



**RELATÓRIO DO
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1º Trimestre de 2011

Relatório do Conselho de Administração

ÍNDICE

1 SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO SEMAPA	2
2 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA DE PAPEL – GRUPO PORTUCEL	6
2.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros	6
2.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Portucel	7
2.3 Evolução dos Negócios	8
3 ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS – GRUPO SECIL	11
3.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros	11
3.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Secil	12
3.3 Evolução dos Negócios	13
4 ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – GRUPO ETSA	17
4.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros	17
4.2 Síntese Global da Actividade do Grupo ETSA	18
5 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA	19
5.1 Endividamento	19
5.2 Evolução da Performance Bolsista	20
5.3 Resultado Líquido do primeiro trimestre de 2011	20
6 PERSPECTIVAS FUTURAS	21

1 Síntese da Actividade do Grupo Semapa

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

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

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

Margem EBITDA: 24,8% ↑ 1,0 p.p.

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

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

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

Indicadores Económico Financeiros

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

Notas:

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

Contribuição por Segmentos de Negócio (IFRS)

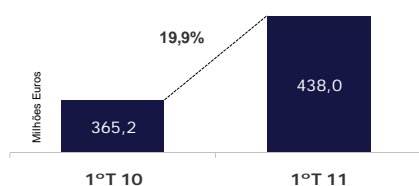
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta	Cimentos	Ambiente	Holdings	Consolidado
Volume de vendas	369,2	61,5	7,2	0,0	438,0
EBITDA Total	103,8	8,0	1,8	(4,7)	108,8
EBITDA Recorrente	103,8	8,0	1,8	(4,7)	108,8
Amortizações e perdas por imparidade	(37,2)	(5,4)	(0,5)	(0,0)	(43,2)
Provisões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

Notas:

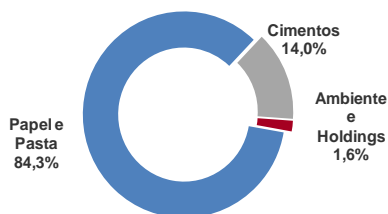
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de consolidação efectuados
- A participação financeira de 51% na Secil detida pelo Grupo Semapa é consolidada pelo método proporcional

Análise de Resultados

Evolução do Volume de Negócios Consolidado



Contribuição por Área de Negócio (1ºT11)



O volume de negócios consolidado aumentou 19,9% relativamente ao período homólogo do ano anterior, tendo alcançado os 438 milhões de euros no 1º trimestre de 2011.

O contributo do volume de negócios da área de Papel e Pasta no 1º trimestre de 2011 foi de 369,2 milhões de euros, o que representou um crescimento de 25,5% em relação ao 1º trimestre de 2010, resultante de uma evolução positiva de todas as áreas de negócio do Grupo, tanto no que respeita a quantidades vendidas como a preços de venda.

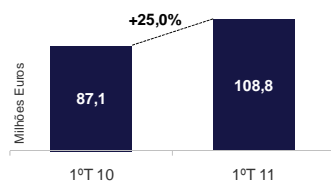
Na área dos Cimentos, o volume de negócios no 1º trimestre de 2011 foi de 120,6 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 61,5 milhões de euros. Este desempenho representou um decréscimo de 3,5% face ao verificado no período homólogo, reflectindo a menor performance

das vendas dirigidas ao mercado interno na unidade de negócio de cimento em Portugal e das operações situadas em Angola, parcialmente compensada pelo crescimento de actividade na Tunísia.

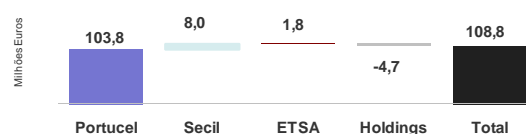
A área do Ambiente, que desenvolve a sua actividade através do Grupo ETSA, apesar da diminuição do nível de abates de animais, fruto do actual enquadramento económico que se vive em Portugal e Espanha, o volume de negócios cifrou-se em 7,2 milhões de euros, representando um aumento de 1,4% face aos primeiros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

A margem EBITDA (24,8%) evidenciou uma melhoria de 1 p.p. relativamente ao período homólogo do ano transacto.

Evolução do EBITDA Consolidado



Contribuição por Área de Negócio (1ºT11)



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

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

Na área dos cimentos, o EBITDA foi de 15,6 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 8,0 milhões de euros, registando-se uma quebra deste indicador de cerca de 43,8% face ao período homólogo de 2010.

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

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

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

- Melhoria do EBITDA em cerca de 21,8 milhões de euros;
- Redução das amortizações em cerca de 7,1 milhões de euros, resultante de parte dos activos industriais do Grupo Portucel terem sido amortizados a uma taxa inferior à utilizada no 1º trimestre de 2010, na sequência da revisão das respectivas vidas úteis ocorrida no 2º semestre de 2010;
- Agravamento das provisões em 10,4 milhões de euros, já que o valor do 1º trimestre de 2010 incorporava a reversão de provisões para processos fiscais. No 1º trimestre de 2010, a rubrica provisões totalizou 6,7 milhões de euros positivos, enquanto no 1º trimestre deste exercício ascendeu a 3,7 milhões de euros negativos.
- Melhoria em 5,1 milhões de euros dos resultados financeiros face ao período homólogo, fundamentalmente atribuíveis a operações efectuadas com derivados de taxa de juro e ao reconhecimento do justo valor de activos financeiros em carteira.

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

2.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 11	1ºT 10	1ºT 11/1ºT 10 (Var. %)
Volume de vendas	369,2	294,3	25,5%
Outros Proveitos	6,1	6,8	(10,4%)
Gastos e Perdas	(271,6)	(228,7)	(18,8%)
EBITDA	103,8	72,4	43,3%
EBITDA Recorrente	103,8	71,6	44,9%
Amortizações e perdas por imparidade	(37,2)	(44,4)	16,3%
Provisões (reforços e reversões)	(3,7)	7,0	(153,2%)
EBIT	62,9	35,0	79,8%
Resultados Financeiros líquidos	(6,2)	(6,3)	1,2%
Resultados Antes de Impostos	56,7	28,7	97,7%
Impostos sobre Lucros	(8,0)	(1,0)	(663,5%)
Lucros retidos do Exercício	48,7	27,6	76,3%
Atribuível aos Accionistas da Portucel*	48,7	27,7	76,2%
Atribuível a Interesses Minoritários (IM)	(0,0)	(0,0)	52,1%
Cash-Flow	89,6	65,1	37,6%
Margem EBITDA (%)	28,1%	24,6%	14,2%
Margem EBIT (%)	17,0%	11,9%	43,3%

	31-03-2011	31-12-2010	Mar 11 vs. Dez 10
Activo líquido total	2.654,5	2.660,2	(0,2%)
Capitais Próprios (antes de IM)	1.236,0	1.189,2	3,9%
Dívida Líquida	586,2	652,7	(10,2%)

* dos quais 77,31% são atribuíveis à Semapa

Nota: Alguns indicadores supra diferem 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

O volume de negócios do Grupo Portucel no primeiro trimestre de 2011 atingiu o valor de 369,2 milhões de euros, um crescimento de 25,5% face ao período homólogo de 2010. Este crescimento resulta de uma evolução positiva de todas as áreas de negócio do Grupo, tanto no que respeita a quantidades vendidas como a preços de venda.

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

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

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

Por seu lado, os custos tiveram uma evolução desfavorável em relação ao período homólogo de 2010, como resultado de um aumento dos custos de alguns factores de produção, nomeadamente dos produtos químicos e da madeira.

O EBITDA foi de 103,8 milhões de euros, um aumento de 43,3% face ao período homólogo, e que se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 28,1%. Por sua vez, os resultados operacionais foram de 62,9 milhões de euros, um crescimento de 79,8%.

Os resultados financeiros foram negativos em 6,2 milhões de euros, em linha com o valor também negativo de 6,3 milhões de euros no primeiro trimestre de 2010. A evolução verificada reflecte o efeito conjugado da diminuição verificada na dívida líquida e de um ligeiro aumento da taxa média de financiamento, assim como da reclassificação contabilística de uma operação de cobertura cambial.

Assim, o resultado líquido do período foi de 48,7 milhões de euros, o que representa um crescimento de 76,2% em relação ao trimestre homólogo do ano anterior.

2.3 Evolução dos Negócios

2.3.1 Análise de Mercado

Após o período de forte procura de **papéis finos não revestidos (UWF)**, na Europa e nos mercados *Overseas* na primeira metade de 2010, o segundo semestre do ano transacto registou o regresso a níveis normais de procura. No início do ano de 2011, o mercado continuou a evidenciar níveis moderadamente positivos na procura europeia e um pequeno recuo nos volumes colocados em mercados de *Overseas*. Em termos homólogos, estima-se que o consumo aparente na Europa nos primeiros meses tenha recuperado cerca de 3% em Cut-size e regredido no segmento de papéis para a indústria gráfica.

De igual forma, as entregas de papel UWF da Indústria europeia para mercados europeus estabilizaram face ao período homólogo, tendo contudo crescido 5% em Cut-size.

Este desempenho, concomitante com uma nova redução líquida de capacidade no mercado europeu, apesar do aumento de produção da nova fábrica de papel UWF de Setúbal, implicou uma nova melhoria nas taxas de operação da indústria nos primeiros meses do ano.

A valorização cambial do Euro relativamente ao USD penalizou os produtores com forte exposição a vendas em mercados de *Overseas*, mas ainda não se reflectiu em aumentos expressivos de importações.

Neste período continuou a sentir-se forte pressão nos preços dos principais factores de produção, colocando importantes restrições na sustentabilidade da rentabilidade de algumas empresas do sector.

A conjugação destes efeitos conduziu a um aumento de preços no mercado Europeu em Abril, mas que foi já praticado pelo Grupo no final do primeiro trimestre.

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 global de 10% no volume vendido, incrementando uma vez mais a sua quota de mercado na Europa.

O preço de venda do papel UWF do Grupo na Europa evoluiu em linha com o índice de referência, o que, associado ao referido incremento de volumes, proporcionou um importante crescimento no volume de negócios.

O Grupo continua a progredir de forma muito expressiva no volume de vendas de produtos *premium* e marcas de fábrica, com particular destaque para o mercado europeu, principal mercado do Grupo, em que os produtos *premium* cresceram dois dígitos percentuais e representam mais de 60% do volume total neste mercado. As marcas de fábrica cresceram 25% em volume e 6 pontos percentuais no peso das vendas totais em folhas, que é igualmente superior a 60%.

No que respeita ao mercado da **pasta BEKP**, verificou-se durante o 1º trimestre a manutenção do preço de lista em USD 850 / ton CIF Europa.

Esta fase positiva no mercado da pasta foi essencialmente suportada pela evolução cambial em relação ao dólar norte-americano das moedas dos principais países produtores de pasta (fibras curtas e longas), pelo ainda relativamente baixo nível de stocks nos produtores, utilizadores e portos e pela recuperação da procura proveniente da China. De referir também a forte procura de pasta de fibra longa, igualmente na China, em substituição da pasta *dissolving*, que atingiu um preço muito elevado, facto que tem gerado uma situação de alguma escassez nesta fibra, e que também contribui para a sustentação dos preços da pasta de fibra curta.

As vendas de pasta BEKP do Grupo no 1º trimestre 2011 ficaram um pouco acima do objectivo definido para o período e foram cerca de 12% superiores ao trimestre homólogo.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo continuou a privilegiar com sucesso os segmentos de maior valor acrescentado – papéis especiais – que representaram a grande maioria das vendas.

A nível de vendas por destino, verifica-se que a quase totalidade do volume foi vendido nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade e exigência técnica e nos quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus produzida no Grupo criam importantes acréscimos de valor.

2.3.2 Desenvolvimento

Relativamente às oportunidades de desenvolvimento no hemisfério Sul, nomeadamente no Uruguai, no Brasil e em Moçambique o ponto de situação é o seguinte:

Uruguai

Tal como foi oportunamente comunicado, o Grupo assinou um memorando de entendimento com o Governo da República Oriental do Uruguai, com as condições e requisitos considerados essenciais para a concretização de um projecto de investimento neste País. A sequência deste dossier está dependente de potenciais desenvolvimentos pelo Estado no campo logístico, em especial da construção de um porto de águas profundas, não se tendo verificado qualquer desenvolvimento no decurso deste trimestre.

Brasil

Após a assinatura de um protocolo com o Estado de Mato Grosso do Sul, o Grupo prosseguiu com os estudos requeridos para a concretização de um projecto integrado de produção florestal, de pasta e de energia. Recentemente, este projecto deparou-se com um obstáculo de natureza legal, uma vez que o plano de aquisição de 200 000 hectares de terra não pôde ser iniciado em virtude das severas restrições que, em Agosto de 2010, passaram a aplicar-se à aquisição de imóveis rurais por investidores estrangeiros. O Grupo está empenhado em desenvolver os esforços necessários no sentido de ver ultrapassadas estas dificuldades.

Moçambique

O Grupo iniciou os trabalhos de campo e a execução de plantações florestais experimentais, com vista à implantação, em devido tempo, de um modelo de negócio verticalmente integrado nas componentes de floresta, produção de energia e produção de pasta de celulose. Trata-se igualmente de um grande projecto, muito exigente, com várias etapas e cuja concretização será feita de acordo com os calendários próprios de um projecto desta natureza.

3 Área de Negócios de Cimentos e Derivados – GRUPO SECIL

Conforme mencionado anteriormente 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)	1ºT 11	1ºT 10	1ºT 11/1ºT 10 (Var.%)
Volume de vendas	120,6	125,1	(3,5%)
Outros Proveitos	9,3	11,2	(16,8%)
Gastos e Perdas	(114,4)	(108,6)	(5,4%)
EBITDA	15,6	27,7	(43,8%)
EBITDA Recorrente	15,6	26,2	(40,4%)
Amortizações e perdas por imparidade	(10,6)	(10,3)	(3,0%)
Provisões (reforços e reversões)	0,0	(0,4)	103,9%
EBIT	5,0	17,0	(70,6%)
Resultados Financeiros Líquidos	(2,0)	(0,9)	(107,1%)
Resultados Antes de Impostos	3,0	16,1	(81,1%)
Impostos sobre Lucros	(1,6)	(4,4)	64,7%
Lucros retidos do Exercício	1,5	11,7	(87,3%)
Atribuível aos Accionistas da Secil*	0,6	9,2	(93,8%)
Atribuível a Interesses Minoritários (IM)	0,9	2,5	(63,3%)
Cash-Flow	12,1	22,4	(46,0%)
Margem EBITDA (%)	12,9%	22,2%	(41,7%)
Margem EBIT (%)	4,1%	13,6%	(69,6%)

	31-03-2011	31-12-2010	Mar 11 vs. Dez 10
Activo líquido total	1.020,7	977,7	4,4%
Capitais Próprios (antes de IM)	490,7	498,2	(1,5%)
Dívida Líquida	79,1	77,7	1,8%

* dos quais 51% são atribuíveis e integrados nas DF's consolidadas da Semapa

3.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Secil

A actividade de construção e o consumo de cimento continuaram a sua trajectória decrescente em Portugal, principal mercado do Grupo Secil, o que conjugado com a subida dos preços dos combustíveis e das principais matérias-primas nos mercados internacionais, conduziram a uma menor performance das várias unidades de negócio do grupo Secil.

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

O EBITDA foi de 15,6 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 8,0 milhões de euros, registando-se uma quebra deste indicador de cerca de 43,8% face ao período homólogo de 2009. A margem EBITDA situou-se nos 12,9% no período em análise, 9,2 p.p. abaixo da margem observada no período homólogo.

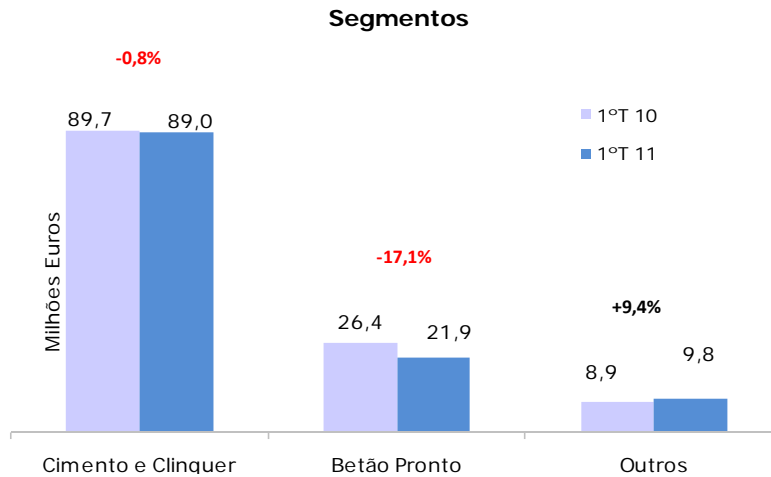
O resultado líquido ascendeu a cerca de 1,5 milhões de euros, tendo a Semapa apropriado de 0,6 milhões de euros.

O investimento global do período ascendeu a cerca de 17,8 milhões de euros, maioritariamente relativos a investimentos operacionais.

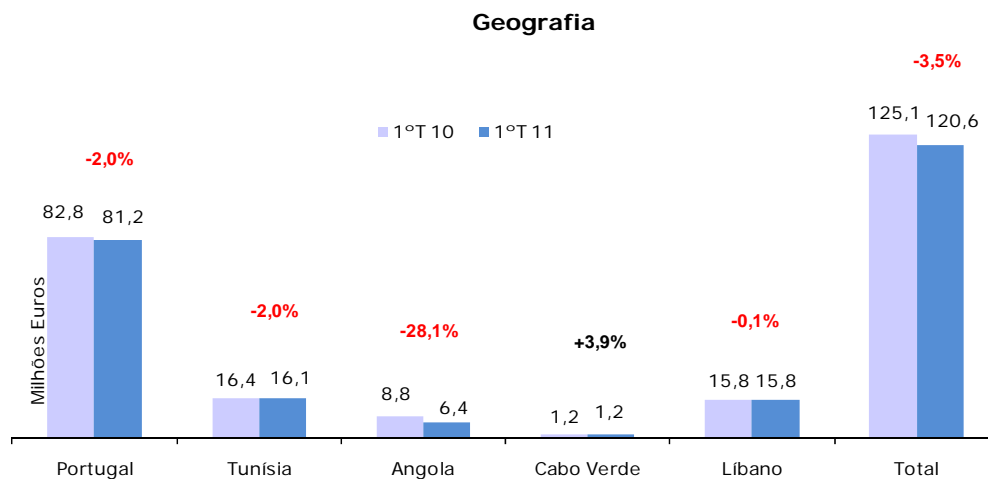
No final do 1º trimestre do corrente ano, a dívida líquida ascendeu a cerca de 79,1 milhões de euros, 1,8% superior ao valor registado no final do exercício de 2010.

3.3 Evolução dos Negócios

Distribuição do Volume de Negócios por Segmentos e Países

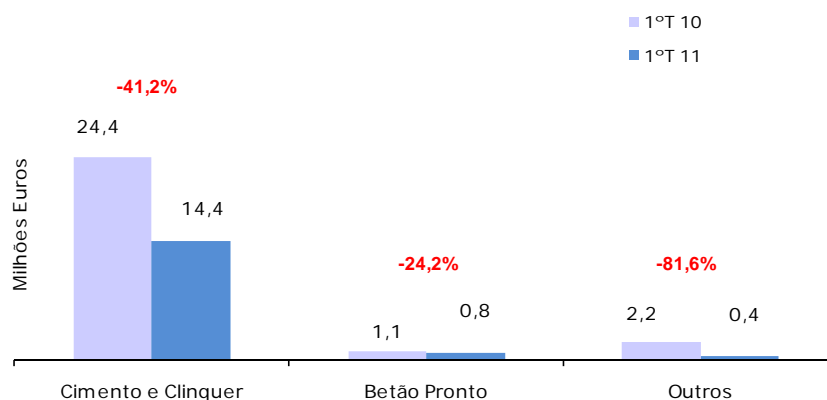


O volume de negócios do segmento Cimento e Clinker regrediu -0,8% relativamente ao 1º trimestre de 2010, em resultado da diminuição das vendas de cimento dirigidas ao mercado interno em Portugal e do volume de negócios de Cimento em Angola. O segmento Betão Pronto registou igualmente uma contracção de -17,1%, enquanto que o segmento Outros (Inertes Argamassas e Pré-fabricados) apresentou uma evolução favorável de +9,4% justificado essencialmente pelo incremento do volume de negócios das operações de Inertes e Pré-fabricados localizadas em Portugal.



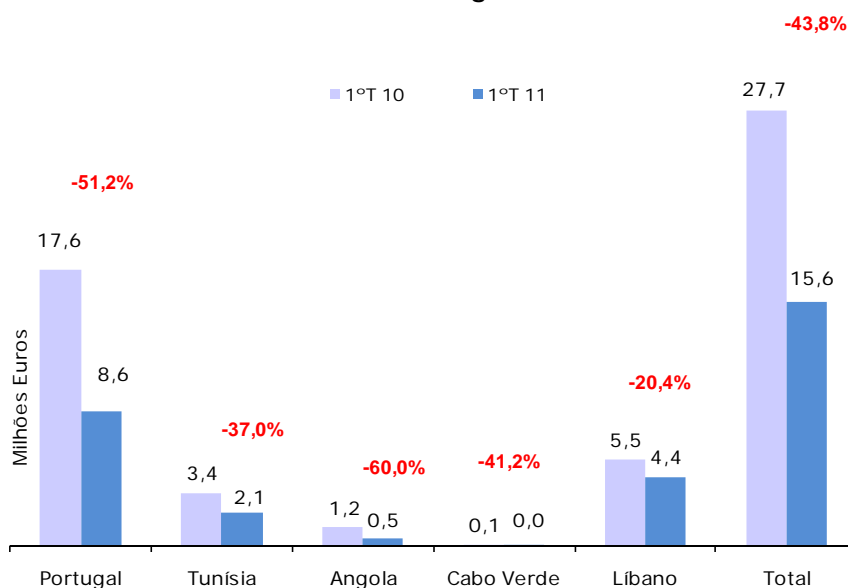
O volume de negócios resultante de operações fora de Portugal apresentou um peso de cerca de 33% do total. Com excepção de Cabo Verde, as operações desenvolvidas em todos os mercados geográficos comparam desfavoravelmente com igual período do ano anterior.

Distribuição do EBITDA por Segmentos e Países



O segmento Cimento e Clínquer aumentou o seu peso relativo face a idêntico período do ano transacto, apresentando um contributo de cerca de 92,1% para a formação do EBITDA total do Grupo Secil.

Geografia



Em termos de repartição geográfica, o EBITDA apresentou uma maior dispersão face ao ano anterior, sendo que as operações fora de Portugal representaram cerca de 45% do total do EBITDA do Grupo Secil.

3.3.1 Portugal

No 1º trimestre de 2011, a economia portuguesa terá decrescido 0,2% face ao 4º trimestre de 2010. Segundo as previsões recentemente divulgadas pelo Banco de Portugal, o Produto Interno Bruto deverá decrescer 1,4% em 2011.

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

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

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

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

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

3.3.2 Tunísia

Segundo dados publicados pelo FMI, a economia tunisina deverá crescer 1,3% em 2011, abaixo da taxa de crescimento de 3,7% verificada em 2010 (World Economic Outlook FMI Abril 2011).

As operações na Tunísia foram atingidas pela situação de instabilidade decorrentes da revolta popular que ocorreu em Janeiro, traduzindo-se na paragem pontual das linhas de produção. Apesar da proibição das exportações e redução das vendas dirigidas a este mercado, a empresa manteve-se em laboração e registou um aumento de 7% do volume de negócios no mercado interno. Em termos globais, o volume de negócios desta unidade de negócio aumentou 1,8%.

O decréscimo do EBITDA neste mercado em 31,3%, deveu-se, essencialmente, à queda das exportações e ao aumento significativo do preço dos combustíveis térmicos que afectou de forma significativa a margem obtida.

3.3.3 Líbano

Segundo dados publicados pelo FMI, a economia libanesa deverá crescer cerca de 2,5% em 2011, o que representa um ritmo inferior aos 7,5% registados em 2010 (World Economic Outlook FMI Abril 2011).

O volume de negócios das operações cimenteiras desenvolvidas no Líbano apresentou um crescimento de 1,4% face ao período homólogo, em resultado do incremento das vendas no mercado interno.

O desempenho operacional foi positivo, tendo mantido praticamente os resultados em moeda local, apesar do aumento significativo do preço dos combustíveis térmicos e da ocorrência de um problema técnico numa das linhas de produção que implicou uma paragem prolongada. Contudo, devido essencialmente ao efeito cambial desfavorável, registou um decréscimo do EBITDA em 17,2%.

3.3.4 Angola

A economia angolana encontra-se em fase de aceleração, uma vez que segundo informação divulgada pelo FMI, a economia angolana deverá crescer 7,8% (World Economic Outlook FMI Abril 2011), bastante acima da taxa de crescimento de 1,6% registada em 2010.

A actividade da construção apresenta sinais de alguma reanimação face ao decréscimo verificado no 2º semestre de 2010. Ao nível das obras públicas, os grandes projectos em curso mantêm-se com um ritmo de execução bastante lento não tendo sido iniciadas obras relevantes.

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

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

4 Área de Negócios de Ambiente – GRUPO ETSA

4.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 11	1ºT 10	1ºT 11/1ºT 10 (Var%)
Volume de vendas	7,2	7,1	1,4%
Outros Proveitos	0,0	0,2	(84,0%)
Gastos e Perdas	(5,4)	(4,8)	(12,1%)
EBITDA	1,8	2,4	(26,2%)
EBITDA Recorrente	1,8	2,5	(26,6%)
Amortizações e perdas por imparidade	(0,5)	(0,5)	(3,9%)
Provisões (reforços e reversões)	-	-	-
EBIT	1,3	1,9	(34,1%)
Resultados Financeiros Líquidos	(0,1)	(0,1)	(17,6%)
Resultados Antes de Impostos	1,1	1,8	(37,6%)
Impostos sobre Lucros	(0,5)	(0,5)	0,8%
Lucros retidos do Exercício	0,7	1,3	(50,8%)
Atribuível aos Accionistas da ETSA*	0,7	1,3	(50,1%)
Atribuível a Interesses Minoritários (IM)	(0,0)	0,0	(220,0%)
Cash-Flow	1,2	1,8	(35,6%)
Margem EBITDA (%)	25,0%	34,4%	(27,2%)
Margem EBIT (%)	17,7%	27,2%	(35,0%)

	31-03-2011	31-12-2010	Mar 11 vs. Dez 10
Activo líquido total	72,4	70,4	2,9%
Capitais Próprios (antes de IM)	50,4	49,7	1,3%
Dívida Líquida	11,3	11,0	3,1%

* dos quais 96% são atribuíveis à Semapa

4.2 Síntese Global da Actividade do Grupo ETSA

O actual enquadramento económico em Portugal e Espanha continua a marcar a actividade do Grupo ETSA, traduzindo-se na diminuição do nível de abates de animais.

O volume de negócios do Grupo ETSA, no primeiro trimestre de 2011, foi de **7,2 milhões de euros**, o que representou um aumento de cerca de 1,4% relativamente ao registado no período homólogo de 2010, explicado essencialmente pela evolução favorável dos preços médios de venda no subprodutos de risco 3.

No período em análise, verificou-se um aumento sensível no custo dos transportes decorrentes da escalada dos preços dos combustíveis .

Assistiu-se igualmente a uma deterioração do custo das mercadorias vendidas por tonelada processada resultante do (i) aumento do custo unitário da nafta (e respectivo aumento do consumo por tonelada processada) e do (ii) aumento do custo da matéria-prima oriunda de Espanha, com impacto directo na erosão do EBITDA.

Desta forma, a 31 de Março de 2011, o EBITDA consolidado atingiu cerca de **1,8 milhões de euros**, o que representou um decréscimo de cerca de 26,2% relativamente a idêntico período de 2010, essencialmente suportado pelas razões anteriormente aduzidas e pelo menor número de animais mortos nas explorações ocorrido no trimestre em análise.

Os encargos financeiros sofreram um ligeiro agravamento neste período, resultante do *repricing* das condições de dívida em vigor.

A combinação dos efeitos descritos provocou que os Resultados Líquidos deste período tenham atingido cerca de **0,7 milhões de euros**, o que configurou uma redução de cerca de 48% face a idêntico período de 2010.

A 31 de Março de 2011, a dívida líquida do Grupo ETSA cifrou-se em **11,3 milhões de euros**, que representou um redução de 1,6 milhões de euros face ao endividamento líquido registado a 31 de Março de 2010.

5 Área Financeira do Grupo Semapa

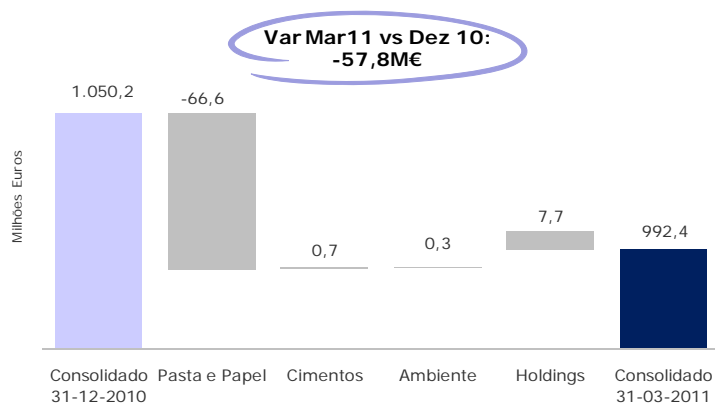
5.1 Endividamento

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

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

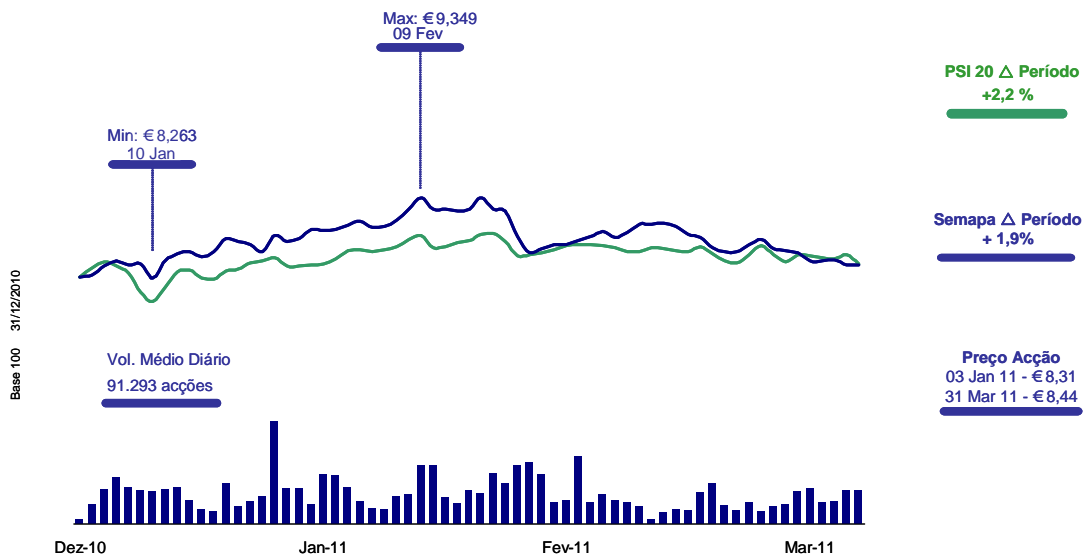
Estrutura de Endividamento Financeiro do Grupo Semapa (milhões de euros)

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



5.2 Evolução da Performance Bolsista

Comportamento do Título Semapa na Euronext Lisbon – Primeiro Trimestre de 2011



Nota: Cotações de fecho

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

5.3 Resultado Líquido do primeiro trimestre de 2011

O Resultado Líquido Consolidado da Semapa do primeiro trimestre de 2011, antes de interesses minoritários foi de 44,2 milhões de euros, dos quais são atribuíveis aos accionistas da Semapa 32,6 milhões de euros.

6 Perspectivas Futuras

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

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

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

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

Papel e Pasta (Grupo Portucel)

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

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

Também no mercado da **pasta** as expectativas mantêm-se moderadamente positivas, sustentadas na recuperação da procura proveniente da China, na valorização cambial das moedas dos principais países produtores, no ainda baixo nível de stocks nos produtores, utilizadores e portos, assim como na forte procura de pasta de fibra longa, factores que tendem a favorecer a procura e os preços de pasta de fibra curta. Por outro lado, os aumentos de capacidade de produção de papel que se estão a verificar na Ásia, nomeadamente na China, e o fecho de capacidade obsoleta que está em curso neste País poderão constituir factores adicionais de sustentabilidade da procura a médio prazo.

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

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

No negócio de **energia**, concluiu-se em 2010 o programa de investimentos que o Grupo decidiu realizar nesta área e que constitui uma forte aposta no seu crescimento sustentável. Com a actual capacidade instalada, o Grupo irá produzir o equivalente a cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

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

Cimento (Grupo Secil)

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

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

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

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

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

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

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

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

Ambiente (Grupo ETSA)

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

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

Lisboa, 27 de Abril de 2011

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 2011

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Nota	1º T 2011 (Não auditado)	1º T 2010 (Não auditado)
Réditos			
Vendas	4	430.070.812	355.391.624
Prestações de Serviços	4	7.910.698	9.801.718
Outros proveitos			
Ganhos na alienação de activos não correntes	5	42.345	1.627.042
Outros proveitos operacionais	5	10.963.469	11.099.238
Variação de Justo valor nos activos biológicos	5	1.673.130	(951.302)
Gastos e perdas			
Inventários consumidos e vendidos		(150.426.656)	(133.013.125)
Variação da produção		(21.736.515)	5.493.701
Materiais e serviços consumidos	6	(112.372.139)	(109.816.944)
Gastos com o pessoal	6	(46.921.401)	(43.885.712)
Outros gastos e perdas	6	(10.374.432)	(8.670.147)
Provisões		(3.691.520)	6.748.633
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	7	(43.151.626)	(50.212.143)
Resultados operacionais		61.986.165	43.612.583
Apropriação de resultados em empresas associadas	8	252.719	(4.444)
Resultados financeiros líquidos	8	(8.796.998)	(13.625.690)
Resultados antes de impostos		53.441.886	29.982.449
Imposto sobre o rendimento	9	(9.239.199)	(3.788.506)
Resultado líquido do período		44.202.687	26.193.943
Lucros retidos do período			
Atribuível aos accionistas da Semapa		32.598.400	18.320.998
Atribuível a interesses não controlados		11.604.287	7.872.945
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	10	0,289	0,162
Resultados diluídos por acção, Eur	10	0,289	0,162

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Valores em Euros	Nota	31-03-2011 (Não auditado)	31-12-2010
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill		319.459.451	320.204.947
Outros activos intangíveis		204.868.406	169.630.374
Terrenos, edifícios e equipamentos	11	2.080.287.345	2.113.206.535
Propriedades de investimento		841.911	845.791
Activos biológicos		112.175.746	110.502.616
Investimentos em associadas		3.047.543	2.039.513
Activos financeiros ao JV através de resultados	12	14.076.311	13.128.488
Activos disponíveis para venda		976.414	677.180
Activos por impostos diferidos		43.764.545	37.157.841
Outros activos não correntes		1.294.830	1.282.641
		2.780.792.502	2.768.675.926
Activos correntes			
Existências		214.764.053	226.840.348
Valores a receber correntes	13	295.493.554	272.242.644
Estado		64.578.151	36.799.405
Caixa e seus equivalentes	18	237.909.840	265.091.311
		812.745.598	800.973.708
Activo total		3.593.538.100	3.569.649.634
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	14	118.332.445	118.332.445
Acções próprias		(47.164.986)	(47.164.986)
Prémios de emissão de acções		3.923.459	3.923.459
Reservas de conversão cambial	15	(19.919.510)	(15.078.437)
Reservas de justo valor	15	(1.467.287)	(5.621.595)
Outras Reservas	15	858.223.718	760.984.662
Lucros retidos		18.366.294	20.806.144
Lucros retidos do período		32.598.400	126.720.230
Pagamento antecipado de lucros retidos do exercício		-	(29.481.173)
Capital Próprio atribuível ao Grupo		962.892.533	933.420.749
Interesses não controlados		313.779.061	310.520.846
Total do Capital Próprio		1.276.671.594	1.243.941.595
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	16	310.977.388	313.340.341
Pensões e outros benefícios pós-emprego		127.930.951	126.382.060
Provisões	17	39.901.654	36.263.863
Passivos remunerados	18	1.231.142.787	1.257.882.924
Outros passivos		22.872.107	26.402.576
		1.732.824.887	1.760.271.764
Passivos correntes			
Passivos remunerados	18	99.998.569	150.478.637
Valores a pagar correntes	19	393.646.908	348.469.759
Estado		90.396.142	66.487.879
		584.041.619	565.436.275
Passivo total		2.316.866.506	2.325.708.039
Capital Próprio e passivo total		3.593.538.100	3.569.649.634

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	1º T 2011	1º T 2010
	<i>(Não auditado)</i>	<i>(Não auditado)</i>
Lucros retidos do período		
antes de interesses não controlados	44.202.687	26.193.943
Instrumentos financeiros derivados		
Variações no justo valor	4.963.540	(441.548)
Efeito de imposto	(373.501)	(273.926)
		-
Diferenças de conversão cambial	(6.669.881)	5.907.537
Ganhos e (Perdas) Actuariais		
Ganhos e perdas actuariais	(174.036)	292.041
Efeito de imposto	-	(27.859)
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	(2.253.878)	5.456.245
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos	41.948.809	31.650.188
Atribuível a:		
Accionistas da Semapa	31.777.176	21.399.039
Interesses não controlados	10.171.633	10.251.149
	41.948.809	31.650.188

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DE 1 DE JANEIRO DE 2011 A 31 DE MARÇO DE 2011 E 1 DE JANEIRO DE 2010 A 31 DE MARÇO DE 2010

	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos do exercício	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2011	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(5.621.595)	760.984.662	(15.078.437)	20.806.145	97.239.056	933.420.749	310.520.846	1.243.941.595
Aplicação do resultado líquido do exercício 2010:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	97.239.056	-	-	(97.239.056)	-	-	-
Dividendos pagos pelas subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.033.744)	(2.033.744)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	4.154.308	-	(4.841.073)	(134.459)	-	(821.224)	(1.432.654)	(2.253.878)
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	(2.304.147)	-	(2.304.147)	(4.879.674)	(7.183.821)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(1.245)	-	(1.245)	-	(1.245)
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	32.598.400	32.598.400	11.604.287	44.202.687
Capital próprio em 31 de Março de 2011	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(1.467.287)	858.223.718	(19.919.510)	18.366.294	32.598.400	962.892.533	313.779.061	1.276.671.594

* Montantes líquidos de impostos diferidos

	Capital Social	Ações Próprias	Prêmios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos do 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
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)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	(891.518)	-	3.778.091	190.380	-	3.076.953	2.379.292	5.456.245
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

PERÍODO DE 3 MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	31-03-2011 (Não auditado)	31-03-2010 (Não auditado)
ACTIVIDADES OPERACIONAIS		
Recebimentos de clientes	460.794.641	413.457.220
Pagamentos a fornecedores	(351.344.594)	(328.680.584)
Pagamentos ao pessoal	(25.351.491)	(33.635.038)
Fluxos gerados pelas operações	<u>84.098.556</u>	<u>51.141.598</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	(8.743.898)	(2.869.791)
Outros (pagamentos)/recebimentos da actividade operacional	<u>(4.130.163)</u>	<u>(12.783.601)</u>
Fluxos das actividades operacionais (1)	<u>71.224.495</u>	<u>35.488.206</u>
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Investimentos financeiros	-	1.466.250
Activos fixos tangíveis	15.635	53.520
Activos fixos intangíveis	-	4.552.360
Juros e proveitos similares	2.236.300	6.777.706
Dividendos	245.310	339.788
	<u>2.497.245</u>	<u>13.189.624</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Investimentos financeiros	(4.534.833)	-
Activos fixos tangíveis	(6.719.565)	(32.619.706)
	<u>(11.254.398)</u>	<u>(32.619.706)</u>
Fluxos das actividades de investimento (2)	<u>(8.757.153)</u>	<u>(19.430.082)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Recebimentos provenientes de:		
Empréstimos obtidos	338.487.720	615.242.434
	<u>338.487.720</u>	<u>615.242.434</u>
Pagamentos respeitantes a:		
Empréstimos obtidos	(416.382.874)	(596.279.114)
Amortização de contratos de locação financeira	(273.230)	(1.518.684)
Juros e custos similares	(5.593.390)	(8.482.849)
Dividendos	(1.776.893)	(1.522.189)
Aquisição de acções próprias	(2.923.510)	-
	<u>(426.949.897)</u>	<u>(607.802.836)</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3)	<u>(88.462.177)</u>	<u>7.439.598</u>
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)	(25.994.835)	23.497.722
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO	(1.186.636)	1.288.645
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO	265.091.311	89.034.728
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO	<u>237.909.840</u>	<u>113.821.092</u>

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

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

NOTAS SELECIONADAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

EM 31 DE MARÇO DE 2011

(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 Subprodutos Animais, SA..

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 27 de Abril de 2011.

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 3 meses findo em 31 de Março de 2011 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 24), 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 2010.

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 2010, 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 lhes 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 2011, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RÉDITOS					
Réditos	369.235.908	61.530.435	7.189.804	25.363	437.981.510
Resultados operacionais	62.918.758	2.551.259	1.270.722	(4.754.574)	61.986.165
Resultados financeiros líquidos externos	(6.461.637)	(1.019.811)	(144.651)	(1.170.899)	(8.796.998)
Parte de lucros líquidos em associadas	232.591	20.128	-	-	252.719
Imposto sobre o rendimento	(7.967.943)	(799.134)	(471.249)	(873)	(9.239.199)
Resultados actividades ordinárias	48.721.769	752.442	654.822	(5.926.346)	44.202.687
Interesses não controlados	(11.123.376)	(460.474)	(20.437)	-	(11.604.287)
Resultado líquido do período	37.598.393	291.968	634.385	(5.926.346)	32.598.400
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Activos segmentais	2.657.415.980	520.540.347	72.415.796	343.165.977	3.593.538.100
Investimentos em Associadas	1.504.101	1.543.442	-	-	3.047.543
Total de Passivos segmentais	1.421.186.619	239.149.999	22.115.972	634.413.916	2.316.866.506
Amortizações e perdas por imparidade	37.164.247	5.412.774	529.656	44.949	43.151.626
Provisões líquidas	3.699.505	(7.985)	-	-	3.691.520

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	8.687.726	1.942.915	(2.003.423)	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	5.942.313	1.344.356	(8.727.272)	26.193.943
Interesses não controlados	(6.345.521)	(1.254.307)	(273.117)	-	(7.872.945)
Resultado líquido do período	21.289.025	4.688.006	1.071.239	(8.727.272)	18.320.998
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Activos segmentais	2.575.471.261	513.476.018	26.864.073	289.903.228	3.405.714.580
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)

5. Outros proveitos

Em 31 de Março de 2011 e 2010 a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2011	1º T 2010
Subsídios - Licenças de emissão CO2	7.116.385	8.742.508
Reversão de ajustamentos	571.676	192.173
Alienação de licenças de emissão	264.690	153.969
Proveitos suplementares	152.945	199.624
Ganhos em Outros activos não correntes	42.345	1.627.042
Ganhos em existências	1.231.018	740.968
Ganhos em activos correntes	135.869	43.723
Subsídios à exploração	41.442	1.059
Trabalhos para a própria empresa	20.911	-
Outros proveitos operacionais	1.428.533	1.025.214
	11.005.814	12.726.280

6. Gastos e perdas

Em 31 de Março de 2011 e 2010 a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2011	1º T 2010
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(150.426.656)	(133.013.125)
Materiais e serviços consumidos	(112.372.139)	(109.816.944)
Variação de produção	(21.736.515)	5.493.701
Gastos com Pessoal		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(3.973.339)	(2.928.401)
Outras remunerações	(30.107.672)	(26.345.486)
Pensões	(3.078.426)	(2.808.868)
Outros gastos com pessoal	(9.761.964)	(11.802.957)
	(46.921.401)	(43.885.712)
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Trabalhos para a própria empresa	-	10.032
Quotizações	(240.590)	(279.411)
Donativos	(89.018)	(132.061)
Gastos com emissões de CO2	(7.204.369)	(4.919.367)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(244.618)	(305.222)
Perdas em existências	(21.274)	(319.771)
Impostos indirectos	(1.365.484)	(1.760.901)
Perdas na alienação de activos não correntes	(6.933)	(21.404)
Outros gastos operacionais	(1.202.146)	(942.042)
	(10.374.432)	(8.670.147)
Provisões líquidas	(3.691.520)	6.748.633
Total dos Gastos e Perdas	(345.522.663)	(283.143.594)

7. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Em 31 de Março de 2011 e 2010 a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2011	1º T 2010
Depreciações de Terrenos, Edifícios e Equipamentos		
Terrenos	(269.438)	(303.491)
Edifícios	(2.545.504)	(6.902.822)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(40.335.181)	(42.889.725)
	(43.150.123)	(50.096.038)
Amortizações de Activos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(1.503)	(116.105)
	(1.503)	(116.105)
	(43.151.626)	(50.212.143)

8. Resultados financeiros Líquidos

Em 31 de Março de 2011 e 2010 os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1º T 2011	1º T 2010
Juros suportados com empréstimos de accionistas	(206.364)	(31.389)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(9.293.244)	(7.886.676)
Juros obtidos com empréstimos a empresas associadas	15.858	-
Outros juros obtidos	1.314.268	456.655
Juros compensatórios	14.659	21.801
Justo valor em activos financeiros disponíveis para venda	24.234	-
Justo valor em activos financeiros ao justo valor em resultados	947.822	(722.173)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	764.333	(1.164.703)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	560.047	(1.925.533)
Diferenças de Câmbio	(3.056.320)	100.829
Outros custos e perdas financeiros	(546.442)	(1.914.100)
Outros proveitos e ganhos financeiros	664.151	(560.399)
	(8.796.998)	(13.625.690)

9. Imposto sobre o rendimento

Os grupos Semapa, Portucel e Secil 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 69º e seguintes do Código do IRC.

Em 31 de Março de 2011 e 2010 a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	1º T 2011	1º T 2010
Imposto corrente	18.921.958	11.159.001
Provisões líquidas para Impostos	(788.010)	(280.480)
Imposto diferido	(8.894.749)	(7.090.015)
	9.239.199	3.788.506

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos primeiros três meses de 2011 é como segue:

Valores em Euros	1º T 2011	1º T 2010
Resultado antes de impostos	53.441.886	29.982.449
Imposto esperado	14.162.100	7.945.349
Derrama estadual	1.467.129	-
Diferenças (a)	(5.537.350)	(3.539.946)
Imposto relativo a exercícios anteriores	358.022	(91.638)
Prejuízos fiscais recuperáveis de exercícios anteriores	(5.243)	1.161.778
Prejuízos fiscais não recuperáveis	1.485.522	-
Efeito de taxa de imposto	100.311	(280.480)
Provisão para imposto corrente	(788.010)	(1.118.718)
Benefícios fiscais	(2.038.467)	96.436
Outros ajustamentos à colecta	35.185	-
	9.239.199	3.788.506
Taxa efectiva de imposto	17,29%	12,64%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(20.128)	4.444
Mais / (Menos) valias fiscais	33.281	778.841
(Mais) / (Menos) valias contabilísticas	(26.676)	(760.606)
Ajustamentos e provisões tributadas	1.501.279	1.433.753
Benefícios fiscais	(312.019)	(295.154)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	1.083.248	-
Redução de provisões tributadas	(17.841.801)	(15.336.048)
Dotações para fundo de pensões	(993.420)	1.042.475
Outros	(4.319.424)	(225.992)
	(20.895.660)	(13.358.287)
Impacto fiscal (26,5%)	(5.537.350)	(3.539.946)

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 superior.

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 2011, 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	1º T 2011	1º T 2010
Resultado atribuível aos Accionistas da Semapa	32.598.400	18.320.998
Número médio ponderado de acções	112.884.470	112.884.470
Resultado básico por acção	0,289	0,162
Resultado diluído por acção	0,289	0,162

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 2011 e exercício de 2010, 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 2010	187.724.197	741.362.474	3.983.083.162	188.537.448	5.100.707.281
Aquisições	2.422.151	23.054.775	63.844.273	32.279.814	121.601.013
Alienações	(1.003.798)	(1.873.539)	(3.497.769)	-	(6.375.106)
Revalorizações de justo valor	4.851.903	11.142.048	156.793.069	(176.599.440)	(3.812.420)
Ajustamento cambial	(89.251)	1.239.139	3.128.871	337.762	4.616.521
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	193.905.202	774.924.897	4.203.351.606	44.555.584	5.216.737.289
Aquisições	26.990	1.276.101	1.368.520	11.613.039	14.284.650
Alienações	(19.065)	-	(446.246)	(20.349)	(485.660)
Revalorizações de justo valor	-	76.002	(236.889)	166.963	6.076
Ajustamento cambial	(1.189.979)	(1.537.006)	(6.505.461)	(409.101)	(9.641.547)
Saldo em 31 de Março de 2011	192.723.148	774.739.994	4.197.531.530	55.906.136	5.220.900.808
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	(15.318.776)	(417.539.212)	(2.515.843.863)	-	(2.948.701.851)
Amortizações e perdas por imparidade	(1.963.041)	(7.453.352)	(154.254.589)	-	(163.670.982)
Alienações	(6.097)	556.912	3.260.016	-	3.810.831
Regularizações, transferências e abates	873	1.233.449	5.590.202	-	6.824.524
Ajustamento cambial	72.556	(519.253)	(1.346.579)	-	(1.793.276)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	(17.214.485)	(423.721.456)	(2.662.594.813)	-	(3.103.530.754)
Amortizações e perdas por imparidade	(288.508)	(3.775.864)	(37.302.550)	-	(41.366.922)
Alienações	-	6.959	445.269	-	452.228
Regularizações, transferências e abates	-	92.820	112.972	-	205.792
Ajustamento cambial	183.058	746.619	2.696.516	-	3.626.193
Saldo em 31 de Março de 2011	(17.319.935)	(426.650.922)	(2.696.642.606)	-	(3.140.613.463)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2010	172.405.421	323.823.262	1.467.239.299	188.537.448	2.152.005.430
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2010	176.690.717	351.203.441	1.540.756.793	44.555.584	2.113.206.535
Valor líquido em 31 de Março de 2011	175.403.213	348.089.072	1.500.888.924	55.906.136	2.080.287.345

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 2011 e exercício de 2010 foi como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Justo valor no início do exercício	13.128.488	14.871.574
Aquisições	-	1.858.792
Variações líquidas de Justo valor	947.823	(3.601.878)
	14.076.311	13.128.488

Em 31 de Março de 2011 os activos financeiros ao justo valor através de resultados detalham-se como segue:

Valores em Euros	Justo Valor	
	31-03-2011	31-12-2010
Acções do Banco Comercial Português, SA	3.533.761	3.570.570
Acções da EDP - Energias de Portugal, SA	10.539.800	9.555.168
Outros	2.750	2.750
	14.076.311	13.128.488

13. Valores a receber correntes

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Clientes	222.370.982	208.353.482
Contas a receber - Partes relacionadas	335.827	587.347
Instrumentos financeiros derivados	3.616.261	1.207.189
Outras contas a receber	57.444.557	57.165.572
Acréscimo de proveitos	2.354.340	2.458.148
Custos diferidos	9.371.587	2.470.906
	295.493.554	272.242.644

Nota: Os valores apresentados encontram-se líquidos de perdas por imparidade

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 a rubrica Outros devedores detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Outros devedores		
Adiantamentos a fornecedores	3.380.788	856.686
AICEP - Incentivos financeiros a receber	38.199.792	38.199.792
IMT	80.521	143.270
Outros	15.783.456	17.965.824
	57.444.557	57.165.572

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	810.266	1.287.853
Descontos em compras	116.863	118.550
Ganhos em instrumentos financeiros	264.690	-
Subsídios a receber	67.343	86.700
Outros	1.095.178	965.045
	2.354.340	2.458.148
Custos diferidos		
Seguros	6.113.565	150.795
Rendas e alugueres	324.263	197.463
Outros	2.933.759	2.122.648
	9.371.587	2.470.906
	11.725.927	4.929.054

14. Capital social e acções próprias

Em 31 de Março de 2011, 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 2011 e 31 de Dezembro de 2010 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	Nº de Acções	31-03-2011	31-12-2010	%
Longapar, SGPS, S.A.	20.869.300	17,64	17,64	17,64
Sodim, SGPS, S.A.	18.842.424	15,92	15,92	15,92
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	14.106.675	11,92	11,92	11,92
Banco BPI, SA	12.009.004	10,15	10,15	10,15
Bestinvest Gestão, SGIC, S.A.	8.823.222	7,46	7,46	7,46
Banco Espírito Santo, SA	3.871.957	3,27	3,27	3,27
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A	2.727.975	2,31	2,31	2,31
ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, SA	2.569.232	2,17	2,17	2,17
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	2.468.712	2,09	2,09	2,09
Sonaca - SGPS, S.A.	1.630.590	1,38	1,38	1,38
Cimigest, SGPS, SA	1.097.966	0,93	0,93	0,93
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,53	0,53	0,53
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,45	0,45	0,45
Acções próprias	2.720.000	2,30	2,30	2,30
Outros accionistas com participações inferiores a 2%	25.435.189	21,49	21,49	21,49
	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 2011 representam 4,6% do seu capital social.

15. Reservas e Lucros retidos

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Justo valor de instrumentos financeiros	(185.546)	(4.339.853)
Revalorização resultante da aquisição de controlo	(1.281.741)	(1.281.742)
Total de Reservas de justo valor	(1.467.287)	(5.621.595)
Reserva de conversão cambial	(19.919.510)	(15.078.437)
Reserva legal	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	834.557.230	737.318.173
Total de Outras reservas	858.223.719	760.984.662
Total de reservas	836.836.922	740.284.630

16. Impostos diferidos

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2011, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2011	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	31 de Março de 2011
			Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos						
Prejuízos fiscais reportáveis	24.548.901	-	581	-	-	24.549.482
Provisões tributadas	18.894.079	(38.990)	4.215.685	(13.647.842)	-	9.422.932
Ajustamento de activos imobilizados	52.279.176	-	34.369.769	-	-	86.648.945
Insuficiência do fundo de pensões	3.545.766	(1.563)	-	-	-	3.544.203
Instrumentos financeiros	1.229.620	-	-	(64.018)	(532.124)	633.478
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	10.150.996	-	2.112.587	-	-	12.263.583
Valorização das florestas em crescimento	1.017.572	-	-	-	-	1.017.572
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	3.771.050	-	45	(3.601.003)	-	170.092
Responsabilidade por subsídio de reforma	608.837	(7.771)	10.577	-	-	611.643
Responsabilidade por prémio de antiguidade	709.385	-	40.627	-	-	750.012
Benefícios de reforma sem fundo autónomo	4.928.036	-	-	(93.868)	-	4.834.168
Desreconhecimento do subsídio ao investimento por harmoni	2.677.171	-	-	-	-	2.677.171
Responsabilidade por assistência na doença	6.370.842	-	255.813	-	-	6.626.655
Outras diferenças temporárias	3.083.210	(104.583)	41.720	(38.719)	-	2.981.628
	133.814.641	(152.907)	41.047.404	(17.445.450)	(532.124)	156.731.564
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos						
Reavaliação de activos imobilizados	(12.193.318)	-	-	533.418	-	(11.659.900)
Benefícios de reforma	(993.803)	-	(11.544)	-	1.906	(1.003.441)
Instrumentos financeiros	(1.076.338)	-	-	-	(810.951)	(1.887.289)
Justo valor dos activos fixos - Soporcel	(215.642.953)	-	-	-	-	(215.642.953)
Benefícios Fiscais	(82.938.221)	-	(21.424.550)	-	-	(104.362.771)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(121.524.198)	36.283	(38.790)	15.802.713	-	(105.723.992)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	(110.051.533)	311.532	-	16.840.469	-	(92.899.532)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(541.150)	-	-	12.880	-	(528.270)
Harmonização do critério das amortizações	(85.191.788)	154.521	(1.173.386)	-	-	(86.210.653)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(151.488.000)	-	-	-	-	(151.488.000)
Justo valor dos activos fixos - Portucel	(203.826.056)	-	-	3.817.888	-	(200.008.168)
Justo valor de subsidiárias	(71.061.523)	1.402.646	(25.888)	-	-	(69.684.765)
Valorização das florestas em crescimento	-	-	(7.286.926)	-	-	(7.286.926)
Outras diferenças temporárias	(33.462.200)	-	(11)	16.586	-	(33.445.625)
	(1.089.991.081)	1.904.982	(29.961.095)	37.023.954	(809.045)	(1.081.832.285)
Activos por impostos diferidos	37.157.841	(28.177)	11.627.982	(4.852.088)	(141.013)	43.764.545
Passivos por impostos diferidos	(313.340.341)	476.040	(8.482.381)	10.601.236	(231.942)	(310.977.388)

No decurso do exercício 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	Transferências	Variação de perímetro	31 de Dezembro de 2010
			Aumentos	Reduções				
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	24.471.815	-	189.273	(112.187)	-	218.900	-	24.767.801
Provisões tributadas	14.879.967	(39.889)	10.199.030	(6.145.028)	-	-	-	18.894.080
Ajustamento de activos imobilizados	36.991.010	-	15.288.166	-	-	-	-	52.279.176
Insuficiência do fundo de pensões	2.864.220	(1.703)	451.688	(70.107)	7.403	294.265	-	3.545.766
Instrumentos financeiros	2.317.069	-	1.203.855	-	(2.291.304)	-	-	1.229.620
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	5.507.032	-	4.740.447	(96.483)	-	-	-	10.150.996
Valorização das florestas em crescimento	10.127.672	-	(121.157)	(8.988.943)	-	-	-	1.017.572
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	3.983.424	-	295.904	(508.278)	-	-	-	3.771.050
Responsabilidade por subsídio de reforma	597.992	5.476	17.423	-	(12.054)	-	-	608.837
Responsabilidade por prémio de antiguidade	687.966	-	21.419	-	-	-	-	709.385
Benefícios de reforma sem fundo autónomo	5.233.861	-	-	(325.643)	19.818	-	-	4.928.036
Subsídio ao investimento - harmonização políticas	2.895.940	-	-	(218.769)	-	-	-	2.677.171
Responsabilidade por assistência na doença	5.754.960	-	72.427	-	543.455	-	-	6.370.842
Outras diferenças temporárias	2.662.263	121.339	933.604	(647.118)	13.123	-	-	3.083.211
	118.975.191	85.223	33.292.079	(17.112.556)	(1.719.559)	513.165	-	134.033.543
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de activos imobilizados	(16.874.592)	-	-	4.679.595	1.679	-	-	(12.193.318)
Benefícios de reforma	(999.965)	-	(63.747)	-	69.909	-	-	(993.803)
Instrumentos financeiros	(1.514.536)	-	-	-	438.198	-	-	(1.076.338)
Justo valor dos activos fixos - Soporcel	(232.991.369)	-	-	17.348.416	-	-	-	(215.642.953)
Benefícios Fiscais	(89.442.118)	-	-	6.503.897	-	-	-	(82.938.221)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(148.757.332)	37.505	(158.556)	27.354.185	-	-	-	(121.524.198)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	(33.462.192)	(379.582)	(76.209.759)	-	-	-	-	(110.051.533)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(601.752)	-	-	60.602	-	-	-	(541.150)
Harmonização do critério das amortizações	(81.182.313)	152.683	(4.162.158)	-	-	-	-	(85.191.788)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(151.488.000)	-	-	-	-	-	-	(151.488.000)
Justo valor dos activos fixos - Portucel	(223.900.762)	-	-	20.074.706	-	-	-	(203.826.056)
Justo valor de subsidiárias	(70.988.607)	269.246	-	245.787	-	(587.949)	-	(71.061.523)
Excesso do fundo de pensões	(2.174.097)	-	-	836.355	1.632.007	(294.265)	-	-
Outras diferenças temporárias	(14.225)	-	(30.185.673)	-	-	(1.243.198)	-	(31.443.096)
	(1.054.391.860)	79.852	(110.779.893)	77.103.543	2.141.793	(1.537.463)	(587.949)	(1.087.971.977)
Activos por impostos diferidos	30.904.802	5.365	11.070.667	(4.513.931)	(467.427)	158.365	-	37.157.841
Passivos por impostos diferidos	(280.120.078)	109.790	(45.137.524)	11.761.278	642.471	(440.471)	(155.807)	(313.340.341)

17. Provisões

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2011 e exercício de 2010, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
1 de Janeiro de 2010	2.096.956	686.780	29.842.106	32.625.822
Aumentos	2.361	-	25.462.332	25.464.693
Reversões	(667.610)	(77.706)	(21.263.421)	(22.008.737)
Utilizações	-	(17.420)	(2.271.370)	(2.288.790)
Ajustamento Cambial	-	-	49.058	49.058
Transferências	-	2.421.817	-	2.421.817
31 de Dezembro de 2010	1.431.707	3.013.451	31.818.705	36.263.863
Aumentos	100.732	-	3.837.675	3.938.407
Reversões	-	(16.425)	(230.461)	(246.886)
Utilizações	-	(9.368)	(33.027)	(42.395)
Ajustamento Cambial	-	-	(55.119)	(55.119)
Transferências	-	43.784	-	43.784
31 de Março de 2011	1.532.439	3.031.442	35.337.773	39.901.654

18. Passivos remunerados

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Dívida a terceiros remunerada		
Não Corrente	1.231.142.787	1.257.882.925
Corrente	99.998.568	150.478.637
	1.331.141.355	1.408.361.562
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	280.426	221.441
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	16.251.814	13.324.273
Outras aplicações de tesouraria	221.377.601	251.545.597
	237.909.840	265.091.311
Valor de mercado dos títulos em carteira	79.372.952	79.372.952
Dívida líquida remunerada	1.013.858.563	1.063.897.299

Dívida remunerada não corrente

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	795.400.000	795.400.000
Papel Comercial	88.650.000	80.600.000
Empréstimos bancários	347.031.553	383.318.013
Encargos com emissão de empréstimos	(5.042.186)	(5.797.553)
Dívida bancária remunerada	1.226.039.367	1.253.520.460
Locação Financeira	1.831.638	1.641.588
Outros empréstimos - POE's	28.669	28.669
Outros empréstimos - QREN	3.243.113	2.692.207
Outras dívidas remuneradas	5.103.420	4.362.464
Total de dívida remunerada não corrente	1.231.142.787	1.257.882.924

Dívida remunerada corrente

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Correntes		
Empréstimos bancários	81.040.371	130.312.353
Dívida bancária remunerada	81.040.371	130.312.353
Empréstimos de curto prazo de accionistas	18.123.500	19.298.227
Locação Financeira	820.362	839.388
Outros empréstimos - POE	14.336	28.669
Outras dívidas remuneradas	18.958.198	20.166.284
Total de dívida remunerada corrente	99.998.569	150.478.637

19. Valores a pagar correntes

Em 31 de Março de 2011 e Dezembro de 2010 a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Fornecedores c/c	145.242.280	139.855.488
Partes relacionadas	1.014.805	1.144.380
Fornecedores de Imobilizado c/c	34.961.898	42.002.605
Fornecedores de Imobilizado - Soporgen	3.644.523	2.115.500
Instituto do Ambiente - Licenças de emissão de CO2	29.160.620	21.383.272
Instrumentos Financeiros Derivados	6.820.021	6.834.160
Outros credores	17.442.200	15.479.272
Acrescimos de custos	63.267.284	54.513.605
Proveitos diferidos	92.093.277	65.141.477
	393.646.908	348.469.759

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as rubricas de Acrescimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	31-12-2010
Acrescimo de custos		
Seguros	69.361	42.115
Custos com o pessoal	37.208.847	29.563.088
Juros a pagar	8.240.498	6.439.532
Periodificação de gastos com energia	8.426.945	8.043.267
Responsabilidades relativas à aquisição de Matas	-	221.812
Comissões a liquidar pela venda de papel	-	403.551
Outros	9.321.633	9.800.240
	63.267.284	54.513.605
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	59.623.990	60.826.740
Subsídios - licenças de emissão CO2	31.070.045	2.980.929
Outros	1.399.242	1.333.808
	92.093.277	65.141.477

20. Instrumentos Financeiros Derivados

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura e negociação decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011			31-12-2010
	Montante	Positivos	Negativos	Líquido
Cobertura				
Collar de taxa de juro (SWAP's)	225.000.000	-	(6.155.273)	(6.155.273)
Forwards cambiais (vendas futuras)	33.010.853	1.216.162	1.100.829	2.316.991
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	20.400.000	-	(633.478)	(633.478)
	258.010.853	1.216.162	(5.687.922)	(4.471.760)
Negociação				
Operações sobre Licenças de CO2	-	702.399	(1.132.099)	(429.700)
Forwards cambiais	41.225.649	1.697.700	-	1.697.700
	41.225.649	2.400.099	(1.132.099)	1.268.000
		3.616.261	(6.820.021)	(3.203.760)
				(5.626.971)

21. Saldos e transacções com partes relacionadas

Em 31 de Março de 2011 os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Dívida remunerada corrente	
	31-03-2011	31-12-2010
Accionistas		
Cimo SGPS, SA	3.313.540	4.600.244
Longapar, SGPS, SA	14.281.117	14.123.140
Sonaca SGPS, SA	528.843	574.843
	18.123.500	19.298.227

Valores em Euros	31-03-2011		31-12-2010	
	Outros Devedores	Outros Credores	Outros Devedores	Outros Credores
Outras entidades relacionadas				
Cotif Sicar	-	11.406	-	11.634
Seribo, S.A.	-	94.737	-	94.737
J.M. Henriques, Lda.	54.189	-	54.189	-
Cimentaço	-	-	35	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda	104.296	154	102.805	-
Setefrete	-	-	245.310	283.576
Chyso Portugal, S.A.	-	255.585	35.846	146.001
Secil Prebetão - Pré-Fabricados de Betão, S.A.	27.906	27.954	15.961	18.148
Viroc Portugal - Industria de Madeira e Cimento	35.959	-	20.511	67
Inertogrande	104.141	-	104.141	-
Outras entidades relacionadas	9.336	624.969	8.749	589.617
Total	335.827	1.014.805	587.347	1.144.380

No decurso do período de três meses findo em 31 de Março de 2011, as transacções ocorridas entre partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2011	
	Compras de serviços	Custos financeiros
Accionistas		
Cimigest SGPS, SA	26.935	-
Cimo SGPS, SA	-	16.521
Longapar, SGPS, SA	-	187.769
Sonaca SGPS, SA	-	2.073
	26.935	206.363

Valores em Euros	31-03-2011			
	Compras de serviços	Prestação de serviços	Proveitos operacionais	Custos/(Prov) financeiros
Outras partes relacionadas				
Viroc Portugal, S.A.	-	138.650	16.988	14.312
Chyso Portugal, S.A.	218.704	-	-	-
Setefrete, S.A.	307.490	-	5.346	-
Secil Prebetão, S.A.	6.890	92.746	1.139	-
Outros	-	-	191	931
	533.084	231.396	23.664	15.243

22. Número de pessoal

Em 31 de Março de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, repartidos por segmento de negócio, detalha-se conforme segue:

Segmento	31-03-2011	31-12-2010
Pasta e Papel	2.331	2.331
Cimento e Derivados	2.593	2.630
Ambiente	194	190
Holdings e outros	21	21
	5.139	5.172

23. Activos Contingentes

Derrama Municipal (RETGS) 2008 / 2009 – Euros 1.062.068

Nos exercícios de 2008 e 2009 a Portucel apurou na Declaração Modelo 22 do Grupo um valor de derrama municipal correspondente à soma das derramas das sociedades individualmente consideradas, conforme entendimento da Administração Fiscal vertido no Ofício Circulado nº 20132 da Direcção dos Serviços do IRC de 14 de Abril de 2008. Não obstante, a Portucel não concorda com este entendimento, sendo da opinião que o valor da derrama municipal deveria corresponder a 1,5% do lucro tributável do Grupo, tal como previsto na Lei nº 2/2007 (Lei das Finanças Locais).

Por esse facto, a Portucel apresentou Reclamações Graciosas das autoliquidações de IRC daqueles anos, no que respeita aos valores pagos em excesso, de, respectivamente, Euros 173.868 e Euros 888.200.

No seguimento do indeferimento das Reclamações Graciosas, a Portucel apresentou em 14 de Maio de 2010 e 6 de Janeiro de 2011, os respectivos Recursos Hierárquicos.

O Supremo Tribunal Administrativo emitiu em 2 de Fevereiro de 2011 Acórdão a corroborar o entendimento da Portucel, pelo que se espera a breve trecho o desfecho favorável daqueles Recursos Hierárquicos.

Para 2010 estima-se que o valor a pagar em excesso ascenda a Euros 2.579.155, o qual será igualmente alvo de Reclamação Graciosa.

Contratos de investimento AICEP

Ao abrigo dos contratos de investimento assinados com AICEP, permanecem por reconhecer em 31 de Março de 2011 incentivos fiscais de Euros 36.877.034 (31 de Dezembro de 2010:Euros 38.915.501).

Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI) 2009 e 2010

No exercício de 2009 o Grupo beneficiou do Regime Fiscal de Apoio ao Investimento consagrado na Lei nº 10/2009 de 10 de Março, tendo contudo ficado por reconhecer Euros 12.718.475, dos quais se estima venham a ser utilizados cerca de 7 milhões de Euros em 2010.

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
ETSA - Investimentos, SGPS, SA	Lisboa	96,00	-	96,00
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
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, SA	Rio de Janeiro	100,00	-	100,00

Empresas subsidiárias do Subgrupo 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 - Investimentos, SGPS, SA	Stº Antão do Tojal	96,00	-	96,00	96,00
Subsidiárias:					
ETSA, SGPS, S.A.	Loures	100,00	-	100,00	96,00
ABAPOR – Comércio e Indústria de Carnes, S.A	Stº Antão do Tojal	100,00	-	100,00	96,00
SEBOL – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Stº Antão do Tojal	100,00	-	100,00	96,00
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	96,00
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Stº Antão do Tojal	95,00	5,00	100,00	96,00
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Mérida	100,00	-	100,00	96,00
Transportes Carvajal, S.L.	Huelva	-	80,00	80,00	76,80

Empresas subsidiárias do Subgrupo 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	14,42	62,88	77,31	77,31
Subsidiárias:					
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	77,31
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, SA*	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	77,31
CountryTarget SGPS SA*	Setúbal	100,00	-	100,00	77,31
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Palmeira	-	100,00	100,00	77,31
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	77,31
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	72,67
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00	77,31
Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Naturfungi, ACE	Setúbal	-	50,00	50,00	38,65
PortucelSoporcel Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incê	Portugal	-	64,80	64,80	50,10
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	77,31
EPFF - Empresa de Pasta de Figueira da Foz, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	77,31
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	77,31
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	77,31
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	77,31
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	0,01	99,99	100,00	77,31
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel España, SA	Espanha	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel International, BV	Holanda	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	77,31
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Poland SP Z O *	Polónia	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Energia, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	77,31
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Participações, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	77,31
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00	77,31
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	77,31
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00	38,65
Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	77,31
Emacacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15	70,47
Emasetúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56	71,56
Emafigueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47	70,71
EucaliptusLand, SA *	-	-	100,00	100,00	77,31
ImpactValue - SGPS, SA	Setúbal	100,00	-	100,00	77,31
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	25,00	75,00	100,00	77,31
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00	77,31
PortucelSoporcel Logística de Papel, ACE	Figueira da Foz	33,33	66,67	100,00	77,31

* Constituída em 2010

Empresas subsidiárias do Subgrupo 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, Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	51,00
Silonor, S.A.	Dunkerque - França	100,00	-	100,00	51,00
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	50,35
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98,72	98,72	50,35
Zarzis Béton	Tunis	-	98,52	98,52	50,25
Secil Angola, SARL	Luanda	100,00	-	100,00	51,00
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51,00	51,00	26,01
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A. e Subsidiárias	Setúbal	91,85	8,15	100,00	51,00
Britobetão - Central de Betão, Lda.	Évora	-	91,00	91,00	46,41
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	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
Solenreco-Produção e Comercialização de combustíveis, Lda.	Porto	-	98,00	98,00	49,98
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
Valcem - Produtos Cimentícios, 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 Siblino, 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
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, Lda	Funchal	-	29,14	29,14	14,86
Probicom - Produção de Compostos e Biomassa, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	51,00
Reficomb - Refinação e comercialização de combustíveis derivados de resíduos, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	51,00
Serefcom - Refinação Secagem e Comercialização de combustíveis derivados de resí	Leiria	100,00	-	100,00	51,00

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