | -31,1% | 43,6% |
| Atribuível a Interesses Minoritários | 7,9 | 7,4 | 6,6 | 6,2% | 18,5% |
| Cash-Flow | 69,7 | 76,5 | 51,0 | -9,0% | 36,6% |
| Margem EBITDA (% Vol. Vendas) | 23,8% | 22,9% | 21,3% | 0,9 p.p. | 2,5 p.p. |
| Margem EBIT (% Vol. Vendas) | 11,9% | 11,3% | 12,1% | 0,6 p.p. | -0,1 p.p. |
| | 31-03-2010 | 31-12-2009 | Variação 10/09 | | |
| Activo líquido total | 3.404,2 | 3.373,5 | 0,9% | | |
| Capitais Próprios (antes de IM) | 887,1 | 865,7 | 2,5% | | |
| Dívida Líquida | 1.131,1 | 1.143,0 | -11,9 | | |

Notas:

- EBITDA total = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões – reversão de provisões
- Cash-Flow = lucros retidos do Exercício + 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 | 294,3 | 63,8 | 7,1 | 0,0 | 365,2 |
| EBITDA Total | 72,4 | 14,1 | 2,5 | (2,0) | 87,1 |
| EBITDA Recorrente | 71,6 | 13,4 | 2,5 | (2,0) | 85,4 |
| Amortizações e perdas por imparidade | (44,4) | (5,3) | (0,5) | (0,0) | (50,2) |
| Provisões (reforços e reversões) | 7,0 | (0,2) | - | (0,0) | 6,7 |
| EBIT | 35,0 | 8,7 | 1,9 | (2,0) | 43,6 |
| Resultados Financeiros | (6,3) | (0,5) | (0,1) | (6,7) | (13,6) |
| Resultados Antes de Impostos | 28,7 | 8,2 | 1,8 | (8,7) | 30,0 |
| Impostos sobre Lucros | (1,0) | (2,3) | (0,5) | (0,0) | (3,8) |
| Lucros Retidos do Período | 27,6 | 5,9 | 1,3 | (8,7) | 26,2 |
| Atribuível a Accionistas da Semapa | 21,3 | 4,7 | 1,1 | (8,7) | 18,3 |
| Atribuível a Interesses Minoritários | 6,3 | 1,3 | 0,3 | - | 7,9 |
| Cash-Flow | 65,1 | 11,4 | 1,9 | (8,7) | 69,7 |
| Margem EBITDA (% Vol. Vendas) | 24,6% | 22,2% | 34,6% | - | 23,8% |
| Margem EBIT (% Vol. Vendas) | 11,9% | 13,6% | 27,4% | - | 11,9% |
| Activo líquido total | 2.575,5 | 512,0 | 26,9 | 289,9 | 3.404,2 |
| Dívida Líquida | 661,1 | 40,4 | 12,9 | 416,7 | 1.131,1 |

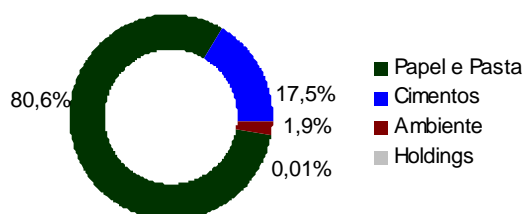
Notas:

- 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

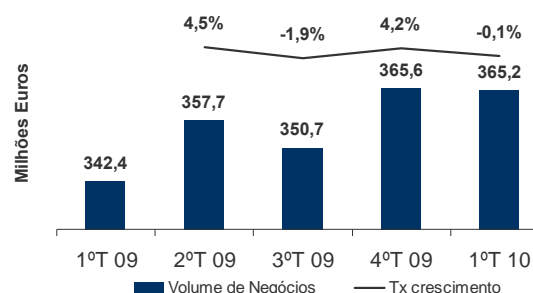
Análise de Resultados

O volume de negócios do Grupo Semapa subiu 6,7% face ao período homólogo do ano anterior totalizando **365,2 milhões de euros** e manteve-se praticamente inalterado quando comparado com o último trimestre de 2009.

Volume de Negócios por Segmento 1º Trimestre de 2010



Evolução Trimestral do Volume de Negócios



O contributo do volume de negócios da área de papel e pasta no 1º trimestre de 2010 foi de 294,3 milhões de euros, o que representa um aumento de 11,6% face ao trimestre homólogo do ano anterior e 1,8% face ao 4º trimestre de 2009. Este valor de vendas resulta essencialmente de um maior

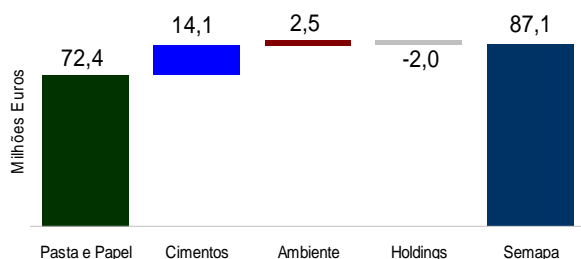
volume de papel vendido, sustentado pela produção da nova fábrica de papel, e do aumento de produção e venda de energia.

Na área dos Cimentos, o volume de negócios do 1º trimestre de 2010 foi de 125,1 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 63,8 milhões de euros. Este desempenho representou um decréscimo de 10,5% face ao 1º trimestre do ano anterior e de 6,2% relativamente ao 4º trimestre do ano anterior. O desempenho positivo da área de negócio Líbano – Cimentos não foi suficiente para compensar a quebra do volume de negócios das restantes unidades de negócio do Grupo.

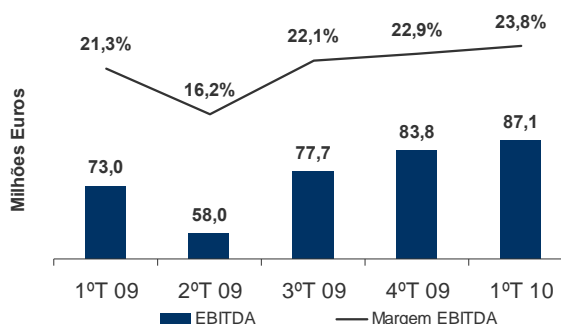
A área do Ambiente, que desenvolve a sua actividade através do Grupo ETSA, apresentou um volume de negócios de 7,1 milhões de euros no período em análise, sensivelmente igual aos níveis registados no 1º trimestre do ano transacto (-15,7% em relação ao quarto trimestre de 2009, em grande parte devido ao efeito da sazonalidade inerente a esta actividade).

A margem EBITDA (**23,8%**) evidenciou uma melhoria de 2,5 p.p. relativamente ao período homólogo do ano transacto e de 0,9 p.p. face ao último trimestre de 2009.

EBITDA por Segmento
1º Trimestre de 2010



Evolução Trimestral do EBITDA



O EBITDA da área de negócios de Papel e Pasta de Papel foi de 72,4 milhões de euros, apresentando uma melhoria de 25,9% em relação a idêntico período do ano transacto e um crescimento de 6,4% face ao 4º trimestre de 2009.

Na área dos Cimentos, o EBITDA foi de 27,7 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado 14,1 milhões de euros, registando-se uma quebra deste indicador de cerca de 8,9% face ao período homólogo de 2009 e de -24,4% relativamente ao 4º trimestre do ano anterior.

O EBITDA da área Ambiente totalizou 2,5 milhões de euros, registando um acréscimo de 1,8% face aos valores do 1º trimestre de 2010 e de 77,7% relativamente ao 4º trimestre do ano anterior, devido ao já referido efeito de sazonalidade.

Os resultados financeiros acumulados de 2009 registaram uma melhoria de 8,6% face ao 1º trimestre de 2009, apesar do acréscimo do endividamento líquido na sequência do ambicioso plano de investimentos.

Os resultados financeiros evoluíram favoravelmente face ao 1º trimestre de 2009, situando-se nos **13,6 milhões de euros negativos**. No entanto, comparam negativamente com os resultados financeiros obtidos no último trimestre de 2009 (3,3 milhões de euros negativos), que incorporava elementos de carácter não recorrente, incluindo ganhos significativos obtidos com operações de cobertura cambial e a reversão da periodificação de juros compensatórios pelo Grupo Portucel, relativos a contingências fiscais de anos anteriores.

Os resultados líquidos da Semapa totalizaram **18,3 milhões euros**, que compara com 12,8 milhões de euros atingidos no 1º trimestre do ano anterior, i.e. um acréscimo de 43,6%.

Esta evolução resulta essencialmente:

- Aumento do EBITDA em cerca de 14,1 milhões de euros, devido essencialmente ao aumento do volume de vendas;
- O aumento das amortizações, na sequência da entrada em funcionamento dos equipamentos adquiridos no âmbito do ambicioso plano de investimentos do Grupo, anulou parcialmente aquele acréscimo do EBITDA.
- Evolução positiva da rubrica de Impostos sobre Lucros em cerca de 3,3 milhões de euros, fruto da reversão de provisões para impostos.

Relativamente ao 4º trimestre de 2009, os resultados líquidos foram inferiores em cerca de 31%. Apesar do aumento do EBIT no 1º trimestre de 2010, este não foi suficiente para compensar a evolução anteriormente referida dos resultados financeiros.

2 Área de Negócios de Papel e Pasta de Papel – PORTUCEL SOPORCEL

2.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros

| IFRS - valores acumulados (milhões de euros) | 1º Trimestre 2010 | 4º Trimestre 2009 | 1º Trimestre 2009 | Var. 1ºT10/4ºT09 | Var. 1ºT10/1ºT09 |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|---------------------|
| Volume de vendas | 294,3 | 289,2 | 263,8 | 1,8% | 11,6% |
| Outros Proveitos | 6,8 | 9,8 | 11,9 | (30,7%) | (42,6%) |
| Gastos e Perdas | (228,7) | (231,0) | (218,1) | 1,0% | (4,8%) |
| EBITDA | 72,4 | 68,1 | 57,5 | 6,4% | 25,9% |
| EBITDA Recorrente | 71,6 | 66,5 | 57,5 | 7,6% | 24,5% |
| Amortizações e perdas por imparidade | (44,4) | (48,1) | (27,3) | 7,7% | (62,9%) |
| Provisões (reforços e reversões) | 7,0 | 11,4 | 3,0 | (39,0%) | 132,6% |
| EBIT | 35,0 | 31,4 | 33,3 | 11,6% | 5,2% |
| Resultados Financeiros líquidos | (6,3) | 1,8 | (5,8) | (459,5%) | (9,1%) |
| Resultados Antes de Impostos | 28,7 | 33,1 | 27,5 | (13,4%) | 4,3% |
| Impostos sobre Lucros | (1,0) | (5,0) | (4,2) | 79,2% | 74,9% |
| Lucros retidos do período | 27,6 | 28,1 | 23,3 | (1,7%) | 18,5% |
| Atribuível aos Accionistas da Portucel* | 27,7 | 28,0 | 23,3 | (1,4%) | 18,6% |
| Atribuível a Interesses Minoritários (IM) | (0,0) | 0,1 | (0,0) | (160,4%) | (1164,0%) |
| Cash-Flow | 65,1 | 64,8 | 47,6 | 0,5% | 36,8% |
| Margem EBITDA (%) | 24,6% | 23,5% | 21,8% | 1,1 p.p. | 2,8 p.p. |
| Margem EBIT (%) | 11,9% | 10,8% | 12,6% | 1,0 p.p. | -0,7 p.p. |
| | 31-03-2010 | 31-12-2009 | Var. □10/09 | | |
| Activo líquido total | 2.575,5 | 2.574,4 | 0,0% | | |
| Capitais Próprios (antes de IM) | 1.148,0 | 1.180,2 | -2,7% | | |
| Dívida Líquida | 661,1 | 670,0 | -1,3% | | |

* dos quais 76,95% são atribuíveis e integrados nas contas consolidadas da Semapa

Nota: Os valores supra poderão diferir dos individualmente apresentados pelo Grupo Portucel, em virtude dos ajustamentos de consolidação efectuados ao nível da holding Semapa

2.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Portucel

No 1º trimestre de 2010, o volume de negócios foi de **294,3 milhões de euros**, o que representou um acréscimo de 11,6% face ao 1º trimestre do ano anterior e de 1,8% relativamente ao 4º trimestre do ano anterior.

O EBITDA totalizou **72,4 milhões de euros**, montante que compara positivamente quer com o 1º trimestre de 2009 (+25,9%), quer com o último trimestre do ano anterior (+6,4%). Este desempenho traduziu-se num acréscimo da margem EBITDA, a qual alcançou **24,6%**, face ao trimestre anterior (+2,8 p.p.) e ao 1º trimestre de 2009 (+1,1 p.p.).

Os resultados financeiros, **negativos em 6,3 milhões de euros**, comparam com um valor também negativo de 5,8 milhões de euros no primeiro trimestre de 2009, estando estes positivamente influenciados em cerca de 2,4 milhões de euros pela reversão de juros compensatórios relativos a liquidações adicionais de imposto de anos anteriores.

Já com o trimestre anterior, os resultados financeiros comparam com um resultado positivo de 1,8 milhões de euros. Apesar da evolução desfavorável, os custos com as operações de financiamento tiveram um desempenho positivo, reduzindo-se em cerca de 0,8 milhões em relação ao trimestre anterior, em resultado da diminuição das taxas de juro. Importa salientar que o resultado obtido no 4º trimestre de 2009, como oportunamente se informou, engloba ganhos relativos a operações de cobertura cambial de cerca de 4,8 milhões de euros e a uma reversão de juros compensatórios relativos a contingências fiscais, de cerca de 2,5 milhões de euros.

O resultado líquido atribuível a accionistas do Grupo Portucel ascendeu a **27,7 milhões de euros**.

Em 31 de Março de 2010, a dívida líquida remunerada situou-se em **661,1 milhões de euros**, evidenciando uma diminuição de 8,9 milhões de euros face ao final de 2009, apesar de ter prosseguido o programa de investimentos, que neste trimestre atingiu 24,4 milhões de euros.

Com o actual nível de endividamento líquido, que se verifica na fase final de um conjunto muito vultuoso de investimentos, o Grupo evidencia uma situação financeira robusta, que o coloca em posição de destaque entre as principais empresas do sector a nível mundial.

2.3 Evolução dos Negócios

2.3.1 Análise de Mercado

O mercado europeu de papéis finos não revestidos (UWF) continuou a evidenciar a recuperação registada no último trimestre de 2009, estimando-se que o consumo aparente tenha crescido cerca de 4% face ao primeiro trimestre do ano passado. Apesar do arranque da nova fábrica da Portucel, em Agosto de 2009, a capacidade líquida de produção de UWF na Europa diminuiu cerca de 4% em relação a igual período de 2009.

A desvalorização do euro face às moedas dos principais países exportadores de UWF – Brasil e Indonésia – foi de 5% e 9%, respectivamente, o que contribuiu para o decréscimo das importações de UWF, particularmente de *cut-size*, no início de 2010.

Desta forma, a melhoria no consumo de UWF na Europa foi suportada por um crescimento dos volumes colocados pelos produtores europeus de 5%.

A referida evolução cambial tornou mais atractivas as exportações europeias, com reflexo num crescimento das vendas dos produtores europeus para fora do espaço europeu. Assim, o total das vendas da indústria europeia cresceu 9%.

Neste quadro, o Grupo Portucel obteve, como referido anteriormente, um forte crescimento no volume de vendas de papel UWF face ao trimestre homólogo, assegurando um crescimento de dois dígitos na Europa. Estima-se que o Grupo tenha conseguido aumentar a sua quota na Europa em cerca de 27.000 tons num único trimestre.

No entanto, e apesar do crescimento verificado nos volumes colocados na Europa, o preço de venda do papel evoluiu negativamente face ao trimestre homólogo. Como também já foi referido, a redução do preço de venda do papel do Grupo foi inferior à quebra dos preços de referência no mercado europeu (PIX Copy B – Foex), nomeadamente nas vendas para a Europa, onde o diferencial positivo se situou em 2 pontos percentuais.

De salientar ainda o crescimento de 14% no volume de vendas de marcas próprias do Grupo, com particular destaque para o Navigator, a marca de papel de escritório *premium* mais vendida em todo o mundo, que cresceu 15%. As marcas próprias do Grupo representaram no primeiro trimestre de 2010 quase 60% das suas vendas europeias de produtos transformados em folhas, mantendo o peso registado antes do arranque da nova fábrica de papel.

O mercado de UWF nos EUA inverteu a tendência de redução de consumo registada em 2009 e evidenciou um ligeiro crescimento durante o primeiro trimestre de 2010, beneficiando da melhoria do clima económico e evidenciando um nível de resiliência significativo. Neste contexto, o Grupo Portucel aumentou o volume de vendas no mercado norte-americano em 14%, face ao período homólogo de 2009.

Os mercados emergentes da Ásia, Médio Oriente e América Latina revelaram crescimentos de consumo superiores aos mercados mais maduros da Europa e EUA, permitindo não só a colocação de maiores

volumes nos seus mercados domésticos aos produtores asiáticos e latino-americanos, mas também potenciando a exportação dos produtores europeus.

De facto, as exportações europeias de UWF aumentaram neste trimestre de forma significativa em relação ao período homólogo de 2009. Concomitantemente com o crescimento em volume, os incrementos de preços nos mercados de exportação e o fortalecimento do dólar têm aumentado a atractividade destas regiões. Por isso, parte muito significativa do crescimento das exportações europeias de papel UWF foi capturada pelo Grupo Portucel, que viu a sua quota aumentar 8 pontos percentuais entre final de 2009 e a conclusão do primeiro trimestre de 2010.

Assim, ao longo do primeiro trimestre o Grupo continuou o seu processo de penetração em novos mercados geográficos que veio a desenvolver ao longo de todo o ano de 2009, tendo aumentando de forma muito expressiva a lista de países em que vende papel.

O índice PIX para a pasta harwood registou durante o trimestre mais três subidas de preço, no total de 90 USD/t, decorrentes da melhoria significativa dos níveis de procura global, e da restrição na oferta de madeira provocada por condições atmosféricas desfavoráveis na Europa, América do Norte e Indonésia.

2.3.2 Actividade do Grupo Portucel Soporcel

As vendas consolidadas no primeiro trimestre de 2010 atingiram 294,3 milhões de euros, com as vendas de papel UWF e energia a representarem uma importância cada vez mais relevante no volume de negócios, em linha com o que tem sido a estratégia de desenvolvimento assumida pelo Grupo Portucel.

O desempenho global do Grupo no 1º trimestre de 2010 compara muito favoravelmente com o registado no 1º trimestre de 2009, com o volume de negócios a apresentar um aumento de 11,6%, que resulta essencialmente de um maior volume de papel vendido, sustentado pela produção da nova fábrica de papel, e do aumento de produção e venda de energia. Esta envolvente suporta um ganho de 1,8% das vendas consolidadas face ao quarto trimestre de 2009.

No negócio do papel, o forte aumento registado nas quantidades colocadas no mercado, proporcionado pelo arranque da nova fábrica, mais do que compensou a redução de cerca de 6% do preço médio de venda, tendo o valor das vendas de papel aumentado muito expressivamente face ao período homólogo. A evolução do preço médio de venda do Grupo compara favoravelmente com a evolução do preço médio de mercado, já que o índice de mercado PIX registou, face ao mesmo período, uma variação negativa de 7,1%.

As vendas de papel do Grupo aumentaram cerca de 5% em quantidade e os preços médios de venda tiveram um aumento superior a 3% relativamente ao trimestre anterior, pelo que o aumento de vendas em valor nesta área de negócio foi de 8%.

Importa salientar a forma muito bem sucedida como o Grupo tem gerido a colocação do papel proveniente da nova fábrica. Com efeito, num contexto de desequilíbrio entre a procura e a oferta de papel, os novos volumes foram vendidos sem provocar perturbações significativas no mercado. Isto resultou de um planeamento rigoroso da actividade comercial, quer do ponto de vista da quantidade, quer do ponto de vista da qualidade, procurando uma diversificação ao nível dos clientes e dos países de destino, permitindo que uma parte significativa das vendas provenientes da nova máquina tenha sido colocada em mercados fora da Europa.

O desempenho no negócio de pasta incorpora, por um lado, a subida acentuada do preço de venda e, por outro, a diminuição da quantidade de pasta disponível para venda em mercado. Esta diminuição é devida sobretudo à integração em papel na fábrica de Setúbal, mas também à redução do ritmo de produção, entretanto reposto, provocada pelas dificuldades de abastecimento de madeira por via de condições meteorológicas muito adversas que reduziram as operações de corte, rechega e transporte de material lenhoso para as unidades fabris.

Deste modo, as vendas em volume reduziram-se em 37%, tendo a evolução muito positiva dos preços da pasta permitido compensar parcialmente esta quebra, pelo que se verificou uma redução de apenas de 7% no valor das vendas de pasta no mercado. O preço médio de venda do Grupo registou uma variação positiva de 47,6% em relação ao período homólogo, que compara com uma variação do índice PIX para a pasta *harwood* em euros no mesmo período de cerca de 33%. As quantidades vendidas diminuíram cerca de 36% relativamente ao trimestre anterior, tendo o preço médio do Grupo aumentado mais de 16%.

A actividade de energia no primeiro trimestre aumentou cerca de 79,4% face ao período homólogo, um aumento muito expressivo, explicado pela entrada em funcionamento da nova central de cogeração a gás natural em Setúbal, em Agosto de 2009, e pelas novas centrais termoeléctricas a biomassa de Cacia e Setúbal, que entraram em funcionamento no final de 2009. Face ao 4º trimestre, as vendas de energia aumentaram cerca de 15%.

Relativamente ao primeiro trimestre de 2009, os custos de produção unitários apresentam uma evolução favorável, em particular os custos de produção de pasta. Também os custos de manutenção evidenciam uma melhoria em relação ao período homólogo, não se tendo verificado neste período a tendência de descida ocorrida no segundo semestre de 2009, ao nível dos preços de alguns dos mais importantes factores de produção.

Assim, o EBITDA consolidado apresenta uma evolução favorável face ao período homólogo de 25,9%, que se traduz num aumento da margem EBITDA / Vendas em 2,8 p.p. e de 1,1 p.p. face ao 4º trimestre de 2009.

Desenvolvimento

O Grupo está na fase final de conclusão de um ciclo de fortes investimentos, entre os quais se destacam a nova fábrica de papel em Setúbal, cujo início de produção se verificou no terceiro trimestre de 2009, três novas centrais de produção de energia, com arranque também no terceiro e quarto trimestres de 2009, e uma nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa da Figueira da Foz, que iniciará a produção no terceiro trimestre de 2010.

Estes projectos de investimento colocam o Grupo no lugar cimeiro dos produtores europeus de papéis finos de impressão e escrita não revestidos e permitir-lhe-ão produzir 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.

3 Área de Negócios de Cimentos e Derivados – SECIL

O Grupo Semapa detém uma participação de 51% no Grupo Secil, sendo este integrado nas suas contas pelo método proporcional por aquela percentagem.

Por forma a permitir uma melhor compreensão da evolução real da actividade desenvolvida pela Secil e suas subsidiárias, optou-se por **apresentar apenas neste capítulo do presente Relatório 100% da Secil** (após ajustamentos de consolidação) ao invés da percentagem detida pela Semapa.

3.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros

| IFRS - valores acumulados (milhões de euros) | 1º Trimestre 2010 | 4º Trimestre 2009 | 1º Trimestre 2009 | Var. 1ºT10/4ºT09 | Var. 1ºT10/1ºT09 |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|---------------------|
| Volume de vendas | 125,1 | 133,3 | 139,8 | (6,2%) | (10,5%) |
| Outros Proveitos | 11,2 | 10,6 | 8,4 | 5,4% | 32,8% |
| Gastos e Perdas | (108,6) | (107,2) | (117,8) | (1,2%) | 7,8% |
| EBITDA | 27,7 | 36,7 | 30,5 | (24,4%) | (8,9%) |
| EBITDA Recorrente | 26,2 | 36,1 | 30,4 | (27,5%) | (13,7%) |
| Amortizações e perdas por imparidade | (10,3) | (10,6) | (10,9) | 3,1% | 5,9% |
| Provisões (reforços e reversões) | (0,4) | (0,1) | (0,3) | (208,7%) | (55,8%) |
| EBIT | 17,0 | 26,0 | 19,2 | (34,4%) | (11,5%) |
| Resultados Financeiros líquidos | (0,9) | (0,3) | 0,5 | (191,6%) | (273,9%) |
| Resultados Antes de Impostos | 16,1 | 25,6 | 19,8 | (37,2%) | (18,7%) |
| Impostos sobre Lucros | (4,4) | 2,9 | (4,8) | (251,6%) | 8,5% |
| Lucros retidos do período | 11,7 | 28,6 | 14,9 | (59,2%) | (22,0%) |
| Atribuível aos Accionistas da Secil* | 9,2 | 27,1 | 12,5 | (66,1%) | (26,3%) |
| Atribuível a Interesses Minoritários (IM) | 2,5 | 1,5 | 2,5 | 67,9% | (0,3%) |
| Cash-Flow | 22,4 | 39,3 | 26,1 | (43,1%) | (14,5%) |
| Margem EBITDA (%) | 22,2% | 27,5% | 21,8% | -5,4 p.p. | 0,4 p.p. |
| Margem EBIT (%) | 13,6% | 19,5% | 13,8% | -5,9 p.p. | -0,2 p.p. |
| | 31-03-2010 | 31-12-2009 | | Var. 10/09 | |
| Activo líquido total | 1.006,8 | 945,4 | 6,5% | | |
| Capitais Próprios (antes de IM) | 498,2 | 483,5 | 3,1% | | |
| Dívida Líquida | 79,2 | 95,3 | (17,0%) | | |

* dos quais 51% são atribuíveis e integrados nas contas consolidadas da Semapa

3.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Secil

Dado o contexto económico, a actividade de construção e a procura de cimento caíram significativamente nos países mais desenvolvidos, onde se enquadra Portugal, um dos mercados de referência do Grupo Secil.

No 1º trimestre de 2010, o volume de negócios foi de **125,1 milhões de euros**, tendo o Grupo Semapa apropriado de 63,8 milhões de euros. Este desempenho representou um decréscimo de 10,5% face ao 1º trimestre do ano anterior e de 6,2% relativamente ao 4º trimestre do ano anterior.

O EBITDA foi de **27,7 milhões de euros**, tendo o Grupo Semapa apropriado 14,1 milhões de euros, registando-se uma quebra deste indicador de cerca de 8,9% face ao período homólogo de 2009 e de -24,4% relativamente ao 4º trimestre do ano anterior. A boa performance da unidade de negócio Líbano – Cimento não permitiu contrabalançar o desempenho menos favorável das unidades de negócio Tunísia – Cimento, Portugal - Cimento e Angola - Cimento.

O resultado líquido atribuível aos accionistas da Secil ascendeu a **9,2 milhões de euros**.

O investimento global ascendeu a **11,3 milhões de euros**, sendo que 11,1 milhões de euros referem-se a investimentos operacionais e 160 mil euros ao reforço de participações accionistas em empresas subsidiárias.

A dívida líquida ascendeu a **79,2 milhões de euros** no final do primeiro trimestre do corrente ano tendo-se verificado uma redução de 17% face ao valor registado no final do exercício de 2009.

3.3 Evolução dos Negócios

Distribuição do Volume de Negócios por Segmentos e Países

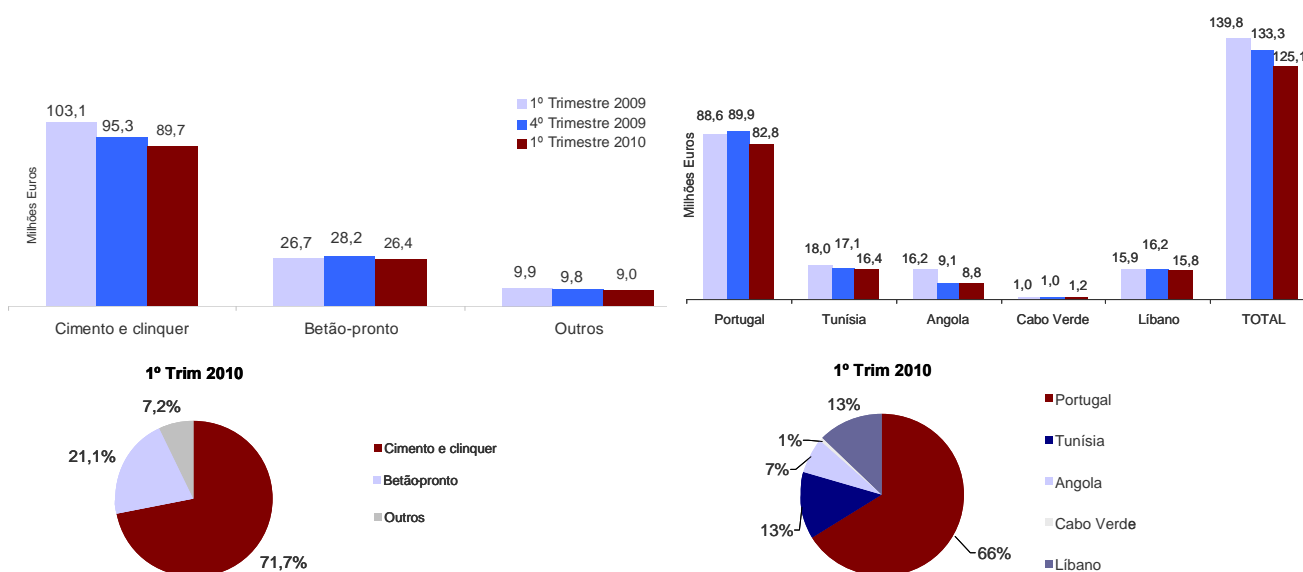
O volume de negócios nos diversos segmentos de negócio do Grupo Secil evoluiu desfavoravelmente, quer em relação ao 1º trimestre do ano transacto, quer em relação ao último trimestre de 2009, embora com menor intensidade.

Também em termos geográficos, constata-se que o volume de negócios no 1º trimestre de 2010 apresenta uma performance menos robusta quando comparado, quer com o período homólogo, quer com o último trimestre do ano anterior.

O volume de negócios resultante de operações fora de Portugal apresentou um peso de cerca de 34% do total, no 1º trimestre de 2010.

Segmentos

Geografia



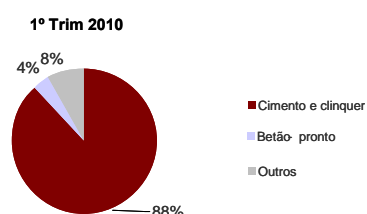
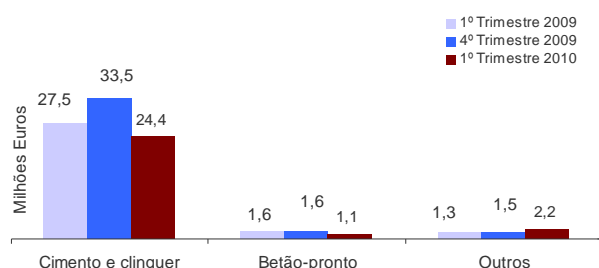
Distribuição do EBITDA por Segmentos e Países

Os segmentos de negócio “Cimento e Clínquer” e “Betão-Pronto” registaram reduções em termos absolutos, tanto face aos valores registados no primeiro trimestre do ano de 2009, como face ao último trimestre de 2009. Já o segmento “Outros”, que incorpora Inertes, Argamassas e Pré-fabricados, compara favoravelmente com os outros 2 trimestres, o que se deve fundamentalmente a uma operação de carácter não recorrente.

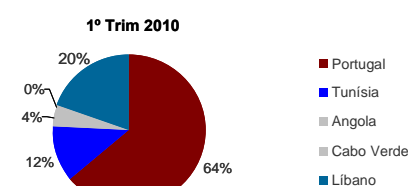
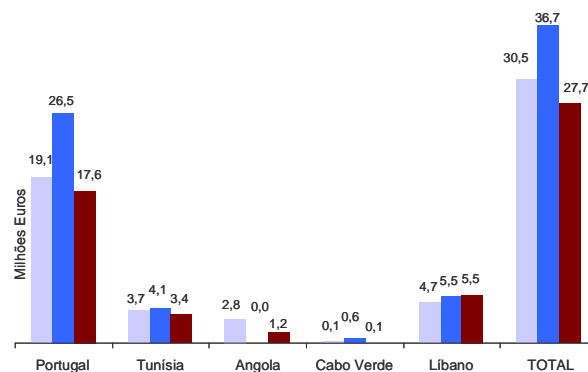
Em termos de repartição geográfica, o EBITDA das operações fora de Portugal representou cerca de 36% do total do EBITDA do Grupo Secil.

Destaque-se a contribuição das operações do Líbano, as quais têm vindo a ganhar peso relativo.

Segmentos



Geografia



3.3.1 Portugal

Durante o 1º trimestre do ano a actividade económica inverteu a tendência negativa registada nos trimestres anteriores, apresentando um crescimento de 1% do Produto Interno Bruto, segundo as previsões recentemente divulgadas pelo INE.

A actividade de construção civil continuou a decrescer em resultado do enquadramento económico e da contracção do segmento da construção residencial. Com efeito, no período de Janeiro-Fevereiro a produção do sector da construção apresentou um decréscimo de 8,6% (Índice da produção na construção e obras públicas – INE Abril 2010).

Relativamente à procura de cimento, no período em análise, registou-se uma diminuição face ao 1º trimestre de 2009 que se estima na ordem dos 6%.

Neste enquadramento adverso, a Unidade de Negócio “Portugal – Cimento” obteve uma performance inferior à verificada no período homólogo de 2009, tendo o EBITDA atingido um valor de 17,6 milhões de euros, tendo representado uma redução de 7,7%. A quebra face ao último trimestre de 2009 foi de 33,5%.

A performance desta unidade de negócio foi afectada pela redução dos preços unitários de exportação de Cimento e Clínquer, pelas condições atmosféricas adversas e pelo desempenho inferior face ao 1º trimestre de 2009 das restantes operações, na medida em que as Unidades de Negócio “Portugal-Betão”, “Portugal-Inertes” e “Portugal-Argamassas” apresentaram desempenhos abaixo do 1º trimestre do ano anterior, em resultado da prolongada crise no sector da construção residencial.

O desempenho operacional da unidade de negócio “Portugal-Prefabricados” foi influenciado por uma operação de carácter não recorrente, nomeadamente a alienação de um terreno na Região Autónoma

da Madeira.

3.3.2 Tunísia

Segundo dados publicados pelo FMI, a economia tunisina deverá crescer cerca de 4% em 2010, acima da taxa de crescimento verificada em 2009 (World Economic Outlook, FMI Abril 2010).

A actividade da construção revelou um grande dinamismo durante o 1º trimestre do ano, tendo o consumo de cimento aumentado em cerca de 12%, em termos nacionais, e de 4% na região Sul que corresponde ao mercado natural das operações na Tunísia.

O volume de negócios de “Cimento e Clínquer” ascendeu a 14,0 milhões de euros, o que representou um decréscimo de 15,3% face ao período homólogo de 2009, e 6,2% face ao último trimestre de 2009.

No primeiro trimestre de 2010, o EBITDA desta unidade de negócio atingiu 2,9 milhões de euros, apresentando uma redução de 16,6% relativamente ao período homólogo do ano anterior (23% vs. 4º trimestre de 2009). Este desempenho deve-se à diminuição significativa da actividade exportadora para a Líbia por imposição governamental, onde recorrentemente se obtêm margens superiores às existentes no mercado interno.

A performance operacional foi positivamente influenciada pela redução dos custos com a energia térmica resultante da baixa do preço do coque de petróleo, tendo sido negativamente penalizada pela realização de actividades de manutenção durante o trimestre que obrigaram à aquisição de clínquer a um preço superior ao custo de produção na Tunísia.

3.3.3 Líbano

Segundo dados publicados pelo FMI, a economia libanesa deverá crescer cerca de 6% em 2010, a um ritmo inferior ao registado em 2009 de cerca de 9% (World Economic Outlook, FMI Abril 2010).

Apesar de um contexto de desaceleração do ritmo de crescimento da actividade económica em geral, o sector da construção mantém-se em crescimento. Estima-se que a procura de cimento tenha aumentado cerca de 19% no 1º trimestre do ano.

Durante o primeiro trimestre de 2009, o volume de negócios da Unidade de Negócio “Líbano-Cimento” atingiu cerca de 14,0 milhões de euros, o que representou um aumento de 2,3% face a idêntico período do ano anterior e uma redução de 1,7% face ao 4º trimestre de 2009. Para esta evolução contribuiu (i) o aumento das vendas nos mercados interno e externo e (ii) a valorização do dólar face ao euro.

O EBITDA foi de cerca de 5,4 milhões de euros e cresceu 21,0% face ao verificado no período homólogo do ano anterior, sem alteração substancial em relação ao valor do 4º trimestre de 2009. O crescimento deste indicador deveu-se à boa performance comercial e fabril e à redução dos custos com a energia térmica decorrente da diminuição do preço do coque de petróleo.

3.3.4 Angola

A actividade económica em Angola encontra-se numa fase de estabilização e de entrada num ciclo de crescimento, uma vez que segundo informação divulgada pelo FMI, a economia angolana deverá crescer 7,1% em 2010 (World Economic Outlook, FMI Abril 2010) invertendo a evolução negativa registada em 2009.

Apesar deste enquadramento, o sector da construção manteve no 1º trimestre de 2010 a tendência decrescente verificada no 2º semestre de 2009.

Neste contexto, a actividade desenvolvida pela Unidade de Negócio “Angola-Cimento” teve um desempenho positivo embora significativamente inferior ao verificado no período homólogo do ano anterior.

O volume de negócios de cerca de 8,8 milhões de euros no primeiro trimestre de 2010 representou uma queda de 45,6% face ao valor registado no primeiro trimestre de 2009 (versus 2,6% face ao 4º trimestre de 2009), fruto de uma diminuição das quantidades vendidas e preços de venda.

O EBITDA atingiu 1,2 milhões de euros, apresentando um decréscimo de 58,1% face ao EBITDA verificado no primeiro trimestre de 2009, substancialmente mais expressivo que o valor registado no 4º trimestre de 2009.

4 Área de Negócios de Ambiente – ETSA

4.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros

| IFRS - valores acumulados (milhões de euros) | 1º Trimestre 2010 | 4º Trimestre 2009 | 1º Trimestre 2009 | Var. 1ºT10/4ºT09 | Var. 1ºT10/1ºT09 |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Volume de vendas | 7,1 | 8,4 | 7,1 | (15,7%) | (0,4%) |
| Outros Proveitos | 0,2 | 0,4 | 0,1 | (58,3%) | 38,9% |
| Gastos e Perdas | (4,8) | (7,5) | (4,8) | 35,4% | 0,4% |
| EBITDA | 2,5 | 1,4 | 2,4 | 77,7% | 1,8% |
| EBITDA Recorrente | 2,5 | 1,4 | 2,4 | 77,7% | 1,8% |
| Amortizações e perdas por imparidade | (0,5) | (0,5) | (0,5) | 4,2% | 4,9% |
| Provisões (reforços e reversões) | - | 0,4 | (0,2) | (100,0%) | 100,0% |
| EBIT | 1,9 | 1,3 | 1,7 | 51,4% | 12,8% |
| Resultados Financeiros líquidos | (0,1) | (0,1) | (0,1) | 11,5% | 9,9% |
| Resultados Antes de Impostos | 1,8 | 1,1 | 1,6 | 59,1% | 14,7% |
| Impostos sobre Lucros | (0,5) | (0,4) | (0,4) | (23,8%) | (11,8%) |
| Lucros retidos do período | 1,3 | 0,8 | 1,2 | 76,9% | 15,8% |
| Atribuível aos Accionistas da ETSA* | 1,3 | 0,8 | 1,2 | 74,3% | 15,0% |
| Atribuível a Interesses Minoritários (IM) | 0,0 | (0,0) | (0,0) | 164,0% | 276,9% |
| Cash-Flow | 1,9 | 0,9 | 1,8 | 116,4% | 0,4% |
| Margem EBITDA (%) | 34,6% | 16,4% | 33,8% | 18,2 p.p. | 0,7 p.p. |
| Margem EBIT (%) | 27,4% | 15,3% | 24,2% | 12,1 p.p. | 3,2 p.p. |
| | 31-03-2010 | 31-12-2009 | Var. □ 10/09 | | |
| Activo líquido total | 26,9 | 26,3 | 2,3% | | |
| Capitais Próprios (antes de IM) | 8,3 | 7,0 | 19,2% | | |
| Dívida Líquida | 12,9 | 12,8 | 0,9% | | |

* dos quais 80% são atribuíveis à Semapa

4.2 Síntese Global da Actividade do Grupo ETSA

O actual enquadramento económico em Portugal continua a marcar a actividade do Grupo ETSA, pautado por um contexto muito exigente ao nível das recolhas de matérias primas e volumes processados.

No 1º trimestre de 2010, o volume de negócios do Grupo ETSA foi de **7,1 milhões de euros**, em linha com o verificado no período homólogo do ano anterior mas inferior em 15,7% face ao registado no 4º trimestre de 2009, o que se deve, em larga medida, à sazonalidade inerente a esta actividade.

O EBITDA foi de **2,5 milhões de euros**, registando-se um aumento deste indicador de cerca de 1,8% face ao 1º trimestre de 2009 e de 77,7% relativamente ao 4º trimestre do ano anterior, o que se deve principalmente à já referida sazonalidade.

O resultado líquido atribuível a accionistas do Grupo ETSA ascendeu a **1,3 milhões de euros**.

Registe-se que a dívida líquida foi de **12,9 milhões de euros**, permanecendo em níveis semelhantes aos registados a Dezembro de 2009.

5 Recursos Humanos do Grupo Semapa

A política de recursos humanos do Grupo Semapa está orientada para a melhoria contínua da produtividade através do reforço de qualificação dos Colaboradores e do desenvolvimento das suas competências, a par de um esforço de racionalização e redimensionamento.

A aposta em recursos humanos qualificados, com carreiras profissionais especializadas, bem como o esforço na qualificação profissional através da realização de acções de formação adequadas continuam a ser vectores estratégicos da política de recursos humanos do Grupo.

O total de colaboradores do Grupo Semapa passou de 5.167 no final de Dezembro de 2009 para 5.216 no final de Março de 2010, conforme pode ser observado no quadro seguinte:

| Segmento | 31-03-2010 | 31-12-2009 | 10/09 |
|---------------|--------------|--------------|-----------|
| Papel e Pasta | 2.340 | 2.288 | 52 |
| Cimentos | 2.659 | 2.676 | -17 |
| Ambiente | 196 | 182 | 14 |
| Holdings | 21 | 21 | 0 |
| TOTAL | 5.216 | 5.167 | 50 |

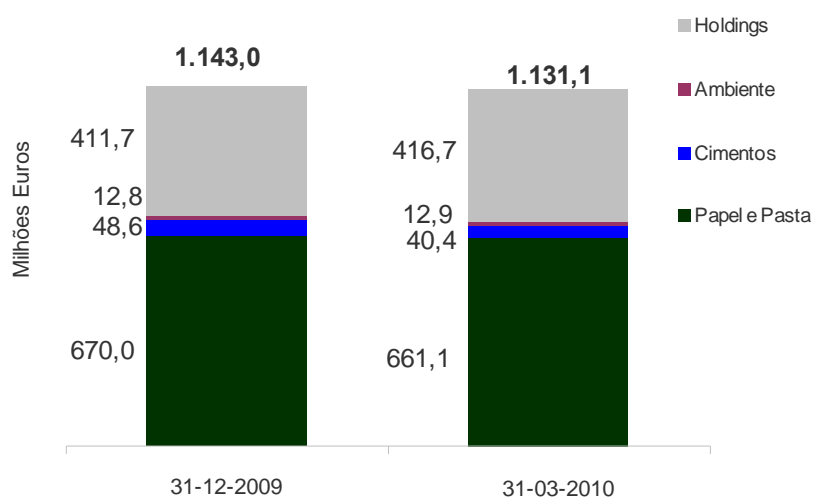
6 Área Financeira do Grupo Semapa

6.1 Endividamento

No final de Março de 2010, a dívida líquida consolidada da Semapa totalizou cerca de **1.131,1 milhões de euros**, o que compara com 1.143,0 milhões de euros registado no final de 2009

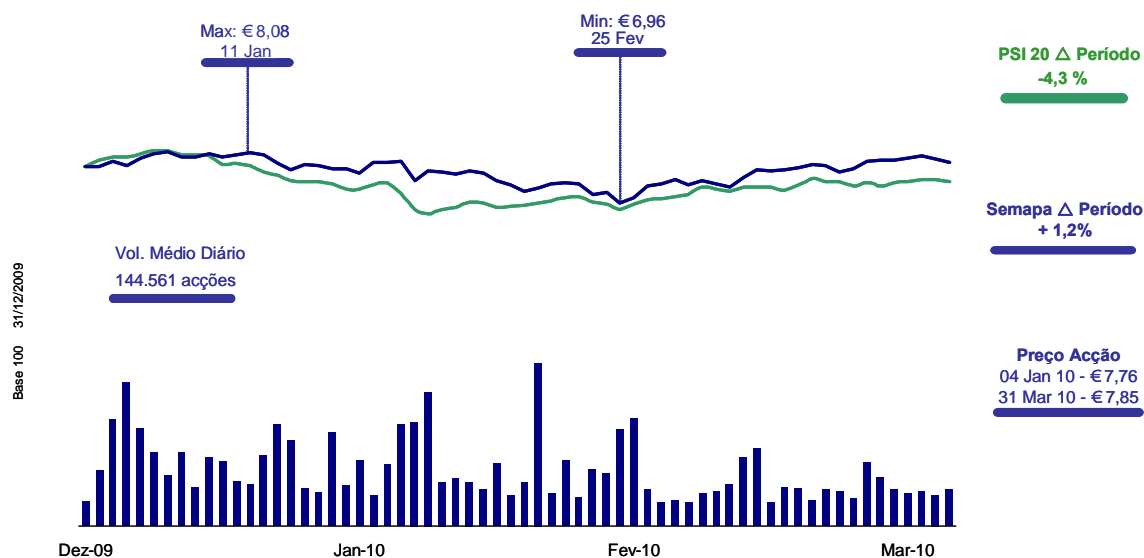
De seguida, apresenta-se a evolução da dívida líquida total consolidada, bem como a sua decomposição, no final do 1º trimestre de 2010 comparativamente a Dezembro de 2009:

Estrutura de Endividamento Financeiro do Grupo Semapa (milhões de euros)



6.2 Evolução da Performance Bolsista

Comportamento do Título Semapa na Euronext Lisbon - 1º Trimestre de 2010



Durante o 1º trimestre de 2010, o título Semapa registou um comportamento mais favorável que o índice PSI 20, i.e. o título Semapa registou uma valorização de 1,2% versus uma desvalorização do índice da praça nacional de 4,3%.

6.3 Dividendos

No que se refere à distribuição de dividendos, a sociedade tem seguido a política de distribuir um montante tal que não seja necessário recorrer a endividamento adicional significativo e que não ponha em causa a sua solidez financeira. Procura-se manter, por um lado, uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo e diversas áreas de negócio, e por outro, indicadores sólidos de solvabilidade. Deste modo:

- Na Assembleia Geral da Semapa, realizada em 22 de Abril de 2010, foi deliberada a distribuição de um dividendo de 25,5 cêntimos por acção, no montante total 29.481.173 euros.
- Na Assembleia Geral da Portucel, realizada em 15 de Março de 2010, foi deliberada a distribuição de um dividendo de 8,25 cêntimos por acção, que foi pago em 14 de Abril, no montante total de Euros 63.318.750 euros.

6.4 Resultado Líquido do primeiro trimestre de 2010

O Resultado Líquido Consolidado da Semapa do primeiro trimestre de 2010, antes de interesses minoritários foi de **26,2 milhões de euros**, dos quais são atribuíveis aos accionistas da Semapa **18,3 milhões de euros**.

7 Perspectivas Futuras

Depois de 2009 ter ficado marcado por uma das mais profundas crises económicas internacionais das últimas décadas, a afirmação da recuperação económica parece ser o sentimento dominante, embora persistam ainda inúmeros sinais de incerteza que poderão pôr em causa este movimento.

As perspectivas para as várias regiões mundiais são bastante diferentes, com a Zona Euro a evidenciar as perspectivas de mais fraco dinamismo a nível mundial. Portugal, em particular, tem sido alvo de revisões sucessivas em baixa da já anémica taxa de crescimento económico estimada. Conjuntamente com a Grécia, Irlanda e Espanha, o crescimento neste conjunto de países encontra-se condicionado pelos elevados défices orçamentais, que atingiram valores recorde em 2009, e pela pressão dos mercados financeiros.

Papel e Pasta (Grupo Portucel)

As expectativas para 2010 têm que se manter, no entanto, moderadas já que prevalece um forte elemento de incerteza no mercado, permanecendo a sobrecapacidade estrutural existente na Europa, e não existindo sinais claros de recuperação sustentada da procura, o que deverá manter alguma pressão sobre os preços.

Ao longo do trimestre, o Grupo Portucel operou com níveis de utilização de capacidade próximos de 100% (tendo em conta, em relação à nova fábrica, o percurso definido para a respectiva curva de aprendizagem) e colocou com sucesso toda a sua produção. É sua convicção que o trabalho conducente ao alargamento do leque de países onde o Grupo vende os seus produtos e ao reforço de posições em mercados onde a sua presença é ainda susceptível de ser alargada, associado ao seu excelente posicionamento, permitirão manter os habituais elevados níveis de operacionalidade.

No entanto, a estratégia do Grupo passa cada vez mais pelo negócio do papel e da energia, estando por isso muito menos exposto às oscilações do mercado da pasta. De facto, com a conclusão da nova fábrica de papel de Setúbal, o Grupo Portucel assume-se como o maior produtor europeu de papel de escritório não revestido, com uma capacidade instalada de 1.550 mil ton / ano, e reduz a presença no mercado de pasta para papel, por via da total integração no fabrico de papel da pasta produzida no complexo industrial de Setúbal. Esta integração irá acentuar-se ao longo do ano, à medida que a produção de papel da nova fábrica se for intensificando, de acordo com a programação estabelecida.

No negócio de energia, falta apenas terminar o projecto da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa, em instalação no complexo industrial da Figueira da Foz, que entrará em funcionamento na segunda metade deste ano. O conjunto de investimentos que o Grupo tem feito nesta área constitui uma forte aposta no seu crescimento sustentável e irá permitir-lhe produzir 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, nomeadamente na América do Sul e em Moçambique, as quais implicam investimentos

muito exigentes, tanto do ponto de vista financeiro como técnico, que requerem um conjunto vasto e complexo de condições que garantam a sua exequibilidade.

Um importante passo a realçar neste caminho estratégico foi a atribuição à Portucel, pelo Governo de Moçambique, de uma autorização provisória do direito de uso e aproveitamento de terra, relativo a uma área de 173.327 hectares na Província da Zambézia, destinada à silvicultura, assim como um conjunto de benefícios associados a eventuais investimentos industriais que a Portucel venha a decidir desenvolver em Moçambique. A mesma Resolução inclui igualmente o direito de uso e aproveitamento de uma área adicional de 220 000 hectares, na Província de Manica, logo que concluídas as formalidades em curso.

Cimento (Grupo Secil)

O actual contexto económico mundial mantém-se desfavorável ao desenvolvimento positivo das actividades principais da Secil.

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

Para Portugal, que representa o principal mercado, mantém-se as expectativas negativas para os diversos segmentos de actuação do Grupo Secil, em especial para o segmento da construção residencial.

As estimativas para a evolução da envolvente macro-económica na Tunísia e no Líbano são favoráveis, perspectivando-se taxas de crescimento de 4% e 6% em 2010, respectivamente.

A economia angolana encontra-se em fase de estabilização. Segundo as estimativas mais recentes do FMI, o produto interno bruto deverá crescer 7,1% em 2010, invertendo a evolução negativa de -0,4% ocorrida em 2009.

Ambiente (Grupo ETSA)

O enquadramento macroeconómico para Portugal irá marcar o desenvolvimento da actividade do Grupo ETSA num quadro de desenvolvimento sustentado dos negócios das suas participadas.

Os projectos iniciados em 2009, a continuação da adopção de políticas comerciais e de reforço de competitividade e as indicações já obtidas ao longo do 1º trimestre, fazem com que se encare de forma moderadamente optimista o remanescente do exercício económico de 2010.

Lisboa, 28 de Maio de 2010

O Conselho de Administração

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Presidente

Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos
Vogal

José Alfredo de Almeida Honório
Vogal

Francisco José Melo e Castro Guedes
Vogal

Carlos Maria Cunha Horta e Costa
Vogal

José Miguel Pereira Gens Paredes
Vogal

Paulo Miguel Garcês Ventura
Vogal

Rita Maria Lagos do Amaral Cabral
Vogal

António da Nóbrega de Sousa da Câmara
Vogal

Joaquim Martins Ferreira do Amaral
Vogal

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista
Vogal

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
Vogal



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS INTERCALARES
(Não auditadas)

31 DE MARÇO DE 2010

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2010 E 2009

| Valores em Euros | Nota | 1ºT 2010 (Não auditado) | 1ºT 2009 (Não auditado) |
|----------------------------------------------------|------|----------------------------|----------------------------|
| Réditos | | | |
| Vendas | 4 | 355.391.624 | 332.737.155 |
| Prestações de Serviços | 4 | 9.801.718 | 9.635.909 |
| Outros proveitos | | | |
| Ganhos na alienação de activos não correntes | 5 | 1.627.042 | 3.098.643 |
| Outros proveitos operacionais | 5 | 11.099.238 | 13.942.549 |
| Variação de Justo valor nos activos biológicos | 5 | (951.302) | 861.751 |
| Gastos e perdas | | | |
| Inventários consumidos e vendidos | 6 | (133.013.125) | (143.480.279) |
| Variação da produção | 6 | 5.493.701 | (4.211.779) |
| Materiais e serviços consumidos | 6 | (109.816.944) | (91.876.193) |
| Gastos com o pessoal | 6 | (43.885.712) | (39.826.402) |
| Outros gastos e perdas | 6 | (8.670.147) | (7.898.326) |
| Provisões | 6 | 6.748.633 | 1.806.077 |
| Depreciações, amortizações e perdas por imparidade | 7 | (50.212.143) | (33.412.433) |
| Resultados operacionais | | 43.612.583 | 41.376.672 |
| Apropriação de resultados em empresas associadas | | (4.444) | (3.294) |
| Resultados financeiros líquidos | 8 | (13.625.690) | (14.913.735) |
| Resultados antes de impostos | | 29.982.449 | 26.459.643 |
| Imposto sobre o rendimento | 9 | (3.788.506) | (7.064.232) |
| Resultado líquido do período | | 26.193.943 | 19.395.411 |
| Lucros retidos do período | | | |
| Atribuível aos accionistas da Semapa | | 18.320.998 | 12.754.066 |
| Atribuível a interesses não controlados | | 7.872.945 | 6.641.345 |
| Resultados por acção | | | |
| Resultados básicos por acção, Eur | 10 | 0,162 | 0,113 |
| Resultados diluídos por acção, Eur | 10 | 0,162 | 0,113 |

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

EM 31 DE MARÇO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

| Valores em Euros | Nota | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|-------------------------------------------------|------|-----------------------|----------------------|
| | | <i>(Não auditado)</i> | |
| ACTIVO | | | |
| Activos não correntes | | | |
| Goodwill | | 321.208.932 | 321.274.798 |
| Outros activos intangíveis | | 196.377.100 | 169.912.322 |
| Terrenos, edifícios e equipamentos | 11 | 2.135.749.594 | 2.152.005.430 |
| Propriedades de investimento | | 159.078 | 161.117 |
| Activos biológicos | | 117.338.668 | 118.289.970 |
| Investimentos em associadas | | 1.850.986 | 1.855.433 |
| Activos financeiros ao JV através de resultados | 12 | 14.230.728 | 14.871.574 |
| Activos disponíveis para venda | | 716.840 | 798.167 |
| Activos por impostos diferidos | 16 | 38.287.869 | 30.904.802 |
| Outros activos não correntes | | 1.350.384 | 1.363.767 |
| | | 2.827.270.179 | 2.811.437.380 |
| Activos correntes | | | |
| Existências | | 194.563.082 | 189.847.791 |
| Valores a receber correntes | 13 | 211.487.688 | 226.038.886 |
| Estado | | 58.572.539 | 57.100.036 |
| Caixa e seus equivalentes | | 113.821.092 | 89.034.727 |
| | | 578.444.401 | 562.021.440 |
| Activo total | | 3.405.714.580 | 3.373.458.820 |
| CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO | | | |
| Capital e reservas | | | |
| Capital social | 14 | 118.332.445 | 118.332.445 |
| Acções próprias | 14 | (47.164.986) | (47.164.986) |
| Prémios de emissão de acções | | 3.923.459 | 3.923.459 |
| Reservas de conversão cambial | 15 | (14.200.609) | (17.978.700) |
| Reservas de justo valor | 15 | (7.112.336) | (6.220.818) |
| Outras Reservas | 15 | 790.465.836 | 711.616.512 |
| Lucros retidos | | 24.563.816 | 24.386.833 |
| Lucros retidos do período | | 18.320.998 | 78.849.324 |
| Capital Próprio atribuível ao Grupo | | 887.128.623 | 865.744.069 |
| Interesses não controlados | | 299.713.444 | 305.375.260 |
| Total do Capital Próprio | | 1.186.842.067 | 1.171.119.329 |
| Passivos não correntes | | | |
| Passivos por impostos diferidos | 16 | 280.973.746 | 280.120.078 |
| Pensões e outros benefícios pós-emprego | | 121.590.841 | 120.484.945 |
| Provisões | 17 | 25.858.986 | 32.625.824 |
| Passivos remunerados | 18 | 1.218.655.340 | 871.817.132 |
| Outros passivos | | 28.065.943 | 29.437.896 |
| | | 1.675.144.856 | 1.334.485.875 |
| Passivos correntes | | | |
| Passivos remunerados | 18 | 115.781.870 | 447.973.519 |
| Valores a pagar correntes | 19 | 361.044.493 | 346.913.088 |
| Estado | | 66.901.294 | 72.967.009 |
| | | 543.727.657 | 867.853.616 |
| Passivo total | | 2.218.872.513 | 2.202.339.491 |
| Capital Próprio e passivo total | | 3.405.714.580 | 3.373.458.820 |

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2010 E 2009

| Valores em Euros | 1ºT 2010 <i>(Não auditado)</i> | 1ºT 2009 <i>(Não auditado)</i> |
|------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Lucros retidos do exercício antes de interesses não controlados | 26.193.943 | 19.395.411 |
| Instrumentos financeiros derivados | | |
| Variações no justo valor | (441.548) | (6.019.925) |
| Efeito de imposto | (273.926) | 1.595.280 |
| Justo valor de investimentos financeiros disponíveis para venda | - | |
| Diferenças de conversão cambial | 5.907.537 | 1.005.391 |
| Ganhos e (Perdas) Actuariais | | |
| Ganhos e perdas actuariais | 292.040 | (1.518.936) |
| Efeito de imposto | (27.859) | 23.252 |
| Rendimento reconhecido directamente no capital próprio | 5.456.245 | (4.914.938) |
| Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no exercício | 31.650.188 | 14.480.473 |
| Atribuível a: | | |
| Accionistas da Semapa | 21.399.039 | 8.208.957 |
| Interesses não controlados | 10.251.149 | 6.271.516 |
| | 31.650.188 | 14.480.473 |

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

DE 1 DE JANEIRO DE 2009 a 31 DE MARÇO DE 2009 E 1 DE JANEIRO DE 2010 A 31 DE MARÇO DE 2010

| | Capital Social | Acções Próprias | Prêmios de emissão | Reservas de justo valor | Outras Reservas | Reservas de conversão cambial | Lucros retidos | Lucros retidos exercício | Total | Interesses minoritários | Total |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------------|-------------------|--------------------------|--------------------|-------------------------|----------------------|
| Capital próprio em 1 de Janeiro de 2009 | 118.332.445 | (47.164.986) | 3.923.459 | 3.580.893 | 649.750.205 | (14.005.971) | 574.051 | 106.347.480 | 821.337.576 | 302.940.493 | 1.124.278.069 |
| Transposição das demonstrações financeiras das empresas participadas estrangeiras | - | - | - | - | - | (101.637) | - | - | (101.637) | 1.106.899 | 1.005.262 |
| Aplicação do resultado líquido do exercício 2008: | | | | | | | | | | | |
| - Transferência para reservas | - | - | - | - | 61.866.307 | - | - | (61.866.307) | - | - | - |
| - Transferência para lucros retidos | - | - | - | - | - | - | 15.000.000 | (15.000.000) | - | - | - |
| - Dividendos pagos | - | - | - | - | - | - | - | (29.481.173) | (29.481.173) | - | (29.481.173) |
| Aquisição de Acções Próprias | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 69.907 | 69.907 |
| Alterações de perímetro | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (2.659.182) | (2.659.182) |
| Dividendos pagos pelas subsidiárias aos minoritários | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (18.426.602) | (18.426.602) |
| Ganhos e perdas actuariais em CP's* | - | - | - | - | - | - | (1.150.105) | - | (1.150.105) | (345.450) | (1.495.555) |
| Justo valor de instrumentos financeiros* | - | - | - | (3.293.496) | - | - | - | - | (3.293.496) | (1.131.149) | (4.424.645) |
| Diferenças de aquisição a interesses minoritários | - | - | - | - | - | - | 232.642 | - | 232.642 | - | 232.642 |
| Dividendos distribuídos à subsidiária Seminv, SGPS, SA | - | - | - | - | - | - | 695.634 | - | 695.634 | - | 695.634 |
| Outros movimentos | - | - | - | - | - | - | (123) | - | (123) | (12.572) | (12.695) |
| Resultado líquido do período | - | - | - | - | - | - | - | 12.754.066 | 12.754.066 | 6.641.345 | 19.395.411 |
| Capital próprio em 31 de Março de 2009 | 118.332.445 | (47.164.986) | 3.923.459 | 287.397 | 711.616.512 | (14.107.608) | 15.352.099 | 12.754.066 | 800.993.384 | 288.183.689 | 1.089.177.073 |

* Montantes líquidos de impostos diferidos

| | Capital Social | Acções Próprias | Prêmios de emissão | Reservas de justo valor | Outras Reservas | Reservas de conversão cambial | Lucros retidos | Lucros retidos exercício | Total | Interesses minoritários | Total |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------------|-------------------|--------------------------|--------------------|-------------------------|----------------------|
| Capital próprio em 1 de Janeiro de 2010 | 118.332.445 | (47.164.986) | 3.923.459 | (6.220.818) | 711.616.512 | (17.978.700) | 24.386.833 | 78.849.324 | 865.744.069 | 305.375.259 | 1.171.119.328 |
| Transposição das demonstrações financeiras das empresas participadas estrangeiras | - | - | - | - | - | 3.778.091 | - | - | 3.778.091 | 2.129.446 | 5.907.537 |
| Aplicação do resultado líquido do exercício 2009: | | | | | | | | | | | |
| - Transferência para reservas | - | - | - | - | 78.849.324 | - | - | (78.849.324) | - | - | - |
| Dividendos pagos pelas subsidiárias aos minoritários | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (15.850.216) | (15.850.216) |
| Ganhos e perdas actuariais em CP's* | - | - | - | - | - | - | 190.380 | - | 190.380 | 73.802 | 264.182 |
| Justo valor de activos financeiros disponíveis para venda* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Justo valor de instrumentos financeiros* | - | - | - | (891.518) | - | - | - | - | (891.518) | 176.044 | (715.474) |
| Diferenças de aquisição a interesses minoritários | - | - | - | - | - | - | (15.838) | - | (15.838) | (63.836) | (79.674) |
| Outros movimentos | - | - | - | - | - | - | 2.441 | - | 2.441 | - | 2.441 |
| Resultado líquido do período | - | - | - | - | - | - | - | 18.320.998 | 18.320.998 | 7.872.945 | 26.193.943 |
| Capital próprio em 31 de Março de 2010 | 118.332.445 | (47.164.986) | 3.923.459 | (7.112.336) | 790.465.836 | (14.200.609) | 24.563.816 | 18.320.998 | 887.128.623 | 299.713.444 | 1.186.842.067 |

* Montantes líquidos de impostos diferidos

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

EM 31 DE MARÇO DE 2010

| Valores em Euros | 31 de Março de 2010 | | | | |
|------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| | Cimento | Papel | Ambiente | Holding | Total |
| ACTIVIDADES OPERACIONAIS | | | | | |
| Recebimentos de clientes | 73.251.525 | 333.946.330 | 6.259.365 | - | 413.457.220 |
| Pagamentos a fornecedores | (43.542.598) | (279.033.460) | (5.144.327) | (960.199) | (328.680.584) |
| Pagamentos ao pessoal | (6.950.039) | (22.718.881) | (1.160.205) | (2.805.913) | (33.635.038) |
| Fluxos gerados pelas operações | <u>22.758.888</u> | <u>32.193.989</u> | <u>(45.167)</u> | <u>(3.766.112)</u> | <u>51.141.597</u> |
| (Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento | (293.914) | (2.564.886) | (4.862) | (6.129) | (2.869.791) |
| Outros (pagamentos)/recebimentos da actividade operacional | (7.414.655) | (5.418.660) | 132.493 | (82.779) | (12.783.601) |
| Fluxos das actividades operacionais (1) | 15.050.319 | 24.210.443 | 82.464 | (3.855.021) | 35.488.205 |
| ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO | | | | | |
| Recebimentos provenientes de: | | | | | |
| Activos financeiros | 1.466.250 | - | - | - | 1.466.250 |
| Activos fixos tangíveis | 53.520 | - | - | - | 53.520 |
| Activos intangíveis | - | 4.552.360 | - | - | 4.552.360 |
| Juros e proveitos similares | 458.078 | 6.317.115 | 1.627 | 886 | 6.777.706 |
| Dividendos | 339.788 | - | - | - | 339.788 |
| | <u>2.317.636</u> | <u>10.869.475</u> | <u>1.627</u> | <u>886</u> | <u>13.189.624</u> |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | |
| Activos financeiros | - | - | - | - | - |
| Saldos de caixa e equivalentes por variação de perímetro | - | - | - | - | - |
| Activos fixos tangíveis | (6.697.214) | (25.860.570) | (61.922) | - | (32.619.706) |
| Activos intangíveis | - | - | - | - | - |
| | <u>(6.697.214)</u> | <u>(25.860.570)</u> | <u>(61.922)</u> | <u>-</u> | <u>(32.619.706)</u> |
| Fluxos das actividades de investimento (2) | (4.379.578) | (14.991.095) | (60.295) | 886 | (19.430.082) |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO | | | | | |
| Recebimentos provenientes de: | | | | | |
| Empréstimos obtidos | 88.765.739 | 315.000.000 | 1.498.300 | 209.978.395 | 615.242.434 |
| | <u>88.765.739</u> | <u>315.000.000</u> | <u>1.498.300</u> | <u>209.978.395</u> | <u>615.242.434</u> |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | |
| Empréstimos obtidos | (90.573.614) | (300.000.000) | - | (205.705.500) | (596.279.114) |
| Amortização de contratos de locação financeira | (17.508) | - | (1.501.176) | - | (1.518.684) |
| Juros e custos similares | (1.407.188) | (6.308.946) | (108.752) | (657.963) | (8.482.849) |
| Dividendos | (1.522.189) | - | - | - | (1.522.189) |
| | <u>(93.520.499)</u> | <u>(306.308.946)</u> | <u>(1.609.928)</u> | <u>(206.363.464)</u> | <u>(607.802.837)</u> |
| Fluxos das actividades de financiamento (3) | (4.754.760) | 8.691.054 | (111.628) | 3.614.931 | 7.439.597 |
| VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3) | 5.915.981 | 17.910.402 | (89.459) | (239.204) | 23.497.720 |
| EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO | 1.288.645 | - | - | - | 1.288.645 |
| CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO | 99.353.058 | 226.180.453 | 2.432.486 | (238.931.269) | 89.034.728 |
| CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO | 106.557.684 | 244.090.855 | 2.343.027 | (239.170.473) | 113.821.092 |

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

EM 31 DE MARÇO DE 2009

| Valores em Euros | 31 de Março de 2009 | | | | |
|------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|------------------|----------------------|----------------------|
| | Cimento | Papel | Ambiente | Holding | Total |
| ACTIVIDADES OPERACIONAIS | | | | | |
| Recebimentos de clientes | 78.934.440 | 275.683.523 | 7.511.757 | - | 362.129.720 |
| Pagamentos a fornecedores | (48.247.433) | (259.552.640) | (6.415.723) | (926.395) | (315.142.191) |
| Pagamentos ao pessoal | (6.137.527) | (17.612.099) | (947.377) | (1.103.660) | (25.800.663) |
| Fluxos gerados pelas operações | <u>24.549.480</u> | <u>(1.481.216)</u> | <u>148.657</u> | <u>(2.030.055)</u> | <u>21.186.866</u> |
| (Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento | 492.295 | (2.589.665) | (4.606) | (778.745) | (2.880.721) |
| Outros (pagamentos)/recebimentos da actividade operacional | (9.191.941) | 14.753.858 | 444.431 | 239.623 | 6.245.971 |
| Fluxos das actividades operacionais (1) | 15.849.833 | 10.682.977 | 588.482 | (2.569.177) | 24.552.115 |
| ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO | | | | | |
| Recebimentos provenientes de: | | | | | |
| Activos financeiros | - | - | - | 18.522.334 | 18.522.334 |
| Activos fixos tangíveis | 25.612 | - | 29.500 | - | 55.112 |
| Activos intangíveis | - | 5.522.900 | - | - | 5.522.900 |
| Subsídios de investimento | 195.782 | - | - | - | 195.782 |
| Juros e proveitos similares | 399.264 | 4.478.250 | 4.761 | 181 | 4.882.456 |
| Dividendos | - | - | - | 7.730 | 7.730 |
| | <u>620.659</u> | <u>10.001.150</u> | <u>34.261</u> | <u>18.530.245</u> | <u>29.186.315</u> |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | |
| Activos financeiros | (677.109) | - | - | - | (677.109) |
| Activos fixos tangíveis | (3.361.460) | (88.701.620) | (511.624) | (35.919) | (92.610.623) |
| | <u>(4.038.569)</u> | <u>(88.701.620)</u> | <u>(511.624)</u> | <u>(35.919)</u> | <u>(93.287.732)</u> |
| Fluxos das actividades de investimento (2) | (3.417.910) | (78.700.470) | (477.363) | 18.494.326 | (64.101.417) |
| ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO | | | | | |
| Recebimentos provenientes de: | | | | | |
| Empréstimos obtidos | 44.909.478 | - | 225.669 | 271.036.240 | 316.171.387 |
| | <u>44.909.478</u> | <u>-</u> | <u>225.669</u> | <u>271.036.240</u> | <u>316.171.387</u> |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | |
| Empréstimos obtidos | (46.646.558) | (3.125.000) | - | (249.952.500) | (299.724.058) |
| Amortização de contratos de locação financeira | (18.045) | - | (272.964) | - | (291.009) |
| Juros e custos similares | (918.780) | (10.202.125) | (100.193) | (1.879.913) | (13.101.011) |
| Dividendos | (141.979) | - | - | - | (141.979) |
| Aquisição de acções próprias | - | (2.356.633) | - | - | (2.356.633) |
| | <u>(47.725.362)</u> | <u>(15.683.758)</u> | <u>(373.157)</u> | <u>(251.832.413)</u> | <u>(315.614.690)</u> |
| Fluxos das actividades de financiamento (3) | (2.815.884) | (15.683.758) | (147.488) | 19.203.827 | 556.697 |
| VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3) | 9.616.039 | (83.701.251) | (36.369) | 35.128.976 | (38.992.605) |
| EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO | 448.147 | - | - | - | 448.147 |
| CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO | 56.134.772 | 334.327.886 | 335.470 | (185.625.497) | 205.172.631 |
| CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO | 66.198.958 | 250.626.635 | 299.101 | (150.496.521) | 166.628.172 |

**ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES**

| | | |
|-----|------------------------------------------------------------------|----|
| 1. | Bases de Apresentação..... | 9 |
| 2. | Políticas contabilísticas..... | 9 |
| 3. | Estimativas e julgamentos | 9 |
| 4. | Relato por segmentos..... | 10 |
| 5. | Outros proveitos..... | 11 |
| 6. | Gastos e perdas..... | 11 |
| 7. | Depreciações, amortizações e perdas por imparidade | 11 |
| 8. | Resultados financeiros Líquidos | 11 |
| 9. | Imposto sobre o rendimento | 11 |
| 10. | Resultados por acção | 12 |
| 11. | Terrenos, edifícios e outros equipamentos .. | 13 |
| 12. | Activos financeiros ao justo valor através de resultados..... | 14 |
| 13. | Valores a receber correntes..... | 14 |
| 14. | Capital social e acções próprias | 14 |
| 15. | Reservas e Lucros retidos | 14 |
| 16. | Impostos diferidos..... | 15 |
| 17. | Provisões | 16 |
| 18. | Passivos remunerados | 16 |
| 19. | Valores a pagar correntes..... | 16 |
| 20. | Activos e Passivos Financeiros..... | 16 |
| 21. | Saldos e transacções com partes relacionadas | 17 |
| 22. | Número de pessoal..... | 17 |
| 23. | Passivos Contingentes | 17 |
| 24. | Empresas incluídas na consolidação..... | 18 |

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 31 DE MARÇO DE 2010

(Nas presentes notas, todos os montantes são apresentados em euros, salvo se indicado o contrário.)

O Grupo SEMAPA (Grupo) é constituído pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (Semapa) e Subsidiárias. A Semapa foi constituída em 21 de Junho de 1991 e tem como objecto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indirecta de exercício de actividades económicas.

Sede Social: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, Lx
Capital Social: Euros 118.332.445
N.I.P.C.: 502 593 130

A Semapa lidera um Grupo Empresarial com actividades em três ramos de negócio distintos: pasta e papel, cimentos e derivados e ambiente desenvolvidos, respectivamente, sob a égide da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e da ETSA – Empresa Transformadora de sub-Produtos Animais, SA..

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 23 de Abril de 2010.

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

1. Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 31 de Março de 2010 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 22), e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros

derivados e activos biológicos que se encontram registados ao justo valor.

As notas que se seguem foram seleccionadas por forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de Dezembro de 2009.

2. Políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, e descritas nas respectivas notas anexas.

3. Estimativas e julgamentos

A preparação de demonstrações financeiras consolidadas exige que a gestão do Grupo efectue julgamentos e estimativas que afectam os montantes de proveitos, custos, activos, passivos e divulgações à data do reporte da informação financeira.

Estas estimativas são determinadas pelos julgamentos da gestão do Grupo, baseados: (i) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes e (ii) nas acções que o Grupo considera poder vir a desenvolver no futuro. Todavia, na data de concretização das operações, os seus resultados poderão ser diferentes destas estimativas.

4. Relato por segmentos

A informação por segmentos é apresentada em relação aos segmentos de negócio identificados nomeadamente Pasta e Papel, Cimento e Derivados, Ambiente e Holdings. Os resultados, activos e passivos de cada segmento correspondem àqueles que lhe são directamente atribuíveis, assim como os que numa base razoável lhes podem ser atribuídos.

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros três meses de 2010, analisa-se como segue:

| Valores em Euros | Pasta e Papel | Cimento e Derivados | Ambiente | Holdings | Consolidado |
|------------------------------------------|-------------------|------------------------|------------------|--------------------|-------------------|
| RÉDITOS | | | | | |
| Réditos | 294.279.706 | 63.793.035 | 7.091.282 | 29.319 | 365.193.342 |
| Resultados operacionais | 34.985.365 | 8.687.725 | 1.942.915 | (2.003.422) | 43.612.583 |
| Resultados financeiros líquidos externos | (6.307.235) | (478.197) | (123.429) | (6.716.829) | (13.625.690) |
| Parte de lucros líquidos em associadas | - | (4.444) | - | - | (4.444) |
| Imposto sobre o rendimento | (1.043.584) | (2.262.772) | (475.130) | (7.020) | (3.788.506) |
| Resultados actividades ordinárias | 27.634.546 | 5.942.312 | 1.344.356 | (8.727.271) | 26.193.943 |
| Interesses minoritários | (6.345.521) | (1.254.307) | (273.117) | - | (7.872.945) |
| Resultado líquido do período | 21.289.025 | 4.688.005 | 1.071.239 | (8.727.271) | 18.320.998 |
| OUTRAS INFORMAÇÕES | | | | | |
| Total dos Activos segmentais | 2.575.471.261 | 513.476.018 | 26.864.073 | 289.903.229 | 3.405.714.581 |
| Investimentos em Associadas | 130.074 | 1.720.912 | - | - | 1.850.986 |
| Total de Passivos segmentais | 1.427.283.354 | 226.160.696 | 18.589.948 | 546.838.515 | 2.218.872.513 |
| Amortizações e perdas por imparidade | 44.410.600 | 5.252.684 | 509.705 | 39.154 | 50.212.143 |
| Provisões líquidas | (6.958.441) | 204.807 | - | 5.001 | (6.748.633) |

A informação financeira por segmentos de negócio, dos primeiros três meses de 2009, analisa-se como segue:

| Valores em Euros | Pasta e Papel | Cimento e Derivados | Ambiente | Holdings | Consolidado |
|------------------------------------------|-------------------|------------------------|------------------|---------------------|-------------------|
| RÉDITOS | | | | | |
| Réditos | 263.758.303 | 71.284.797 | 7.118.418 | 211.546 | 342.373.064 |
| Resultados operacionais | 33.263.847 | 9.816.906 | 1.723.372 | (3.427.453) | 41.376.672 |
| Resultados financeiros líquidos externos | (5.779.127) | 280.864 | (136.981) | (9.278.491) | (14.913.735) |
| Parte de lucros líquidos em associadas | - | (3.295) | - | - | (3.295) |
| Imposto sobre o rendimento | (4.164.504) | (2.472.872) | (424.823) | (2.033) | (7.064.232) |
| Resultados actividades ordinárias | 23.320.216 | 7.621.603 | 1.161.568 | (12.707.977) | 19.395.410 |
| Interesses minoritários | (5.386.218) | (1.258.470) | 3.343 | - | (6.641.345) |
| Resultado líquido do período | 17.933.998 | 6.363.133 | 1.164.911 | (12.707.977) | 12.754.065 |
| OUTRAS INFORMAÇÕES | | | | | |
| Total dos Activos segmentais | 2.479.334.342 | 498.109.898 | 27.964.431 | 290.069.563 | 3.295.478.234 |
| Investimentos em Associadas | 130.074 | 1.694.814 | - | 119 | 1.825.007 |
| Total de Passivos segmentais | 1.369.302.317 | 216.905.115 | 19.691.207 | 600.402.521 | 2.206.301.160 |
| Amortizações e perdas por imparidade | 27.259.270 | 5.582.833 | 536.139 | 34.191 | 33.412.433 |
| Provisões líquidas | (2.991.436) | 131.436 | (150.000) | 1.203.923 | (1.806.077) |

5. Outros proveitos

Em 31 de Março de 2010 e 2009, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | 1ºT 2010 | 1ºT 2009 |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Subsídios - Licenças de emissão CO2 | 8.742.508 | 4.467.820 |
| Reversão de ajustamentos | 192.173 | 5.432.108 |
| Proveitos suplementares | 199.624 | 1.362.548 |
| Ganhos em Outros activos não correntes | 1.627.042 | 3.098.643 |
| Ganhos em existências | 740.968 | 261.537 |
| Ganhos em activos correntes | 43.723 | 170.099 |
| Subsídios à exploração | 1.059 | 465.042 |
| Proveitos com tratamento de resíduos | 153.969 | 177.385 |
| Outros proveitos operacionais | 1.025.214 | 1.606.010 |
| | 12.726.280 | 17.041.192 |

6. Gastos e perdas

Em 31 de Março de 2010 e 2009, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | 1ºT 2010 | 1ºT 2009 |
|--------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Custo das Vendas e Prestações de Serviços | | |
| Inventários consumidos e vendidos | (133.013.125) | (143.480.279) |
| Materiais e serviços consumidos | (109.816.944) | (91.876.193) |
| Variação de produção | 5.493.701 | (4.211.779) |
| Gastos com Pessoal | | |
| Remunerações dos Órgãos Sociais | (1.964.138) | (3.204.355) |
| Outras remunerações | (27.309.749) | (26.052.385) |
| Pensões | (2.808.868) | (2.945.463) |
| Outros gastos com pessoal | (11.802.957) | (7.624.199) |
| | (43.885.712) | (39.826.402) |
| Outros Gastos e Perdas Operacionais | | |
| Trabalhos para a própria empresa | 10.032 | 23.298 |
| Quotizações | (279.411) | (244.350) |
| Donativos | (132.061) | (98.928) |
| Gastos com emissões de CO2 | (4.919.367) | (3.300.699) |
| Imparidades em existências e dívidas a receber | (305.222) | (190.345) |
| Perdas em existências | (319.771) | (136.502) |
| Impostos indirectos | (1.760.901) | (1.788.957) |
| Perdas na alienação de activos não correntes | (21.404) | (2.006) |
| Outros gastos operacionais | (942.042) | (2.159.837) |
| | (8.670.147) | (7.898.326) |
| Provisões líquidas | 6.748.633 | 1.806.077 |
| Total dos Gastos e Perdas | (283.143.594) | (285.486.902) |

7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Em 31 de Março de 2010 e 2009, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | 1ºT 2010 | 1ºT 2009 |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Depreciações de Terrenos, Edifícios e Equipamentos | | |
| Terrenos | (303.491) | (227.221) |
| Edifícios | (6.902.822) | (5.704.975) |
| Equipamento Básico e outros tangíveis | (42.889.725) | (27.364.132) |
| | (50.096.038) | (33.296.328) |
| Amortizações de Activos Intangíveis | | |
| Propriedade industrial e outros direitos | (116.105) | (116.105) |
| | (116.105) | (116.105) |
| | (50.212.143) | (33.412.433) |

8. Resultados financeiros Líquidos

Em 31 de Março de 2010 e 2009, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

| Valores em Euros | 1ºT 2010 | 1ºT 2009 |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Juros suportados com empréstimos de accionistas | (31.389) | (52.051) |
| Juros suportados com outros empréstimos obtidos | (7.886.678) | (18.916.819) |
| Outros juros obtidos | 456.655 | 1.913.574 |
| Juros compensatórios | 21.801 | 2.428.419 |
| Justo valor em activos financeiros disponíveis para venda | (81.327) | - |
| Justo valor em activos financeiros ao justo valor em resultados | (640.846) | (1.464.112) |
| Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura | (1.164.703) | 1.244.157 |
| Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação | (1.925.533) | (2.130.102) |
| Diferenças de Câmbio | 100.829 | 3.088.569 |
| Outros custos e perdas financeiros | (1.914.100) | (1.038.603) |
| Outros proveitos e ganhos financeiros | (560.399) | 13.233 |
| | (13.625.690) | (14.913.735) |

9. Imposto sobre o rendimento

Os grupos Semapa, Portucel, Secil e ETSA encontram-se sujeitos ao regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 63º e seguintes do Código do IRC.

Em 31 de Março de 2010 e 2009, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

| Valores em Euros | 1ºT 2010 | 1ºT 2009 |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| Imposto corrente | 11.159.001 | 8.319.824 |
| Provisões líquidas para Impostos | (280.480) | (787.668) |
| Imposto diferido | (7.090.015) | (467.924) |
| | 3.788.506 | 7.064.232 |

A reconciliação da taxa efectiva de imposto no primeiro trimestre de 2010, é evidenciada como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 |
|---------------------------------------------------------|------------------|
| Resultado antes de impostos | 29.982.449 |
| Imposto esperado | 7.945.349 |
| Diferenças (a) | (3.539.946) |
| Prejuízos fiscais recuperáveis de exercícios anteriores | (91.638) |
| Prejuízos fiscais não recuperáveis | 1.161.778 |
| Efeito de taxa de imposto | (384.275) |
| Provisão para imposto corrente | (280.480) |
| Benefícios fiscais | (1.118.718) |
| Outros ajustamentos à colecta | 96.436 |
| | 3.788.506 |

(a) Este valor respeita essencialmente a :

| | |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|
| Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial | 4.444 |
| Mais / (Menos) valias fiscais | 778.841 |
| (Mais) / Menos valias contabilísticas | (760.606) |
| Ajustamentos e provisões tributadas | 1.433.753 |
| Benefícios fiscais | (295.154) |
| Redução de provisões tributadas | (15.336.048) |
| Dotações para fundo de pensões | 1.042.475 |
| Outros | (939.990) |
| | (14.072.285) |
| Impacto fiscal (26,50%) | (3.729.156) |

Em Portugal, as declarações anuais de rendimentos estão sujeitas a revisão e eventual ajustamento por parte das autoridades fiscais durante um período de 4 anos. Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais estes podem ser sujeitos a revisão e liquidação pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos.

Noutros países em que o Grupo desenvolve a sua actividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Março de 2010, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2007, inclusive, na Portucel, Soporcel e Secil.

10. Resultados por acção

Não existem instrumentos financeiros convertíveis sobre as acções da Semapa, pelo que não existe diluição dos resultados.

| Valores em Euros | 1ºT 2010 | 1ºT 2009 |
|------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Resultado atribuível aos Accionistas da Semapa | 18.320.998 | 12.754.066 |
| Número médio ponderado de acções | 112.884.470 | 112.884.470 |
| Resultado básico por acção | 0,162 | 0,113 |
| Resultado diluído por acção | 0,162 | 0,113 |

O número médio ponderado de acções encontra-se deduzido do número de acções próprias de 2.727.975 detidas pela Seminv, S.A., sociedade subsidiária da Semapa SGPS, S.A. assim como 2.720.000 acções próprias detidas por esta última.

11. Terrenos, edifícios e outros equipamentos

No decurso dos primeiros três meses de 2010 e exercício de 2009, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

| Valores em Euros | Terrenos | Edifícios e outras construções | Equipamentos e outros tangíveis | Imobilizado em curso | Total |
|--------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------------------|----------------------|------------------------|
| Custo de aquisição | | | | | |
| Saldo em 1 de Janeiro de 2009 | 179.530.283 | 647.473.486 | 3.452.542.094 | 288.345.993 | 4.567.891.856 |
| Variação de perímetro | 3.016.134 | 64.229 | 1.848.399 | - | 4.928.762 |
| Aquisições | 5.510.070 | 47.624.704 | 460.399.899 | 28.673.854 | 542.208.527 |
| Alienações | (10.046) | (183.260) | (6.294.540) | - | (6.487.846) |
| Revalorizações de justo valor | 988.790 | 47.544.029 | 78.872.903 | (128.259.658) | (853.936) |
| Ajustamento cambial | (1.311.034) | (1.160.714) | (4.285.593) | (222.741) | (6.980.082) |
| Saldo em 31 de Dezembro de 2009 | 187.724.197 | 741.362.474 | 3.983.083.162 | 188.537.448 | 5.100.707.281 |
| Variação de perímetro | 587.949 | - | - | - | 587.949 |
| Aquisições | 29.626 | 33.873 | 7.999.414 | 29.865.094 | 37.928.007 |
| Alienações | (203.686) | (1.732.244) | (319.401) | 37.570 | (2.217.761) |
| Revalorizações de justo valor | (768.909) | (564.463) | 6.514.140 | (11.963.155) | (6.782.387) |
| Ajustamento cambial | 407.607 | 1.295.182 | 3.752.460 | 331.397 | 5.786.646 |
| Saldo em 31 de Março de 2010 | 187.776.784 | 740.394.822 | 4.001.029.775 | 206.808.354 | 5.136.009.735 |
| Amort. acumuladas e perdas por imparidade | | | | | |
| Saldo em 1 de Janeiro de 2009 | (14.281.002) | (394.438.371) | (2.383.596.257) | - | (2.792.315.630) |
| Variação de perímetro | (111.285) | (40.836) | (1.416.255) | - | (1.568.376) |
| Amortizações e perdas por imparidade | (1.147.430) | (23.707.394) | (139.133.093) | - | (163.987.917) |
| Alienações | 3.415 | 119.511 | 6.260.467 | - | 6.383.393 |
| Regularizações, transferências e abates | - | 1.982 | (54.725) | - | (52.743) |
| Ajustamento cambial | 217.526 | 525.896 | 2.096.000 | - | 2.839.422 |
| Saldo em 31 de Dezembro de 2009 | (15.318.776) | (417.539.212) | (2.515.843.863) | - | (2.948.701.851) |
| Variação de perímetro | - | - | - | - | - |
| Amortizações e perdas por imparidade | (303.491) | (6.902.822) | (43.836.544) | - | (51.042.857) |
| Alienações | 1.356 | 540.593 | 275.985 | - | 817.934 |
| Regularizações, transferências e abates | - | 710.656 | 299.608 | - | 1.010.264 |
| Ajustamento cambial | (30.314) | (571.239) | (1.742.078) | - | (2.343.631) |
| Saldo em 31 de Março de 2010 | (15.651.225) | (423.762.024) | (2.560.846.892) | - | (3.000.260.141) |
| Valor líquido a 31 de Janeiro de 2009 | 165.249.281 | 253.035.115 | 1.068.945.837 | 288.345.993 | 1.775.576.226 |
| Valor líquido a 31 de Dezembro de 2009 | 172.405.421 | 323.823.262 | 1.467.239.299 | 188.537.448 | 2.152.005.430 |
| Valor líquido a 31 de Março de 2010 | 172.125.559 | 316.632.798 | 1.440.182.883 | 206.808.354 | 2.135.749.594 |

O Grupo detém uma participação de 8% na Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A. (Soporgen), empresa que tem como actividade principal a produção de energia eléctrica e vapor, que é vendido em exclusivo à Soporcel.

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel do Grupo Portucel, foi instalada uma unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio para o efeito pela Omya, S.A. no site industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, prevendo o contrato de aquisição a transferência da propriedade dos activos no final da sua vigência.

Atendendo à substância dos acordos anteriormente descritos, o Grupo aplica a interpretação IFRIC 4 – Determinar se um acordo contém uma locação. Em virtude da adopção desta norma a rubrica Activos fixos tangíveis – Equipamentos e outros tangíveis foi aumentada em Euros 58.003.950 ao qual se deduziram as respectivas depreciações acumuladas no montante de Euros 30.662.032 (31 de Dezembro de 2009: Euros 29.714.344), com referência a 31 de Março de 2010. Em 31 de Março de 2010 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 27.341.918 (31 de Dezembro de 2009: Euros 28.289.606).

Em 31 de Março de 2010 a rubrica de imobilizado em curso inclui Euros 36.313.145, relativos a adiantamentos de imobilizado, atribuídos no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo. 90% destes montantes encontram-se garantidos por garantias bancárias entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

12. Activos financeiros ao justo valor através de resultados

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de três meses findo em 31 de Março de 2010 e exercício de 2009, foi como segue:

| Valores em Euros | 31-01-2010 | 31-12-2009 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Justo valor no início do período | 14.871.574 | 13.400.586 |
| Aquisições | - | - |
| Alienações | - | - |
| Variações líquidas de Justo valor | (640.846) | 1.470.988 |
| | 14.230.728 | 14.871.574 |

Em 31 de Março de 2010, os activos financeiros ao justo valor através de resultados detalham-se como segue:

| AFJVAR | Justo Valor | |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 31-01-2010 | 31-12-2009 |
| Acções do Banco Comercial Português, S | 5.055.240 | 5.184.075 |
| Acções da EDP - Energias de Portugal, S/ | 9.172.738 | 9.684.749 |
| Outros | 2.750 | 2.750 |
| | 14.230.728 | 14.871.574 |

13. Valores a receber correntes

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica Valores a receber correntes, decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | 31-01-2010 | 31-12-2009 |
|----------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Clientes | 182.997.437 | 196.467.451 |
| Contas a receber - Partes relacionadas | 3.025.357 | 2.800.242 |
| Instrumentos financeiros derivados | 1.545.922 | 1.514.537 |
| Outras contas a receber | 11.986.317 | 20.970.996 |
| Acréscimo de proveitos | 776.879 | 838.721 |
| Custos diferidos | 11.155.776 | 3.446.939 |
| | 211.487.688 | 226.038.886 |

Nota: Os valores apresentados encontram-se líquidos de perdas por imparidade (nota 22)

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica Outros devedores detalha-se conforme segue:

| Valores em Euros | 31-01-2010 | 31-12-2009 |
|------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Adiantamentos a fornecedores | 952.007 | 707.762 |
| AICEP - Incentivos financeiros a receber | 6.891.182 | 6.891.182 |
| EDP | 12.228 | - |
| IMT | 152.135 | 311.919 |
| Outros | 3.978.765 | 13.060.133 |
| | 11.986.317 | 20.970.996 |

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

| Valores em Euros | 31-01-2010 | 31-12-2009 |
|--------------------------------|-------------------|------------------|
| Acréscimos de proveitos | | |
| Juros a receber | 223.774 | 177.929 |
| Descontos em compras | 117.727 | 122.643 |
| Outros | 435.378 | 538.149 |
| | 776.879 | 838.721 |
| Custos diferidos | | |
| Conservação e reparação | 1.725.174 | 1.043.627 |
| Seguros | 5.513.153 | 498.506 |
| Rendas e alugueres | 413.864 | 272.189 |
| Outros | 3.503.585 | 1.632.617 |
| | 11.155.776 | 3.446.939 |
| | 11.932.655 | 4.285.660 |

14. Capital social e acções próprias

Em 31 de Março de 2010, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 118.332.445 acções com o valor nominal de 1 Euro.

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

| Denominação | Nº de Acções | 31-03-2010 | % | 31-12-2009 |
|------------------------------------------------------|--------------------|---------------|---------------|------------|
| Longapar, SGPS, S.A. | 20.769.300 | 17,55 | 17,55 | |
| Sodim, SGPS, S.A. | 18.842.424 | 15,92 | 15,92 | |
| Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A. | 14.106.675 | 11,92 | 11,92 | |
| Banco BPI, SA | 12.009.004 | 10,15 | 10,15 | |
| Bestinver Gestión, SGIC, S.A. | 8.823.222 | 7,46 | 7,46 | |
| Banco Espírito Santo, SA | 3.222.308 | 2,72 | 2,72 | |
| Seminv - Investimentos, SGPS, S.A | 2.727.975 | 2,31 | 2,31 | |
| SA | 2.569.232 | 2,17 | 2,17 | |
| Sonaca - SGPS, S.A. | 1.630.590 | 1,38 | 1,38 | |
| Cimigest, SGPS, SA | 1.097.966 | 0,93 | 0,93 | |
| OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A. | 515.000 | 0,44 | 0,44 | |
| Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A. | 625.199 | 0,53 | 0,53 | |
| Acções próprias | 2.720.000 | 2,30 | 2,30 | |
| Outros accionistas com participações inferiores a 2% | 28.673.550 | 24,23 | 24,23 | |
| | 118.332.445 | 100,00 | 100,00 | |

A sociedade Seminv Investimentos, SGPS, S.A. é uma empresa subsidiária do Grupo Semapa pelo que as 2.727.975 acções por si detidas encontram-se evidenciadas como acções próprias nas Demonstrações Financeiras consolidadas do Grupo.

Adicionalmente, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. é detentora de 2.720.000 acções próprias, adquiridas em 2007 através de operação realizada em bolsa. As acções próprias detidas, directa e indirectamente, em 31 de Março de 2010 representam 4,6% do seu capital social.

15. Reservas e Lucros retidos

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|---------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Justo valor de instrumentos financeiros | (5.830.594) | (4.939.076) |
| Revalorização resultante da aquisição de controlo | (1.281.742) | (1.281.742) |
| Total de Reservas de justo valor | (7.112.336) | (6.220.818) |
| Reserva de conversão cambial | (14.200.609) | (17.978.700) |
| Reserva legal | 23.666.489 | 23.666.489 |
| Outras reservas | 766.799.347 | 687.950.023 |
| Total de Outras reservas | 790.465.836 | 711.616.512 |
| Total de reservas | 769.152.891 | 687.416.994 |

16. Impostos diferidos

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2010, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

| Valores em Euros | 1 de Janeiro de 2010 | Ajustamento Cambial | Demonstração de resultados | | Lucros Retidos | Variação de perímetro | 31 de Março de 2010 |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------------|---------------------|----------------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|------------------------|
| | | | Aumentos | Reduções | | | |
| Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos | | | | | | | |
| Prejuízos fiscais reportáveis | 24.471.815 | - | 1.170 | - | - | - | 24.472.985 |
| Provisões tributadas | 14.879.967 | (6.813) | 306.187 | (178.782) | - | - | 15.000.559 |
| Ajustamento de activos imobilizados | 36.991.010 | - | 33.125.082 | (5.157.226) | - | - | 64.958.866 |
| Insuficiência do fundo de pensões | 2.864.221 | (331) | 29.249 | - | - | - | 2.893.139 |
| Instrumentos financeiros | 2.317.069 | - | 588.011 | - | (1.038.918) | - | 1.866.162 |
| Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo) | 5.507.032 | - | 2.553.395 | - | - | - | 8.060.427 |
| Valorização das florestas em crescimento | 10.127.672 | - | - | (1.615.524) | - | - | 8.512.148 |
| Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4 | 3.983.424 | - | 126.875 | (95.412) | - | - | 4.014.887 |
| Responsabilidade por subsídio de reforma | 597.992 | 5.757 | - | (7.938) | - | - | 595.811 |
| Responsabilidade por prémio de antiguidade | 687.966 | - | 16.696 | - | - | - | 704.662 |
| Benefícios de reforma sem fundo autónomo | 5.233.862 | - | - | (75.522) | (27.321) | - | 5.131.019 |
| Desreconhecimento do subsídio ao investimento por harmo | 2.895.940 | - | 15.001 | - | (1.480) | - | 2.909.461 |
| Responsabilidade por assistência na doença | 5.754.960 | - | - | (47.886) | - | - | 5.707.074 |
| Outras diferenças temporárias | 2.662.263 | 108.738 | - | (755.771) | 19.685 | - | 2.034.915 |
| | 118.975.193 | 107.351 | 36.761.666 | (7.934.061) | (1.048.034) | - | 146.862.115 |
| Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos | | | | | | | |
| Reavaliação de activos imobilizados | (16.874.592) | - | - | 1.220.606 | 1.679 | - | (15.652.307) |
| Benefícios de reforma | (999.965) | - | (7.238) | - | (47.692) | - | (1.054.895) |
| Instrumentos financeiros | (1.514.536) | - | (36.620) | - | 5.235 | - | (1.545.921) |
| Justo valor dos activos fixos - Soporcel | (232.991.369) | - | - | 4.337.106 | - | - | (228.654.263) |
| Benefícios Fiscais | (89.442.118) | - | - | 8.696.739 | - | - | (80.745.379) |
| Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis | (148.757.332) | 6.651 | (38.464.310) | 13.834.526 | - | - | (173.380.465) |
| Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo | (33.462.192) | (334.117) | (582.456) | 4.102.335 | - | - | (30.276.430) |
| Mais valia fiscais com tributação diferida | (601.752) | - | - | 16.663 | - | - | (585.089) |
| Harmonização do critério das amortizações | (81.182.313) | 25.176 | (1.629.312) | - | - | - | (82.786.449) |
| Justo valor dos activos intangíveis - Marcas | (151.488.000) | - | - | - | - | - | (151.488.000) |
| Justo valor dos activos fixos - Portucel | (223.900.762) | - | - | 6.219.466 | - | - | (217.681.296) |
| Justo valor de subsidiárias | (70.988.607) | (367.247) | - | 148.724 | - | (587.949) | (71.795.079) |
| Excesso do fundo de pensões | (2.174.097) | - | - | 17.198 | (47.302) | - | (2.204.201) |
| Outras diferenças temporárias | (14.225) | - | - | - | - | - | (14.225) |
| | (1.054.391.860) | (669.537) | (40.719.936) | 38.593.363 | (88.080) | (587.949) | (1.057.863.999) |
| Activos por impostos diferidos | 30.904.802 | 14.096 | 9.516.368 | (1.870.262) | (277.135) | - | 38.287.869 |
| Passivos por impostos diferidos | (280.120.078) | (121.385) | (10.512.234) | 9.956.143 | (20.385) | (155.807) | (280.973.746) |

No decurso do exercício de 2009, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

| Valores em Euros | 1 de Janeiro de 2009 | Ajustamento Cambial | Demonstração de resultados | | Lucros Retidos | Transferências | Variação de perímetro | 31 de Dezembro de 2009 |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------|------------------|------------------|-----------------------|------------------------|
| | | | Aumentos | Reduções | | | | |
| Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos | | | | | | | | |
| Prejuízos fiscais reportáveis | 24.754.819 | - | - | (283.004) | - | - | - | 24.471.815 |
| Provisões tributadas | 21.884.997 | (56.467) | 5.184.214 | (11.163.778) | - | (969.000) | - | 14.879.967 |
| Ajustamento de activos imobilizados | 13.149.228 | - | 26.958.421 | (3.116.640) | - | - | - | 36.991.010 |
| Insuficiência do fundo de pensões | 2.597.369 | (2.915) | 268.843 | (14.303) | 15.227 | - | - | 2.864.221 |
| Instrumentos financeiros | - | - | 269.098 | - | 1.981.284 | 66.687 | - | 2.317.069 |
| Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo) | 9.535.257 | - | - | (4.028.225) | - | - | - | 5.507.032 |
| Valorização das florestas em crescimento | 15.681.948 | - | 8.507.386 | (14.061.662) | - | - | - | 10.127.672 |
| Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4 | 3.842.014 | - | 368.113 | (226.703) | - | - | - | 3.983.424 |
| Incentivos fiscais ao investimento | 11.785.472 | - | - | (11.785.472) | - | - | - | - |
| Responsabilidade por subsídio de reforma | 582.178 | (5.209) | 19.855 | - | 1.168 | - | - | 597.992 |
| Responsabilidade por prémio de antiguidade | 645.460 | - | 28.309 | - | 14.197 | - | - | 687.966 |
| Benefícios de reforma sem fundo autónomo | 5.608.438 | - | - | (369.874) | (4.702) | - | - | 5.233.862 |
| Desreconhecimento do subsídio ao investimento por harmo | 2.837.899 | - | 74.907 | - | (16.866) | - | - | 2.895.940 |
| Responsabilidade por assistência na doença | 5.876.962 | - | - | (122.002) | - | - | - | 5.754.960 |
| Outras diferenças temporárias | 3.163.754 | (57.398) | - | (1.346.406) | - | 902.313 | - | 2.662.263 |
| | 121.945.795 | (121.989) | 41.679.146 | (46.518.069) | 1.990.308 | - | - | 118.975.191 |
| Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos | | | | | | | | |
| Reavaliação de activos imobilizados | (22.915.042) | - | - | 6.040.687 | - | - | (237) | (16.874.592) |
| Benefícios de reforma | (905.721) | - | (26.200) | - | (68.044) | - | - | (999.965) |
| Instrumentos financeiros | (8.403.307) | - | (66.687) | - | 6.955.458 | - | - | (1.514.536) |
| Justo valor dos activos fixos - Soporcel | (239.782.448) | - | - | 6.791.079 | - | - | - | (232.991.369) |
| Benefícios Fiscais | (1.181.592) | - | (88.260.526) | - | - | - | - | (89.442.118) |
| Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis | (120.401.323) | 54.060 | (47.621.465) | 19.211.396 | - | - | - | (148.757.332) |
| Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo | (102.863.202) | - | (6.541.729) | 75.942.740 | - | - | - | (33.462.192) |
| Mais valia fiscais com tributação diferida | (675.336) | - | - | 73.584 | - | - | - | (601.752) |
| Harmonização do critério das amortizações | (76.846.322) | 190.315 | (4.526.306) | - | - | - | - | (81.182.313) |
| Justo valor dos activos intangíveis - Marcas | (151.488.000) | - | - | - | - | - | - | (151.488.000) |
| Justo valor dos activos fixos - Portucel | (248.778.625) | - | - | 24.877.863 | - | - | - | (223.900.762) |
| Justo valor de subsidiárias | (70.354.485) | 1.767.076 | - | 503.652 | - | - | (2.904.850) | (70.988.607) |
| Excesso do fundo de pensões | (1.899.062) | - | (305.394) | - | 30.359 | - | - | (2.174.097) |
| Outras diferenças temporárias | (29.535) | - | - | 15.310 | - | - | - | (14.225) |
| | (1.046.524.000) | 2.011.451 | (147.348.308) | 133.456.310 | 6.917.773 | - | (2.905.087) | (1.054.391.860) |
| Activos por impostos diferidos | 31.775.603 | 33.264 | 10.984.086 | (12.307.618) | 529.372 | (109.905) | - | 30.904.802 |
| Passivos por impostos diferidos | (278.308.207) | 616.436 | (34.425.347) | 30.821.498 | 1.835.485 | 109.905 | (769.848) | (280.120.078) |

17. Provisões

No decurso do período findo em 31 de Março de 2010 e exercício de 2009, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

| Valores em Euros | Processos Judiciais | Processos Fiscais | Recuperação Ambiental | Outras | Total |
|-------------------------------|---------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|-------------------|
| 1 de Janeiro de 2009 | 1.917.090 | 2.393.391 | 529.438 | 50.025.876 | 54.865.795 |
| Variação de perímetro | - | - | 1.539 | 148.920 | 150.459 |
| Aumentos | 687.414 | - | 205.807 | 2.000.881 | 2.894.102 |
| Reversões (507.548) | (2.393.391) | - | (26.153) | (22.071.779) | (24.998.871) |
| Utilizações | - | - | (23.871) | (1.904.063) | (1.927.934) |
| Ajustamento Cambial | - | - | - | (99.324) | (99.324) |
| Transferências | - | - | - | 1.741.597 | 1.741.597 |
| 31 de Dezembro de 2009 | 2.096.956 | - | 686.760 | 29.842.108 | 32.625.824 |
| Aumentos | - | - | 44.943 | 245.625 | 290.568 |
| Reversões | - | - | - | (7.039.201) | (7.039.201) |
| Utilizações | - | - | (3.323) | (212.219) | (215.542) |
| Ajustamento Cambial | - | - | - | 164.682 | 164.682 |
| Transferências | - | - | - | 32.655 | 32.655 |
| 31 de Março de 2010 | 2.096.956 | - | 728.380 | 23.033.650 | 25.858.986 |

Em 31 de Março de 2009 as provisões para processos fiscais diziam respeito a contingências fora de Portugal em sede de IVA, que se extinguíram no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009.

Da mesma forma, foi igualmente reduzida a provisão para riscos relacionados com outras entidades, por força da aferição da exposição do Grupo face aos riscos a que se encontra exposto, tendo por base a posição dos especialistas que acompanham os processos.

18. Passivos remunerados

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Dívida a terceiros remunerada | | |
| <i>Não Corrente</i> | 1.218.655.340 | 871.817.132 |
| <i>Corrente</i> | 115.781.870 | 447.973.519 |
| | 1.334.437.210 | 1.319.790.651 |
| Caixa e seus equivalentes | | |
| Numerário | 272.352 | 208.914 |
| Depósitos bancários imediatamente mobili | 24.408.995 | 24.847.920 |
| Outras aplicações de tesouraria | 89.139.745 | 63.977.893 |
| | 113.821.092 | 89.034.727 |
| Valor de mercado dos títulos em carteira | 89.473.976 | 87.733.655 |
| Dívida líquida remunerada | 1.131.142.142 | 1.143.022.269 |

Dívida remunerada não corrente

Em 31 de Dezembro de 2009 e 2009, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|------------------------------------------------|----------------------|--------------------|
| Não correntes | | |
| Empréstimos por obrigações | 795.400.000 | 595.400.000 |
| Papel Comercial | 61.700.000 | 59.350.000 |
| Empréstimos bancários | 365.155.953 | 220.402.282 |
| Encargos com emissão de empréstimos | (6.067.567) | (5.681.979) |
| Dívida bancária remunerada | 1.216.188.386 | 869.470.303 |
| Locação Financeira | 1.222.287 | 1.582.631 |
| Outros empréstimos - POE's | 43.004 | 57.338 |
| Outros empréstimos - QREN | 1.201.663 | 706.860 |
| Outras dívidas remuneradas | 2.466.954 | 2.346.829 |
| Total de dívida remunerada não corrente | 1.218.655.340 | 871.817.132 |

Dívida remunerada corrente

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|--------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Correntes | | |
| Empréstimos por obrigações | 31.250.000 | 325.000.000 |
| Empréstimos bancários | 72.927.595 | 111.087.808 |
| Dívida bancária remunerada | 104.177.595 | 436.087.808 |
| Empréstimos de curto prazo de acionista: | 10.355.532 | 10.637.809 |
| Locação Financeira | 1.220.073 | 1.219.233 |
| Outros empréstimos - POE | 28.670 | 28.669 |
| Outras dívidas remuneradas | 11.604.275 | 11.885.711 |
| Total de dívida remunerada corrente | 115.781.870 | 447.973.519 |

19. Valores a pagar correntes

Em 31 de Março de 2010 e Dezembro de 2009, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|----------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Fornecedores c/c | 122.370.734 | 142.193.701 |
| Partes relacionadas | 14.613.044 | 1.369.273 |
| Fornecedores de Imobilizado c/c | 40.057.728 | 56.075.786 |
| Instituto do Ambiente - Licenças de emissão de CO2 | 25.005.550 | 19.859.906 |
| Instrumentos Financeiros Derivados | 9.710.863 | 6.702.720 |
| Outros credores | 12.853.080 | 13.102.034 |
| Acréscimos de custos | 68.898.373 | 63.820.894 |
| Proveitos diferidos | 65.735.579 | 43.788.774 |
| | 361.044.493 | 346.913.088 |

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|-------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Acréscimo de custos | | |
| Seguros | 205.810 | 47.432 |
| Custos com o pessoal | 30.666.120 | 36.515.061 |
| Juros a pagar | 8.413.524 | 5.541.185 |
| Periodificação de gastos com energia | 16.043.643 | 10.581.714 |
| Reponsabilidades relativas à aquisição de Matas | 224.833 | 329.796 |
| Comissões a liquidar pela venda de papel | 371.610 | 1.920.346 |
| Outros | 12.972.833 | 8.885.360 |
| | 68.898.373 | 63.820.894 |
| Proveitos diferidos | | |
| Subsídios ao investimento | 39.831.159 | 40.809.361 |
| Subsídios - licenças de emissão CO2 | 23.962.264 | 1.383.589 |
| Outros | 1.942.155 | 1.595.824 |
| | 65.735.578 | 43.788.774 |

20. Activos e Passivos Financeiros

Instrumentos Financeiros Derivados

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de negociação, decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | Moeda | Valor Nominal | Maturidade | Justo valor 31-03-2010 | Justo valor 31-12-2009 |
|-------------------------------------------------------------------|-------|---------------|------------|------------------------|------------------------|
| Instrumentos financeiros derivados detidos para negociação | | | | | |
| | USD | 5.731.380 | 30-Out-10 | 36.620 | - |
| | USD | 16.128.000 | 14-Jul-10 | (218.498) | - |
| | GBP | 2.608.000 | 13-Jul-10 | (16.341) | - |
| | USD | 26.528.000 | 13-Ago-10 | (798.480) | (338.615) |
| | GBP | 6.120.000 | 9-Jul-10 | (20.763) | (1.040.545) |
| | EUR | 6.782.631 | 3-Dez-10 | - | (25.145) |
| Opções sobre taxa de juro | EUR | 20.400.000 | 28-Fev-10 | (923.796) | (310.640) |
| Swaps de taxa de juro (SWAP's) | EUR | 3.186.480 | 28-Fev-10 | 1.509.302 | 1.514.537 |
| Forwards cambiais (USD) | EUR | 175.000.000 | 30-Nov-15 | (142.527) | 1.368.373 |
| Collar de Taxa de Juro (Temporal) | EUR | 25.000.000 | 30-Nov-15 | (51.922) | 70.070 |
| Collar de Taxa de Juro (Temporal) | EUR | 25.000.000 | 30-Nov-15 | (40.882) | 20.210 |
| Saldo no fim do período | | | | (667.287) | 1.258.245 |

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados designados de cobertura, decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | Moeda | Valor Nominal | Maturidade | Justo valor | |
|--------------------------------------------------------------|-------|---------------|------------|--------------------|--------------------|
| | | | | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
| Instrumentos financeiros designados como de cobertura | | | | | |
| Cobertura Taxa de Juro | EUR | 150.000.000 | 29-Mar-10 | - | (762.218) |
| Cobertura Taxa de Juro | EUR | 75.000.000 | 27-Out-10 | (942.366) | (1.219.066) |
| Collar de Taxa de Juro (Intrinseco) | EUR | 175.000.000 | 30-Nov-15 | (5.303.066) | (3.749.335) |
| Collar de Taxa de Juro (Intrinseco) | EUR | 25.000.000 | 30-Nov-15 | (632.538) | (382.898) |
| Collar de Taxa de Juro (Intrinseco) | EUR | 25.000.000 | 30-Nov-15 | (619.683) | (332.911) |
| Saldo no fim do período | | | | (7.497.653) | (6.446.428) |

A variação do justo valor dos instrumentos financeiros derivados no período compreendido entre 31 de Dezembro de 2009 e 31 de Março de 2010 detalha-se como segue:

| Valores em Euros | Varição Justo valor (Negociação) | Varição Justo valor (Cobertura) | Total |
|-----------------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|--------------------|
| Saldo em 1 de Janeiro de 2009 | 4.086.447 | 7.135.435 | 11.221.882 |
| Varição de justo valor em Resultados (Nota10) | (2.828.202) | (7.785.198) | (10.613.400) |
| Varição de justo valor em Capitais (DRG) | - | (5.796.665) | (5.796.665) |
| Saldo em 31 de Dezembro de 2009 | 1.258.245 | (6.446.428) | (5.188.183) |
| Varição de justo valor em Resultados (Nota10) | (1.925.532) | (1.164.703) | (3.090.235) |
| Varição de justo valor em Capitais (DRG) | - | 113.478 | 113.478 |
| Saldo em 31 de Março de 2010 | (667.287) | (7.497.653) | (8.164.940) |

21. Saldos e transacções com partes relacionadas

Em 31 de Março de 2010, os saldos com partes relacionadas decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | Dívida remunerada corrente | |
|--------------------|----------------------------|-------------------|
| | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
| Accionistas | | |
| Cimo SGPS, SA | 121.956 | 198.015 |
| Longapar, SGPS, SA | 9.701.732 | 9.871.902 |
| Sonaca SGPS, SA | 531.844 | 567.892 |
| | 10.355.532 | 10.637.809 |

| Valores em Euros | 31-03-2010 | | 31-12-2009 | |
|--------------------------------------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|
| | Outros Devedores | Outros Credores | Outros Devedores | Outros Credores |
| Outras entidades relacionadas | | | | |
| Colif Sicar | - | - | - | 11.878 |
| Seribo, S.A. | - | - | - | 94.737 |
| J.M. Henriques, Lda. | 53.133 | - | 52.078 | - |
| Cimentapcor | 35 | - | 35 | - |
| Secil Unicon - S.G.P.S., Lda | 98.247 | - | 103.704 | - |
| Setefrete | - | 49.130 | 339.788 | 52.965 |
| Chryso Portugal, S.A. | - | 72.662 | - | 119.790 |
| Secil Prebetão - Pré-Fabricados de Betão, S.A. | 15.542 | 7.561 | 86.972 | 12.688 |
| Viroc Portugal - Indústria de Madeira e Cimento, | 529.638 | - | 574.452 | - |
| Inertogrande | 103.086 | - | - | - |
| Teporsset | 788.182 | - | 786.383 | - |
| Soporgen | 1.438.023 | 172.320 | 854.034 | 489.856 |
| Outras entidades relacionadas | (529) | - | 2.796 | 587.359 |
| Accionistas (Dividendos atribuídos a INC) | - | 14.311.371 | - | - |
| Total | 3.025.357 | 14.613.044 | 2.800.242 | 1.369.273 |

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2010, as transacções ocorridas entre partes relacionadas decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | 31-03-2010 | |
|--------------------|---------------------|--------------------|
| | Compras de serviços | Custos financeiros |
| Accionistas | | |
| Cimianto SGPS, SA | 26.935 | - |
| Cimo SGPS, SA | - | 519 |
| Longapar, SGPS, SA | - | 29.213 |
| Sonaca SGPS, SA | - | 1.657 |
| | 26.935 | 31.389 |

| Valores em Euros | 31-03-2010 | | | |
|--------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------|------------------------|---------------------------|
| | Compras de serviços | Prestação de serviços | Proveitos operacionais | Custos/(Prov) financeiros |
| Empresas Associadas e Empreendimentos conjuntos | | | | |
| Viroc Portugal, S.A. | - | 110.392 | 3.811 | (13.344) |
| Chryso Portugal, S.A. | 113.555 | - | - | - |
| Setefrete, S.A. | 397.841 | - | - | - |
| Secil Prebetão, S.A. | 5.334 | 76.154 | 16.676 | 732 |
| Soporgen | 5.133.362 | - | - | - |
| TASC | 52.013 | - | - | - |
| Outros | - | - | 3.823 | (7.052) |
| | 6.227.406 | 186.546 | 24.310 | (19.664) |

22. Número de pessoal

Em 31 de Março de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, repartidos por segmento de negócio, detalha-se conforme segue:

| Segmento | 31-03-2010 | 31-12-2009 |
|---------------------|--------------|--------------|
| Pasta e Papel | 2.340 | 2.288 |
| Cimento e Derivados | 2.659 | 2.676 |
| Ambiente | 196 | 182 |
| Holdings e outros | 21 | 21 |
| | 5.216 | 5.167 |

23. Passivos Contingentes

Reformulação do Plano de complemento de pensões de reforma e sobrevivência

Sub-Grupo Portucel

Durante 2009, a Portucel, S.A. apresentou aos seus colaboradores uma proposta de revisão do plano de pensões actualmente em vigor, reformulando-o de um plano de benefícios definidos para um plano de contribuição definida. Esta proposta teve a aceitação da grande maioria dos colaboradores.

Em 2010, foi obtida da Direcção dos Serviços do IRC uma validação relativamente ao tratamento que a empresa se propõe adoptar para efeitos fiscais desta reformulação. A Portucel aguarda ainda a resposta da Direcção dos Serviços do IRS relativamente ao tratamento a seguir para efeitos desse imposto, bem como a conclusão dos contactos necessários junto das autoridades reguladoras tendentes à formalização desta alteração.

Sub-Grupo Secil

No Grupo Secil chegou-se já a acordo com os sindicatos no sentido de abrir a possibilidade à conversão dos actuais planos de pensões de benefício definido em planos de pensões de contribuição definida.

24. Empresas incluídas na consolidação

| Denominação Social | Sede | % directa e indirecta do capital detido pela Semapa | | |
|------------------------------------------------------------|------------|-----------------------------------------------------|-----------|--------|
| | | Directa | Indirecta | Total |
| Empresa-mãe: | | | | |
| Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. | Lisboa | - | - | - |
| Subsidiárias: | | | | |
| Seminv, SGPS, S.A. | Lisboa | 100,00 | - | 100,00 |
| Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, Lda. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 |
| Seinpart, SGPS, S.A. | Lisboa | 49,00 | 51,00 | 100,00 |
| Verdeoculto, SGPS, S.A. | Lisboa | 100,00 | - | 100,00 |
| Seinpar Investments, B.V. | Amesterdão | 100,00 | - | 100,00 |
| Interholding Investments B.V. (ex Semapa Investments B.V.) | Amesterdão | 100,00 | - | 100,00 |
| Semapa Inversiones S.L. | Madrid | 100,00 | - | 100,00 |
| Great Earth, SA | Lisboa | 100,00 | - | 100,00 |

Empresas subsidiárias do sub Grupo Portucel – Incluídas no consolidado pelo método integral

| Denominação Social | Sede | % directa e indirecta do capital detido na Portucel | | | % do capital efectivamente detido pela Semapa |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------------------------------------------|-----------|--------|-----------------------------------------------|
| | | Directa | Indirecta | Total | |
| Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA | Setúbal | 12,87 | 64,07 | 76,95 | 76,95 |
| Subsidiárias: | | | | | |
| Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA | Figueira da Foz | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| Portucel International GmbH | Alemanha | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| CountryTarget SGPS SA * | Setúbal | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| Portucel Cacia - Produção de Pasta, S.A * | Cacia | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA | Figueira da Foz | 50,00 | 50,00 | 100,00 | 76,95 |
| Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Aliança Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA | Palmela | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, SA | Figueira da Foz | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Atlantic Forests, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Afoelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios | Portugal | - | 64,80 | 64,80 | 49,86 |
| Bosques do Atlantico, SL | Espanha | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Naturfunji, ACE | Setúbal | - | 50,00 | 50,00 | 38,47 |
| Verde Arena - Sociedade Gestora de Zonas de Intervenção Florestal, S.A. | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A. | Setúbal | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| EPFF - Empresa de Pasta de Figueira da Foz, S.A. | Figueira da Foz | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| CELSET - Celulose de Setúbal, S.A. | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A. | Cacia | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Papel, SGPS SA | Setúbal | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel North America Inc. | EUA | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA | Setúbal | 0,01 | 99,99 | 100,00 | 76,95 |
| Portucel Papel Setúbal, S.A. | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda | Setúbal | 56,00 | 44,00 | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Sales & Marketing NV | Bélgica | 25,00 | 75,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel España, SA | Espanha | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel International, BV | Holanda | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel France, EURL | França | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel United Kingdom, Ltd | Reino Unido | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel Italia, SRL | Itália | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda | Figueira da Foz | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel Deutschland, GmbH | Alemanha | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Soporcel Handels, GmbH | Austria | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Energia, SGPS SA | Setúbal | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-geração Eléctrica, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Cogeração de Energia, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Participações, SGPS SA | Setúbal | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Empremédia - Corretores de Seguros, Lda | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Socortel - Sociedade de Corte de Papel, SA | Figueira da Foz | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE | Figueira da Foz | - | 50,00 | 50,00 | 38,47 |
| Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA | Setúbal | - | 100,00 | 100,00 | 76,95 |
| Emacacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE | Cacia | - | 91,15 | 91,15 | 70,14 |
| Emasetúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE | Setúbal | - | 92,56 | 92,56 | 71,22 |
| Emafigueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE | Figueira da Foz | - | 91,47 | 91,47 | 70,38 |
| ImpactValue - SGPS, SA | Setúbal | 100,00 | - | 100,00 | 76,95 |
| Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda | Moçambique | 25,00 | 75,00 | 100,00 | 76,95 |
| Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Lda | Brasil | 25,00 | 75,00 | 100,00 | 76,95 |
| Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel | Eixo | 43,00 | 51,00 | 94,00 | 72,33 |
| PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE | Figueira da Foz | 50,00 | 50,00 | 100,00 | 76,95 |
| PortucelSoporcel Logística de Papel, ACE | Figueira da Foz | 33,33 | 66,67 | 100,00 | 76,95 |

Empresas subsidiárias do sub Grupo ETSA – Incluídas no consolidado pelo método integral

| Denominação Social | Sede | % directa e indirecta do capital detido na ETSA | | | % do capital efectivamente detido pela Semapa |
|----------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------------------|-----------|--------|-----------------------------------------------|
| | | Directa | Indirecta | Total | |
| Empresa-mãe: | | | | | |
| ETSA - Empresa Transformadora de Subprodutos Animais, SA | Stº Antão do Tojal | - | 80,00 | 80,00 | 80,00 |
| Subsidiárias: | | | | | |
| ABAPOR – Comércio e Industria de Carnes, S.A | Stº Antão do Tojal | 100,00 | - | 100,00 | 80,00 |
| SEBOL – Comércio e Industria de Sebo, S.A. | Stº Antão do Tojal | 100,00 | - | 100,00 | 80,00 |
| ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A. | Coruche | 100,00 | - | 100,00 | 80,00 |
| BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, L.da, | Stº Antão do Tojal | 100,00 | - | 100,00 | 80,00 |
| AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A. | Mérida | 100,00 | - | 100,00 | 80,00 |
| Transportes Carvajal | Mérida | 80,00 | - | 80,00 | 64,00 |

Empresas subsidiárias do sub Grupo Secil – Incluídas no consolidado pelo método proporcional

| Denominação Social | Sede | % directa e indirecta do capital detido na Secil | | | % do capital efectivamente detido pela Semapa |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------|-----------|--------|-----------------------------------------------|
| | | Directa | Indirecta | Total | |
| Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. | Setúbal | 6,42 | 44,58 | 51,00 | 51,00 |
| Subsidiárias: | | | | | |
| Parcim Investments, B.V. | Amesterdão | 100,00 | - | 100,00 | 51,00 |
| Secilpar, SL. | Madrid | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Somera Trading Inc. | Panamá | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Hewbol, SGPS, Lda. | Funchal | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda. | Praia | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda. | Praia | 37,50 | 25,00 | 62,50 | 31,88 |
| Florimar- Gestão e Participações, SGPS, Lda. | Funchal | 100,00 | - | 100,00 | 51,00 |
| Seciment Investments, B.V. | Amesterdão | 100,00 | - | 100,00 | 51,00 |
| Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Silonor, S.A. | Lisboa | 100,00 | - | 100,00 | 51,00 |
| Société des Ciments de Gabés | Dunkerque - França | 100,00 | - | 100,00 | 51,00 |
| Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud | Tunis | 98,72 | - | 98,72 | 50,35 |
| Zarzis Béton | Tunis | - | 98,72 | 98,72 | 50,35 |
| Secil Angola, SARL | Tunis | - | 98,52 | 98,52 | 50,25 |
| Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A. | Luanda | 100,00 | - | 100,00 | 51,00 |
| Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A. e Subsidiárias | Lobito | - | 51,00 | 51,00 | 26,01 |
| Britobetão - Central de Betão, Lda. | Setúbal | 91,85 | 8,15 | 100,00 | 51,00 |
| Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A. | Évora | - | 82,00 | 82,00 | 41,82 |
| Minerbetão - Fabricação de Betão Pronto, Lda. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Sicobetão - Fabricação de Betão, S.A. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Secil Britas, S.A. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Quimpedra - Secil Britas, Calcários e Derivados, Lda. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Colegra - Exploração de Pedreiras, S.A. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, Lda. | Leiria | 51,19 | 45,81 | 97,00 | 49,47 |
| IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A. | Santarém | - | 97,00 | 97,00 | 49,47 |
| Condind - Conservação e Desenvolvimento Industrial, Lda. | Setúbal | 50,00 | 50,00 | 100,00 | 51,00 |
| Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A. | Lisboa | - | 90,87 | 90,87 | 46,34 |
| Ave- Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A. | Lisboa | - | 70,00 | 70,00 | 35,70 |
| Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, Lda. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| Ecoresíduos - Centro de Tratamento e Valorização de Resíduos, Lda. | Setúbal | 50,00 | 50,00 | 100,00 | 51,00 |
| Prescor Produção de Escórias Moídas, Lda. | Lisboa | - | 100,00 | 100,00 | 51,00 |
| CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A. ("CMP") | Leiria | 100,00 | - | 100,00 | 51,00 |
| Ciments de Sibline, S.A.L. | Beirute | 28,64 | 22,41 | 51,05 | 26,04 |
| Soime, S.A.L. | Beirute | - | 51,05 | 51,05 | 26,04 |
| Premix Liban, S.A.L | Beirute | - | 51,05 | 51,05 | 26,04 |
| Cimentos Madeira, Lda. | Funchal | 57,14 | - | 57,14 | 29,14 |
| Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A. | Funchal | - | 57,14 | 57,14 | 29,14 |
| Promadeira - Sociedade Técnica de Construção da Ilha da Madeira, Lda. | Funchal | - | 57,14 | 57,14 | 29,14 |
| Sanimar Madeira, Sociedade de Materiais de Construção, Lda. | Funchal | - | 57,14 | 57,14 | 29,14 |
| Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A. | Funchal | - | 57,14 | 57,14 | 29,14 |
| Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda. (a) | Funchal | - | 29,14 | 29,14 | 14,86 |
| Pedra Regional - Transformação e Comercialização de Rochas Ornamentais, Lc | Funchal | - | 29,14 | 29,14 | 14,86 |
| Secil Unicon - S.G.P.S., Lda. | Lisboa | 50,00 | - | 50,00 | 25,50 |
| Secil Prébetão, S.A. | Montijo | - | 39,80 | 39,80 | 20,30 |
| Teporset - Terminal Portuário de Setúbal, S.A. | Lisboa | - | 50,00 | 50,00 | 25,50 |

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais:

Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos

José Alfredo de Almeida Honório

Francisco José Melo e Castro Guedes

Carlos Maria Cunha Horta e Costa

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Rita Maria Lagos do Amaral Cabral

António da Nóbrega de Sousa da Câmara

Joaquim Martins Ferreira do Amaral

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves