



**RELATÓRIO DO  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

**1º Semestre de 2010**

## Relatório do Conselho de Administração

### ÍNDICE

<b>1 SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO SEMAPA</b>	<b>2</b>
<b>2 ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA DE PAPEL – PORTUCEL</b>	<b>6</b>
<b>2.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros</b>	<b>6</b>
<b>2.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Portucel</b>	<b>7</b>
<b>2.3 Evolução dos Negócios</b>	<b>8</b>
<b>3 ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS – SECIL</b>	<b>12</b>
<b>3.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros</b>	<b>12</b>
<b>3.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Secil</b>	<b>13</b>
<b>3.3 Evolução dos Negócios</b>	<b>14</b>
<b>4 ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – ETSA</b>	<b>18</b>
<b>4.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros</b>	<b>18</b>
<b>4.2 Síntese Global da Actividade do Grupo ETSA</b>	<b>19</b>
<b>5 RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA</b>	<b>20</b>
<b>6 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA</b>	<b>21</b>
<b>6.1 Endividamento</b>	<b>21</b>
<b>6.2 Resultado Líquido do primeiro semestre de 2010</b>	<b>21</b>
<b>6.3 Gestão do Risco</b>	<b>22</b>
<b>6.4 Pensões e Outros benefícios pós-emprego</b>	<b>23</b>
<b>6.5 Evolução da Performance Bolsista</b>	<b>24</b>
<b>6.6 Dividendos</b>	<b>24</b>
<b>7 PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS</b>	<b>25</b>
<b>8 PERSPECTIVAS FUTURAS</b>	<b>26</b>

## 1 Síntese da Actividade do Grupo Semapa

### Principais indicadores e comparação com igual período do ano anterior:

**Volume de Negócios: 811,1 milhões de euros ↑ 15,9%**

**EBITDA Total: 207,5 milhões de euros ↑ 58,4%**

**Margem EBITDA: 25,6% ↑ 6,9 p.p.**

**Resultado Líquido: 43,5 milhões de euros ↑ 68,4%**

**Dívida Líquida: 1.135,3 milhões de euros ↓ - 7,7 milhões de euros**

Estes indicadores demonstram que a performance operacional no **1º semestre de 2010** foi **bastante forte**, evidenciando um expressivo incremento face ao 1º semestre do ano anterior.

## **Quadro de Indicadores Económico Financeiros**

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºSem 10	1ºSem 09	1ºSem 10/1ºSem 09 (Var.%)
<b>Volume de Vendas</b>	<b>811,1</b>	<b>700,1</b>	<b>15,9%</b>
Outros Proveitos	23,6	26,5	-10,8%
Gastos e Perdas	(627,3)	(595,6)	-5,3%
<b>EBITDA Total</b>	<b>207,5</b>	<b>131,0</b>	<b>58,4%</b>
EBITDA Recorrente	206,1	130,2	58,3%
Amortizações e perdas por imparidade	(97,4)	(68,6)	-41,9%
Provisões (reforços e reversões)	18,0	9,6	87,8%
EBIT	128,1	71,9	78,1%
Resultados Financeiros	(27,0)	(21,9)	-23,5%
Resultados Antes de Impostos	101,0	50,0	102,0%
Impostos sobre Lucros	(38,2)	(11,6)	-228,0%
Lucros Retidos do Período	62,8	38,4	63,7%
<b>Atribuível a Accionistas da Semapa</b>	<b>43,5</b>	<b>25,8</b>	<b>68,4%</b>
Atribuível a Interesses Minoritários	19,3	12,6	54,0%
Cash-Flow	142,2	97,4	46,0%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	25,6%	18,7%	6,9 p.p.
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	15,8%	10,3%	5,5 p.p.
	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>	<b>Jun 10 vs. Dez 09</b>
Activo líquido total	3.434,9	3.373,5	1,8%
Capitais Próprios (antes de IM)	890,8	865,7	2,9%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>1.135,3</b>	<b>1.143,0</b>	<b>-0,7%</b>

### 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

Destaque-se o enquadramento distinto nos períodos em análise, uma vez que, (i) o desempenho no 1º semestre do ano transacto foi especialmente afectado pelo ambiente bastante penalizador gerado pela Grande Recessão, a qual atingiu o seu auge no decurso do 1º semestre de 2009, e (ii) a entrada em funcionamento da nova fábrica de Papel no 3º trimestre de 2009 veio alterar o próprio perfil da área de negócios de Papel e Pasta.

## Contribuição por Segmentos de Negócio (IFRS)

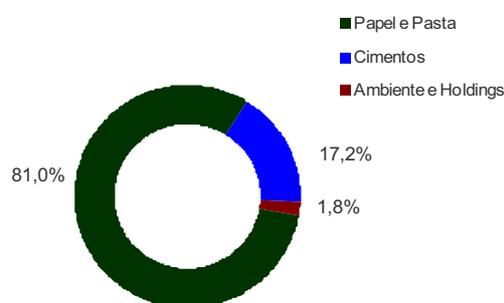
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta	Cimentos	Ambiente	Holdings	Consolidado
<b>Volume de vendas</b>	<b>657,1</b>	<b>139,3</b>	<b>14,7</b>	<b>0,1</b>	<b>811,1</b>
<b>EBITDA Total</b>	<b>178,2</b>	<b>32,1</b>	<b>4,2</b>	<b>(7,1)</b>	<b>207,5</b>
EBITDA Recorrente	178,2	30,7	4,2	(7,1)	206,1
Amortizações e perdas por imparidade	(85,6)	(10,7)	(1,0)	(0,1)	(97,4)
Provisões (reforços e reversões)	20,7	(0,7)	-	(2,0)	18,0
<b>EBIT</b>	<b>113,3</b>	<b>20,7</b>	<b>3,2</b>	<b>(9,2)</b>	<b>128,1</b>
Resultados Financeiros	(12,1)	(0,3)	(0,4)	(14,3)	(27,0)
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>101,3</b>	<b>20,4</b>	<b>2,8</b>	<b>(23,5)</b>	<b>101,0</b>
Impostos sobre Lucros	(29,5)	(7,8)	(0,8)	(0,0)	(38,2)
<b>Lucros Retidos do Período</b>	<b>71,7</b>	<b>12,6</b>	<b>2,0</b>	<b>(23,5)</b>	<b>62,8</b>
<b>Atribuível a Accionistas da Semapa</b>	<b>55,2</b>	<b>10,1</b>	<b>1,6</b>	<b>(23,5)</b>	<b>43,5</b>
Atribuível a Interesses Minoritários	16,5	2,5	0,4	-	19,3
<b>Cash-Flow</b>	<b>136,6</b>	<b>24,0</b>	<b>3,1</b>	<b>(21,4)</b>	<b>142,2</b>
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	27,1%	23,0%	28,8%	-	25,6%
Margem EBITDA Recorrente (% Vol. Vendas)	27,1%	22,1%	28,8%	-	25,4%
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	17,2%	14,9%	21,8%	-	15,8%
<b>Activo líquido total</b>	<b>2.596,2</b>	<b>510,3</b>	<b>27,0</b>	<b>301,4</b>	<b>3.434,9</b>
<b>Dívida Líquida</b>	<b>679,5</b>	<b>48,0</b>	<b>14,8</b>	<b>393,0</b>	<b>1.135,3</b>

### Notas:

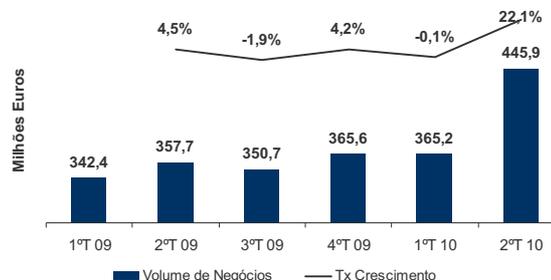
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de consolidação efectuados
- A participação financeira de 51% na Secil detida pelo Grupo Semapa é consolidada pelo método proporcional

**O volume de negócios do 1º semestre de 2010 do Grupo Semapa registou uma subida face ao período homólogo do ano anterior de 15,9%. No 2º trimestre registou-se um aumento de 22,1% versus o 1º trimestre de 2010.**

### Volume de Negócios por Segmento 1º Semestre de 2010



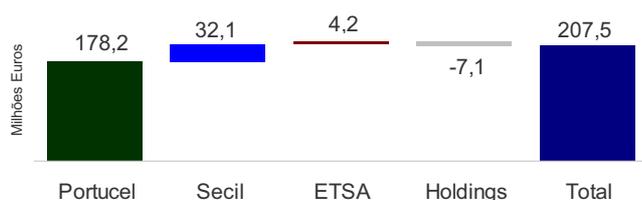
### Evolução Trimestral do Volume de Negócios



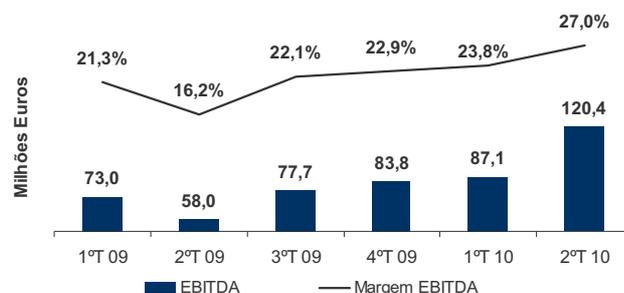
**O EBITDA cresceu 58,4% relativamente a igual período do ano anterior. A margem EBITDA registou uma melhoria de 6,9 p.p. em relação ao período homólogo do ano transacto. A margem do 2º trimestre subiu 3,2 p.p. face à do 1º trimestre de 2010.**

### EBITDA por Segmento

1º Semestre de 2010



### Evolução Trimestral do EBITDA



**Os resultados financeiros acumulados do 1º semestre de 2010 registaram um agravamento face ao período homólogo de 2009.**

Os resultados financeiros semestrais sofreram um agravamento face ao 1º semestre de 2009, situando-se nos -27,0 milhões de euros. No 1º semestre de 2009 esta rubrica foi positivamente influenciada em cerca de 5,4 milhões de euros pela reversão de juros relativos a questões fiscais, a qual ocorreu no Grupo Portucel. Já na comparação entre trimestres de 2010 assinala-se uma ligeira melhoria no 2º trimestre.

**Os resultados líquidos da Semapa do 1º semestre de 2010 totalizaram 43,5 milhões euros, registando um acréscimo de 68,4% face ao 1º semestre do ano anterior.**

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

### 2.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºSem 10	1ºSem 09	1ºSem 10/1ºSem 09 (Var. %)
Volume de vendas	657,1	537,5	22%
Outros Proveitos	13,3	17,0	(21%)
Gastos e Perdas	(492,2)	(455,4)	(8%)
<b>EBITDA</b>	<b>178,2</b>	<b>99,1</b>	<b>80%</b>
EBITDA Recorrente	178,2	99,1	80%
Amortizações e perdas por imparidade	(85,6)	(56,6)	(51%)
Provisões (reforços e reversões)	20,7	9,1	127%
<b>EBIT</b>	<b>113,3</b>	<b>51,6</b>	<b>120%</b>
Resultados Financeiros Líquidos	(12,1)	(8,2)	(47%)
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>101,3</b>	<b>43,4</b>	<b>133%</b>
Impostos sobre Lucros	(29,5)	(5,5)	(441%)
Lucros retidos do período	71,7	37,9	89%
<b>Atribuível aos Accionistas da Portucel*</b>	<b>71,8</b>	<b>38,0</b>	<b>89%</b>
Atribuível a Interesses Minoritários (IM)	(0,1)	(0,0)	(71%)
<b>Cash-Flow</b>	<b>136,6</b>	<b>85,4</b>	<b>60%</b>
Margem EBITDA (%)	27,1%	18,4%	47%
Margem EBIT (%)	17,2%	9,6%	80%

	30-06-2010	31-12-2009	Jun 10 vs. Dez 09
Activo líquido total	2.596,2	2.574,4	1%
Capitais Próprios (antes de IM)	1.191,2	1.180,2	1%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>679,5</b>	<b>670,0</b>	<b>1%</b>

\* dos quais 76,97% são atribuíveis à Semapa

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

## 2.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Portucel

No 1º semestre de 2010, o volume de negócios do Grupo Portucel atingiu **657,1 milhões de euros**, o que representa um crescimento de 22,2% face ao período homólogo. Este crescimento resulta essencialmente de um maior volume de papel vendido, sustentado pela produção da nova fábrica de papel, e do aumento de produção e venda de energia.

No 2º trimestre de 2010, as vendas do Grupo Portucel evoluíram muito favoravelmente face ao verificado no 1º trimestre de 2010, apresentando um ganho de 23,3%, que resultou da melhoria gradual das condições dos mercados onde o Grupo actua, traduzido numa evolução favorável nos preços de venda de pasta e papel, assim como do aumento da quantidade das vendas de papel provenientes da nova fábrica.

O EBITDA totalizou **178,2 milhões de euros** no 1º Semestre de 2010, evoluindo de forma muito favorável face ao período homólogo, com um crescimento de 79,9% e uma margem EBITDA / Vendas de 27,1%. Para este desempenho contribuiu o já citado aumento do volume de negócios mas também a evolução favorável de alguns custos de produção.

Em termos trimestrais, o desempenho foi igualmente positivo sendo que o EBITDA no 2º trimestre de 2010 foi de 105,8 milhões de euros o que evidencia um crescimento de 46% face ao trimestre anterior e uma margem EBITDA / Vendas de 29,2%.

Os resultados financeiros, negativos em **12,1 milhões de euros**, comparam com um valor também negativo de 8,2 milhões de euros no primeiro semestre de 2009. De notar, porém, que esta rubrica estava no primeiro semestre de 2009 positivamente influenciada em cerca de 5,4 milhões pela reversão de juros relativos a questões fiscais. Já no trimestre, os resultados financeiros registados situaram-se em € 5,8 milhões negativos, apresentando uma melhoria de cerca de € 0,5 milhões face ao 1º trimestre de 2010, a qual resulta fundamentalmente do resultado de dois swaps de taxa de juro que se venceram neste período.

O resultado líquido atribuível a accionistas do Grupo Portucel no 1º Semestre de 2010 ascendeu a **71,8 milhões de euros**, o que representa um crescimento de 89,1% face ao semestre homólogo.

Em 30 de Junho de 2010, a dívida líquida remunerada situou-se em 679,5 milhões de euros, evidenciando um aumento de 9,5 milhões de euros face ao final de 2009, apesar de ter prosseguido o programa de investimentos, que neste semestre atingiu 51,5 milhões de euros, e após o pagamento de dividendos relativos a 2009 num montante de 63,3 milhões de euros.

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

## 2.3 Evolução dos Negócios

### 2.3.1 Análise de Mercado

O mercado europeu de papéis finos não revestidos (UWF) continuou a consolidar a recuperação registada desde o último trimestre de 2009, estimando-se que o consumo aparente tenha crescido cerca de 10% face ao primeiro semestre do ano passado. Apesar do arranque da nova fábrica da Portucel, em Agosto de 2009, a capacidade líquida de produção de UWF na Europa diminuiu cerca de 4% em relação a igual período de 2009.

Durante o primeiro semestre de 2010, a desvalorização do euro face às moedas dos principais países exportadores de UWF – Brasil e Indonésia – foi de 13% e 19%, respectivamente, o que contribuiu para o decréscimo das importações de UWF, particularmente de *cut-size*.

A referida evolução cambial, que também se registou em relação ao USD, tornou mais competitivas as exportações europeias, com reflexo num crescimento das vendas dos produtores europeus para fora do espaço europeu de 36%. Assim, o total das vendas da indústria europeia cresceu 12%, com três quartos do volume em mercados europeus e um quarto nas exportações, proporcionando uma quase total ocupação da indústria europeia de UWF.

Neste quadro, o Grupo Portucel obteve um forte crescimento no volume de vendas de papel UWF face ao semestre homólogo, integrando o volume da nova máquina de papel, e assegurando um crescimento de cerca de 20% na Europa, substancialmente acima da evolução do mercado. Desta forma, estima-se que o Grupo tenha conseguido aumentar a sua quota na Europa em cerca de 80 000 tons (2,1 p.p.) num só semestre.

O crescimento global de vendas foi suportado por uma subida de 14% do volume de vendas de produtos premium, o que assume especial relevância. De salientar ainda o crescimento de 20% no volume de vendas de marcas próprias do Grupo, com particular destaque para o Navigator, a marca de papel de escritório premium mais vendida em todo o mundo, que cresceu 16%. As marcas próprias do Grupo representaram no primeiro semestre de 2010 quase 60% das suas vendas totais de produtos transformados em folhas, mantendo o peso registado antes do arranque da nova fábrica de papel. Estes registos comerciais são particularmente notáveis, dado o contexto macroeconómico e de desemprego vivido nos principais mercados e o facto de o Grupo estar no período de introdução no mercado da nova capacidade, o que tipicamente degrada estes indicadores, conforme experiências anteriores confirmam.

Apesar do crescimento do mercado europeu, os preços de referência neste mercado (PIX Copy B – Foex) regrediram cerca de 5% face ao semestre homólogo (tendo, no entanto, subido 2,6% no segundo trimestre face ao primeiro trimestre de 2010). O preço líquido médio de venda de papel do Grupo no primeiro semestre de 2010 recuou 3% face ao período homólogo, valor substancialmente inferior à redução do índice de referência europeu. Este diferencial favorável ao Grupo é ainda mais importante por se verificar no contexto do forte incremento nos volumes vendidos, resultante da nova capacidade, cuja curva de evolução da produção é sempre mais rápida do que a capacidade do mercado em incorporar esses volumes replicando o mesmo modelo de negócio.

O mercado de UWF nos EUA inverteu a tendência de redução de consumo registada em 2009 e evidenciou um ligeiro crescimento durante o primeiro semestre de 2010, o que, combinado com nova redução líquida da capacidade instalada, projectou as taxas de ocupação da indústria norte-americana para 90%. Neste contexto, o Grupo Portucel aumentou o volume de vendas no mercado norte-americano em 15%, face ao período homólogo de 2009.

Como referido, as exportações europeias de UWF aumentaram neste semestre de forma significativa em relação ao período homólogo de 2009. Concomitantemente com o crescimento em volume, os incrementos de preços nos mercados de exportação e o fortalecimento do dólar têm aumentado a atractividade destas regiões. Uma parte muito significativa do crescimento das exportações europeias de papel UWF foi capturada pelo Grupo Portucel, que viu a sua quota nas exportações aumentar 9 pontos percentuais entre final de 2009 e o final do primeiro semestre de 2010.

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

O preço de lista para a pasta hardwood registou durante o semestre mais seis subidas de preço, no total de 220 USD/t, prolongamento dos aumentos registados no segundo semestre de 2009, suportadas essencialmente pela redução da oferta de pasta nos mercados internacionais, resultante de diversos factores, designadamente: o tremor de terra no Chile que, ao danificar fábricas e infra-estruturas, retirou cerca de 850 mil toneladas do mercado; situações meteorológicas muito adversas, sobretudo no sul dos EUA, mas também nos países nórdicos, responsáveis por uma redução que se estima de 400 mil toneladas, e restrições ao nível da obtenção de madeira no Canadá, nos países nórdicos, na Península Ibérica e, sobretudo, na Indonésia, com uma redução estimada de 1 milhão de toneladas nos últimos doze meses.

Paralelamente, esta redução da oferta foi acompanhada pelo aumento global da procura de pastas, estimado em 1,4% para os primeiros cinco meses do ano, em consequência do momento positivo que a indústria papeleira atravessa na Europa e EUA, já que a procura na China mostrou algum abrandamento, eventualmente conjuntural, devido ao aumento das capacidades papeleiras em curso.

Como consequência, os stocks junto de produtores, de utilizadores e nos portos situavam-se, no final do período, em níveis abaixo da média dos últimos anos.

A nível cambial, também a evolução, face ao USD, das moedas de alguns dos mais importantes países produtores de pastas (fibras curta e longa) tem-se mantido como um importante driver para a subida constante dos preços das pastas. É o caso, entre outros do Real do Brasil, país que é o principal produtor de pasta de eucalipto, que teve uma apreciação de 3,3% durante o 1º semestre do ano em relação à divisa norte-americana.

As vendas de pasta do Grupo no 1º semestre de 2010 não são comparáveis com o período homólogo de 2009, em virtude da entrada em laboração, em Agosto de 2009, da nova fábrica de papel e consequente maior integração de pasta no Grupo. Assim, em linha com a curva projectada para o desenvolvimento da nova fábrica de papel e respectivo consumo de pasta, as vendas de pasta para mercado fixaram-se no nível previsto.

Em termos de vendas por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo privilegiou com sucesso os segmentos de maior valor acrescentado – papéis decorativos e especiais – que representaram cerca de dois terços das vendas.

A nível de vendas por destino, verifica-se que praticamente a totalidade do volume foi vendida 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 pelo Grupo criam importantes acréscimos de valor.

### **2.3.2 Actividade do Grupo Portucel**

As vendas do Grupo Portucel no primeiro semestre de 2010 atingiram 657,1 milhões de euros, com as vendas de papel UWF e energia a representarem uma importância cada vez mais relevante no volume de negócios, em linha com o que tem sido a estratégia de desenvolvimento assumida pelo Grupo Portucel.

O arranque da nova fábrica proporcionou um aumento significativo nas quantidades colocadas no mercado, o que permitiu compensar a redução do preço médio de venda de papel em relação ao período homólogo. De facto, apesar de já se ter verificado uma subida no preço ao longo do primeiro semestre deste ano, o nível do preço do papel não revestido ainda se encontra abaixo do valor registado no 1º semestre de 2009, tendo o índice de referência no mercado Europeu, PIX Copy B, do Foex, apresentado uma descida de 5%. O preço médio de venda do Grupo continua a comparar favoravelmente com a média do mercado, tendo registado uma redução face ao período homólogo de apenas 3%. Deste modo, o Grupo registou um incremento de cerca de 21% no valor das vendas de papel no 1º semestre de 2010.

No negócio de pasta, o desempenho incorpora, por um lado, a subida acentuada do preço de venda e, por outro, a diminuição da quantidade de pasta disponível para venda em mercado, devida à integração em papel na fábrica de Setúbal.

Assim, as vendas em volume reduziram-se em 48,4%, tendo a evolução muito positiva dos preços da pasta compensado parcialmente esta quebra, pelo que se verificou uma redução de apenas de 4,3% no valor das vendas de pasta no mercado. O preço médio de venda do Grupo registou uma variação positiva de cerca de 85% em relação ao período homólogo, que compara com uma variação do índice PIX para a pasta hardwood em euros no mesmo período de cerca de 60%.

A actividade na área de energia no primeiro semestre aumentou significativamente em comparação com o 1º semestre de 2009, com a produção bruta de energia eléctrica no semestre a totalizar cerca de 839 mil MWh, um valor muito superior ao período homólogo. Este incremento resulta da entrada em funcionamento da nova central de cogeração a gás natural em Setúbal, em Agosto de 2009, e da produção das novas centrais termoeléctricas a biomassa de Cacia e Setúbal, que entraram em funcionamento no final de 2009. O valor das vendas de energia no semestre apresenta assim um crescimento de 84,1% face ao período homólogo.

Relativamente ao primeiro semestre de 2009, destaca-se a evolução favorável de alguns custos de produção, nomeadamente os custos com os produtos químicos, assim como os custos com outras matérias-primas, que registaram alguma correcção em relação aos níveis anormalmente elevados que se verificavam no início de 2009. Nos custos com o pessoal, verificou-se um aumento em relação ao semestre homólogo, o qual resulta essencialmente das admissões feitas para a nova fábrica de papel. Para o aumento verificado também contribuiu um maior valor na estimativa dos prémios de desempenho para 2010.

Assim, o EBITDA consolidado apresenta uma evolução muito favorável face ao período homólogo, crescendo 79,9%, um crescimento que se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 27,1%, e aumento da margem EBITDA / Vendas em 8,7 pp.

### **Desenvolvimento**

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

Estes projectos de investimento colocam o Grupo no lugar cimeiro dos produtores europeus de papéis finos de impressão e escrita não revestidos e permitir-lhe-ão produzir cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

No âmbito das suas preocupações de explorar oportunidades de desenvolvimento, a Portucel assinou um protocolo com o Estado de Mato Grosso do Sul, Brasil, e prossegue os estudos considerados essenciais para a concretização de um projecto, compreendendo uma base integrada de desenvolvimento florestal para a produção de pasta.

Paralelamente, e após aprovação pelo Governo de Moçambique de uma concessão de 173 mil hectares de terreno na Zambézia, que deverão ser complementados com uma área adicional de 220 mil hectares em Manica, o Grupo está a desenvolver um conjunto de estudos de viabilidade industrial e logística de modo a aferir as condições que permitam concretizar um projecto industrial naquele país. Estão também a ser iniciados os indispensáveis ensaios florestais, que precedem o início da plantação nas áreas concessionadas.

### 3 Área de Negócios de Cimentos e Derivados – 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)	1ºSem 10	1ºSem 09	1ºSem 10/1ºSem 09 (Var.%)
<b>Volume de vendas</b>	<b>273,1</b>	<b>292,8</b>	<b>(6,7%)</b>
Outros Proveitos	19,8	16,2	22,2%
Gastos e Perdas	(229,9)	(237,2)	3,1%
<b>EBITDA</b>	<b>62,9</b>	<b>71,7</b>	<b>(12,3%)</b>
EBITDA Recorrente	<b>60,3</b>	<b>71,6</b>	<b>(15,8%)</b>
Amortizações e perdas por imparidade	(21,0)	(21,8)	3,7%
Provisões (reforços e reversões)	(1,4)	(0,3)	(325,4%)
<b>EBIT</b>	<b>40,6</b>	<b>49,7</b>	<b>(18,3%)</b>
Resultados Financeiros Líquidos	(0,5)	(2,7)	81,0%
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>40,0</b>	<b>46,9</b>	<b>(14,7%)</b>
Impostos sobre Lucros	(15,3)	(10,8)	(41,5%)
Lucros retidos do período	24,7	36,1	(31,6%)
<b>Atribuível aos Accionistas da Secil*</b>	<b>19,9</b>	<b>28,8</b>	<b>(30,8%)</b>
Atribuível a Interesses Minoritários (IM)	4,8	7,3	(34,5%)
<b>Cash-Flow</b>	<b>47,1</b>	<b>58,2</b>	<b>(19,1%)</b>
Margem EBITDA (%)	0,2	0,2	(6,0%)
Margem EBIT (%)	0,1	0,2	(12,4%)
	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>	<b>Jun 10 vs. Dez 09</b>
Activo líquido total	1.000,6	945,4	5,8%
Capitais Próprios (antes de IM)	484,7	483,5	0,2%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>94,1</b>	<b>95,3</b>	<b>(1,3%)</b>

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

### 3.2 Síntese Global da Actividade do Grupo Secil

Em resultado do contexto económico marcadamente adverso, a actividade de construção e a procura de cimento caíram significativamente na generalidade nos países desenvolvidos, onde se enquadra Portugal, mercado de referência das operações do Grupo Secil.

No 1º semestre de 2010, o volume de negócios foi de **273,1 milhões de euros**, tendo o Grupo Semapa apropriado cerca de 139,3 milhões de euros. Este desempenho representou uma redução de 6,7% face ao 1º semestre do ano anterior. No entanto, no 2º trimestre de 2010 registou-se um acréscimo de 18,3% relativamente ao trimestre anterior. A evolução positiva ocorrida no 2º trimestre teve como origem essencialmente: (i) o incremento da actividade de exportação da Unidade de Negócios "Portugal - Cimento" que permitiu colmatar a redução das vendas de cimento no mercado interno e (ii) o crescimento das vendas de cimento na Unidade de Negócios "Líbano-Cimento".

O EBITDA registado foi de cerca de **62,9 milhões de euros**, tendo o Grupo Semapa apropriado cerca de 32,1 milhões de euros, registando-se uma quebra deste indicador em cerca de 12,3% face ao período homólogo de 2009. Ao invés, a evolução trimestral de 2010 foi positiva, tendo a performance do 2º trimestre superado em cerca de 26,8% a do 1º trimestre do ano.

Não obstante, os desempenhos positivos das Unidades de Negócio "Líbano - Cimento" e "Tunísia - Cimento" permitiram minimizar o desempenho inferior das unidades de negócio desenvolvidas em Portugal e da unidade de negócio "Angola - Cimento".

Os resultados financeiros líquidos apresentaram uma evolução positiva no período em referência: de 2,7 milhões de euros negativos no 1º semestre de 2009 para apenas 0,5 milhões de euros negativos no 1º semestre de 2010, decorrente essencialmente da contabilização de diferenças cambiais positivas de transacções correntes.

O resultado líquido ascendeu a cerca de **19,9 milhões de euros**, tendo a Semapa apropriado de 10,1 milhões de euros.

O investimento global do período ascendeu a cerca de **24,9 milhões de euros**, maioritariamente relativos a investimentos operacionais.

No final do 1º semestre do corrente ano, a dívida líquida ascendeu a cerca de **94,1 milhões de euros**, 1,3% inferior ao valor registado no final do exercício de 2009. Tendo em conta o valor dos investimentos acima mencionados e ao facto de o Grupo Secil ter procedido durante o 1º semestre de 2009 à distribuição de dividendos no valor de cerca de 37 milhões de euros, a evolução do endividamento traduz a forte capacidade de geração de caixa do Grupo.

### 3.3 Evolução dos Negócios

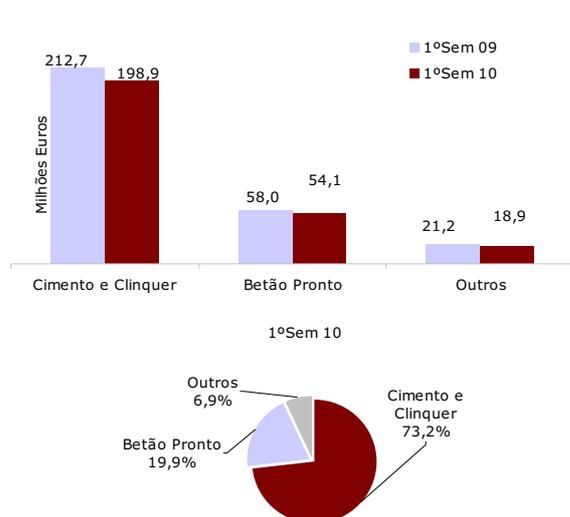
#### Distribuição do Volume de Negócios por Segmentos e Países

O volume de negócios nos diversos segmentos de actuação do Grupo Secil evoluiu de forma desfavorável quando comparado com o 1º semestre do ano transacto.

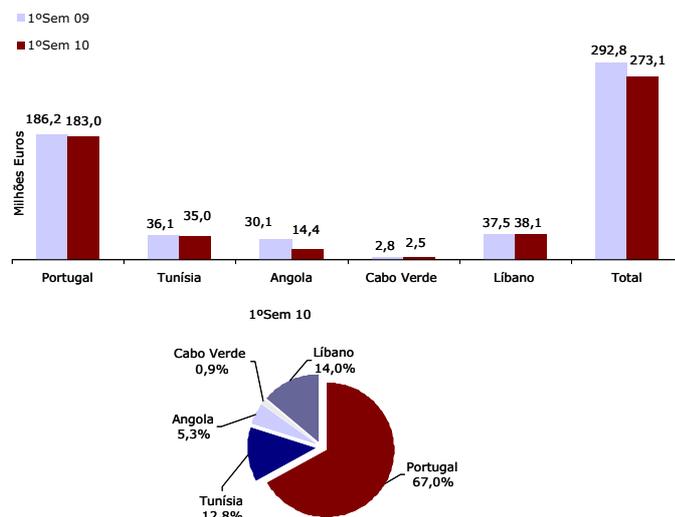
Em termos geográficos, constata-se que o volume de negócios no 1º semestre de 2010 apresentou uma performance ligeiramente inferior à do período homólogo do ano anterior, designadamente em Angola, onde a redução de actividade foi mais pronunciada.

Durante o 1º semestre de 2010, o volume de negócios resultante de operações fora de Portugal representou cerca de 33% do total.

#### Segmentos



#### Geografia



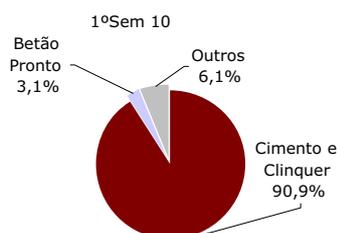
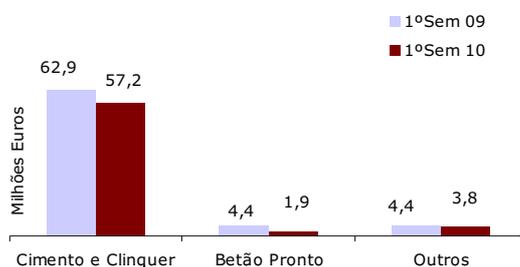
#### Distribuição do EBITDA por Segmentos e Países

As Unidades de Negócio "Cimento e Clínquer" e "Betão-Pronto" registaram reduções face aos valores apurados no 1º semestre do ano de 2009. Já no segmento "Outros", que incorpora Inertes, Argamassas e Pré-fabricados, a quebra foi menor face ao 1º semestre de 2009, uma vez que incorpora uma operação de carácter não recorrente.

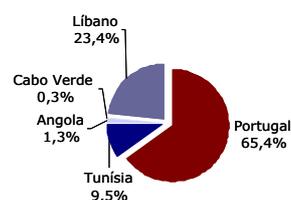
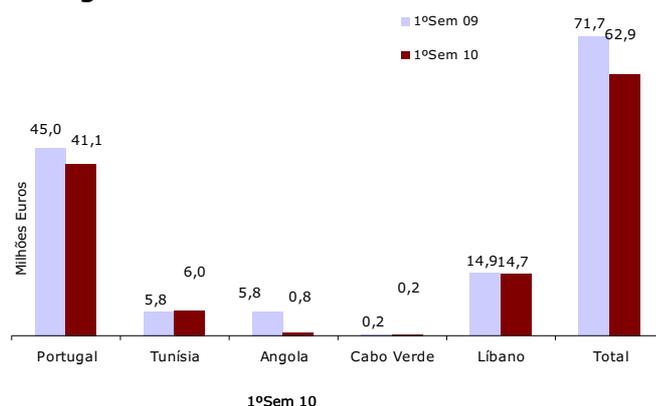
Em termos de repartição geográfica, o EBITDA gerado pelas operações em Portugal e Angola apresentou uma evolução desfavorável face ao 1º semestre de 2009. Pela positiva destacam-se as operações na Tunísia e também o contributo das operações no Líbano, que tem vindo a ganhar peso relativo.

O EBITDA gerado pelas operações desenvolvidas fora de Portugal representou cerca de 34% do total do Grupo Secil.

## Segmentos



## Geografia



### 3.3.1 Portugal

Durante o 1º semestre do corrente ano a actividade económica terá crescido acima das expectativas dos agentes, em resultado sobretudo da evolução positiva combinada do consumo privado, das exportações e da formação bruta de capital fixo. Segundo as previsões recentemente divulgadas pelo Banco de Portugal, o PIB deverá crescer cerca de 0,9% em 2010, acima da estimativa de 0,4% divulgada em Abril de 2010 (Boletim Económico de Verão – Julho 2010).

No entanto, a actividade de construção civil continuou a decrescer, devido à crise em que permanece o segmento da construção residencial. Com efeito, no período de Janeiro-Maio a produção do sector da construção apresentou um decréscimo de cerca de 7,9% (Índice da Produção na Construção e Obras Públicas – INE Abril 2010).

A procura de cimento no período em análise registou uma diminuição face ao 1º semestre de 2009, que se estima na ordem dos 5,5%, mantendo-se a tendência negativa já verificada no 1º trimestre.

Neste enquadramento adverso, a Unidade de Negócio "Cimento" apresentou um volume de negócios de cerca de 117,5 milhões de euros no período em análise, que ainda assim marcou um crescimento de 2,6% face ao valor registado no 1º semestre do ano transacto.

Esta evolução favorável é fundamentalmente explicada pelo incremento da actividade de exportação, permitindo contrabalançar a redução das vendas no mercado interno e o menor desempenho da Cimentos – Madeira, decorrente da paralisação da actividade de construção no arquipélago, na sequência do temporal ocorrido na Região Autónoma da Madeira em Fevereiro do presente ano.

No 2º trimestre de 2010, o volume de negócios da Unidade de Negócio "Cimento", apresentou um crescimento de cerca de 26,9% em relação ao 1º trimestre de 2010, sendo que no 1º trimestre as condições meteorológicas foram muito desfavoráveis.

Em termos de desempenho operacional, esta unidade de negócio atingiu um EBITDA de cerca de 36,5 milhões de euros durante o 1º semestre de 2010, 3,1% inferior ao valor registado no período homólogo do ano anterior.

As Unidades de Negócio "Betão", "Inertes" e "Argamassas" apresentaram desempenhos inferiores aos registados no 1º semestre do ano anterior, em resultado da sua forte dependência do mercado interno.

O desempenho operacional positivo da unidade de negócio "Préfabricados" foi influenciado por uma operação de carácter não recorrente, nomeadamente a alienação de um terreno na Região Autónoma da Madeira.

### **3.3.2 Tunísia**

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

A actividade da construção revelou um grande dinamismo durante o 1º semestre do ano, tendo o consumo de cimento aumentado em cerca de 11%, em termos nacionais, e de 6% na região Sul, que corresponde ao mercado natural das operações do Grupo Secil na Tunísia.

O volume de negócios de "Cimento e Clínquer" ascendeu a cerca de 30,6 milhões de euros no período, o que representou um decréscimo de cerca de 5,5% face ao período homólogo de 2009, em resultado da redução da actividade exportadora para a Líbia, por imposição governamental, onde recorrentemente se obtêm margens superiores às do mercado interno.

No entanto, no 2º trimestre de 2010 assistiu-se a um incremento da actividade no mercado interno e a um aumento dos preços médios de venda (nos mercados interno e externo) relativamente ao 1º trimestre de 2010, o que permitiu, durante este período, um crescimento do volume de negócios em cerca de 18,0%.

No primeiro semestre de 2010, o EBITDA desta unidade de negócio atingiu cerca de 5,3 milhões de euros, representando um aumento de cerca de 5,9% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

Este desempenho foi positivamente influenciado pela redução dos custos com energia térmica, resultante da baixa do preço do coque de petróleo, não obstante a realização de actividades de manutenção durante o 1º trimestre de 2010, que obrigaram à aquisição de clínquer a um preço superior ao custo de produção na Tunísia.

No 2º trimestre de 2010, o volume de negócios da Unidade de Negócios "Cimento e Clínquer" apresentou um crescimento de 18,0% face ao 1º trimestre de 2010, essencialmente devido ao aumento das quantidades de cimento vendidas no mercado interno.

Não obstante, o EBITDA apresentou uma evolução desfavorável de 18,2%, em resultado da aquisição de clínquer a um preço superior ao custo de produção e à alteração de políticas de contabilização

ocorridas durante o respectivo período.

### **3.3.3 Líbano**

Segundo dados publicados pelo FMI, perspectiva-se um crescimento da economia libanesa de cerca de 8% em 2010, ligeiramente inferior ao registado em 2009, de cerca de 9% (World Economic Outlook, FMI Junho 2010).

O sector da construção mantém-se em crescimento, essencialmente devido ao segmento da construção residencial. Estima-se que a procura de cimento aumente cerca de 4% para o ano completo.

Durante o primeiro semestre de 2010, o volume de negócios da Unidade de Negócio "Cimento e Clínquer" atingiu cerca de 34,2 milhões de euros, o que representou um aumento de 2,3% face a idêntico período do ano anterior. Para esta evolução contribuiu essencialmente (i) o aumento das vendas no mercado interno e (ii) a valorização do dólar face ao euro.

O EBITDA foi de cerca de 14,5 milhões de euros e manteve-se em níveis idênticos ao verificado no período homólogo, que se deveu ao bom desempenho comercial e à redução dos custos com a energia térmica decorrente da diminuição do preço do coque de petróleo.

De referir que, durante o 2º trimestre de 2010 o volume de negócios e o EBITDA apresentaram um crescimento em cerca de 43,5% e 70,1%, respectivamente, face ao 1º trimestre de 2010 em resultado do aumento das quantidades vendidas de cimento no mercado interno.

### **3.3.4 Angola**

A actividade económica em Angola encontra-se numa fase de estabilização e de entrada num novo ciclo de crescimento, uma vez que segundo informação divulgada pelo FMI, a economia angolana deverá crescer cerca de 6,7% em 2010 (World Economic Outlook, FMI Maio 2010), invertendo, desta forma, a evolução negativa registada em 2009.

Existem sinais de recuperação económica, quer ao nível do sector petrolífero, quer ao nível do sector não petrolífero. No entanto, o sector da construção continua muito paralisado mantendo a tendência desfavorável verificada no 2º semestre de 2009.

Neste contexto, durante o 1º semestre de 2010, a actividade desenvolvida pela Unidade de Negócio "Cimento e Clínquer" teve um desempenho significativamente abaixo do verificado no período homólogo.

O volume de negócios de cerca de 14,4 milhões de euros no 1º semestre de 2010, representou uma quebra de cerca de 52,0% face ao valor registado no 1º semestre de 2009, fruto de uma diminuição das quantidades vendidas e dos respectivos preços médios de venda.

O EBITDA atingiu 0,8 milhões de euros, representando um decréscimo de 85,5% face ao valor registado no 1º semestre de 2009.

## 4 Área de Negócios de Ambiente – ETSA

### 4.1 Principais Indicadores Económico-Financeiros

<b>IFRS - valores acumulados (milhões de euros)</b>	<b>1ºSem 10</b>	<b>1ºSem 09</b>	<b>1ºSem 10/1ºSem 09 (Var%)</b>
<b>Volume de vendas</b>	14,7	13,0	13,7%
Outros Proveitos	0,2	0,6	-65,4%
Gastos e Perdas	(10,7)	(9,9)	-7,4%
<b>EBITDA</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>18,1%</b>
EBITDA Recorrente	4,2	3,6	18,1%
Amortizações e perdas por imparidade	(1,0)	(0,8)	-23,1%
Provisões (reforços e reversões)	-	(0,2)	100,0%
<b>EBIT</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>25,7%</b>
Resultados Financeiros Líquidos	(0,4)	(0,3)	-44,5%
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>23,6%</b>
Impostos sobre Lucros	(0,8)	(0,7)	-23,4%
Lucros retidos do período	2,0	1,6	23,7%
<b>Atribuível aos Accionistas da ETSA*</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>22,6%</b>
Atribuível a Interesses Minoritários (IM)	0,0	(0,0)	103,2%
<b>Cash-Flow</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>14,3%</b>
Margem EBITDA (%)	28,8%	27,7%	3,9%
Margem EBIT (%)	21,8%	19,7%	10,6%
	<b>30-06-2010</b>	<b>31-12-2009</b>	<b>Jun 10 vs. Dez 09</b>
Activo líquido total	27,0	26,3	3%
Capitais Próprios (antes de IM)	5,0	7,0	(28%)
<b>Dívida Líquida</b>	<b>14,8</b>	<b>12,8</b>	<b>16%</b>

\* dos quais 80% 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, pautado por um contexto muito exigente ao nível das recolhas de matérias primas e volumes processados nas unidades de produção do Grupo.

No 1º semestre de 2010, o volume de negócios do Grupo ETSA foi de **14,7 milhões de euros**, o que representou um crescimento de 13,7% face ao registado no 1º semestre de 2009. A performance no 2º trimestre de 2010 foi superior em 7,6% ao verificado no 1º trimestre do ano. Este desempenho é sustentado pelos novos projectos iniciados no 2º semestre de 2009.

O EBITDA acumulado no final de Junho de 2010 foi de **4,2 milhões de euros**, registando-se um aumento deste indicador em 18,1% face ao 1º semestre de 2009, fruto da já citada entrada em funcionamento de novos projectos.

A análise trimestral mostra que o EBITDA alcançado no 2º trimestre de 2010 foi inferior ao registado no 1º trimestre de 2010 facto que se deve, em larga medida, à sazonalidade inerente a esta actividade.

O resultado líquido atribuível a accionistas do Grupo ETSA no 1º Semestre de 2010 ascendeu a **2,0 milhões de euros**.

A dívida líquida total do Grupo ETSA foi de **14,8 milhões de euros** e representou um acréscimo de 2 milhões de euros face ao valor apresentado em Dezembro de 2009. Salienta-se que durante o 1º semestre de 2010 procedeu-se à distribuição de dividendos e resultados transitados num montante global de 4 milhões de euros.

## 5 Recursos Humanos do Grupo Semapa

A política de recursos humanos do Grupo Semapa e das suas subsidiárias está orientada para a melhoria contínua da produtividade e eficiência através do reforço da formação dos Colaboradores e do desenvolvimento das suas competências.

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

O total de colaboradores do Grupo Semapa passou de 5.167 no final de Dezembro de 2009 para 5.226 no final de Junho de 2010, conforme pode ser observado no quadro seguinte:

Segmento	Jun-10	Dez-09	Var. 10/09
Papel e Pasta	2.348	2.288	60
Cimentos	2.661	2.676	-15
Ambiente	196	182	14
Holdings	21	21	0
<b>TOTAL</b>	<b>5.226</b>	<b>5.167</b>	<b>59</b>

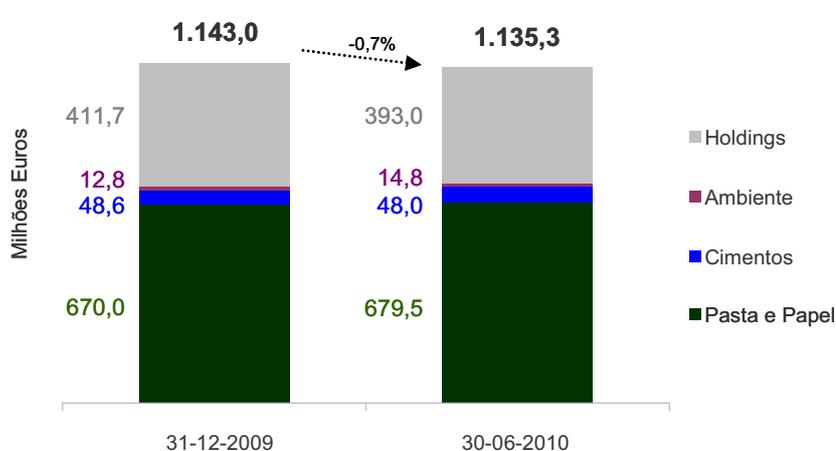
## 6 Área Financeira do Grupo Semapa

### 6.1 Endividamento

No final de Junho de 2010, a dívida líquida consolidada da Semapa totalizou cerca de **1.135,3 milhões de euros**, inferior em 7,7 milhões de euros ao montante registado no final de 2009 pelas razões apontadas anteriormente.

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

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



### 6.2 Resultado Líquido do 1º Semestre de 2010

O Resultado Líquido Consolidado da Semapa do primeiro semestre de 2010, antes de interesses minoritários foi de **62,8 milhões de euros**, dos quais são atribuíveis aos accionistas da Semapa **43,5 milhões de euros**, tendo registado um aumento de **acréscimo de 68,4% face ao 1º semestre do ano anterior**.

Esta evolução resulta essencialmente:

- Melhoria do EBITDA em cerca de 76,5 milhões de euros, devido essencialmente ao aumento do volume de vendas;
- Aumento das amortizações, na sequência da entrada em funcionamento dos equipamentos adquiridos no âmbito do ambicioso plano de investimentos do Grupo, e que contrariou parcialmente aquele acréscimo do EBITDA;
- Acréscimo significativo dos impostos sobre os lucros essencialmente por via da introdução da derrama estadual, que resultou num aumento da taxa de imposto em Portugal de 26,5% para 29%, e que incidiu sobre: i) o resultado antes de impostos, produzindo um agravamento do imposto corrente de 2,5 milhões de euros e ii) todos os impostos diferidos em balanço produzindo um agravamento nos mesmos, de carácter não recorrente, de 17,1 milhões de euros. Em face do exposto, a taxa efectiva de imposto do primeiro semestre de 2010 ascendeu a cerca de 38%.

### **6.3 Gestão do Risco**

Tal como se detalha em nota própria do Anexo às demonstrações financeiras consolidadas, as actividades do Grupo Semapa estão expostas a um conjunto de riscos, quer de natureza financeira, quer de natureza operacional.

A gestão de riscos tem como prioridade a detecção e cobertura dos riscos que possam ter um impacto materialmente relevante no “resultado líquido” e nos “capitais próprios” ou que criem restrições significativas à prossecução do desenvolvimento dos negócios do Grupo.

#### **6.3.1 Riscos Financeiros**

##### **Risco Cambial**

Na esfera do Grupo Portucel, as vendas de pasta e as exportações de papel para países não europeus são predominantemente denominadas em USD, encontrando-se fortemente expostas ao risco cambial, principalmente no que se refere ao USD.

Neste sentido, o Grupo Portucel recorre, de forma pontual, à contratação de um conjunto de instrumentos financeiros tendentes a minimizar os efeitos das variações cambiais, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objectivo limitar o risco de exposição cambial associado às vendas futuras e aos créditos a receber denominados em moedas diferentes do Euro.

O Grupo Secil detém activos localizados na Tunísia, Angola e Líbano, pelo que a variação das moedas dos referidos países poderá ter impacto no balanço da Semapa.

Neste enquadramento, o Grupo Secil prosseguiu a política de maximização do potencial de cobertura natural de exposição cambial, via compensação dos fluxos cambiais intra-grupo.

A Semapa SGPS e as suas sub-holdings instrumentais assim como o Grupo ETSA não se encontram expostas ao risco de taxa de câmbio uma vez que não efectuam transacções com risco cambial.

##### **Risco de Taxa de Juro**

Os principais indexantes do mercado, utilizados como referência nos financiamentos do Grupo, mantiveram-se em níveis reduzidos ao longo do 1º semestre de 2010, na sequência do fraco crescimento que a economia europeia regista.

Em relação ao Grupo Portucel, o custo da quase totalidade da dívida financeira contraída está indexado a taxas de referência de curto prazo – geralmente Euribor 6m. Com o objectivo de reduzir a exposição a variações desfavoráveis da taxa de juro, o Grupo Portucel tem recorrido à utilização de instrumentos financeiros, tendo para tal contratado swaps de taxa de juro cujo montante coberto representa cerca de 13% do valor total das linhas de crédito utilizadas e em dívida a 30 de Junho de 2010.

No decorrer de 2009, o Grupo Secil contratou um *Swap Forward Start* para um *notional* de 40 milhões de euros.

A Semapa SGPS detém desde Julho de 2009 uma cobertura de taxa de juro para dois empréstimos obrigacionistas com maturidade em 2016, cujo montante total coberto foi de 225 milhões de euros. Esta operação consistiu na contratação de *Zero Cost Collars* com algumas instituições financeiras nacionais.

No que concerne à actividade do Grupo ETSA e das Holdings, esta encontra-se exposta a risco de taxa de juro, uma vez que todos os respectivos financiamentos se encontram em regime de taxa de juro variável.

### **Risco de Liquidez**

A adequada maturidade da dívida do Grupo Semapa, face às características das áreas de negócios onde actua, a existência de linhas de crédito por utilizar, garantem ao Grupo um elevado nível de liquidez.

A dívida bancária contratada pelas diversas subsidiárias do Grupo Semapa apresenta uma componente elevada de médio e longo prazo, com uma maturidade adequada à vida útil dos seus activos.

### **6.4 Pensões e Outros benefícios pós-emprego**

O total das responsabilidades com pensões, em termos consolidados, apurado a 30 de Junho de 2010, ascendia a 265,2 milhões de euros, dos quais 152,9 milhões de euros se encontravam cobertos através de fundos de pensões autónomos. As responsabilidades não cobertas nessa data, no montante de 112,3 milhões de euros, respeitam a i) 19,3 milhões de euros do Grupo Portucel , ii) 3,5 milhões de euros do Grupo Secil e iii) 89,5 milhões de euros da Semapa.

Adicionalmente, o Grupo Semapa apurou também responsabilidades com outros benefícios pós-emprego no total de 10,1 milhões de euros (2,8 milhões de euros do Grupo Portucel e 7,3 milhões de euros do Grupo Secil).

## 6.5 Evolução da Performance Bolsista

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



Durante o 1º semestre de 2010, o título Semapa registou um comportamento mais favorável que o índice PSI 20, uma vez que a desvalorização do título Semapa se quedou pelos 5,3% enquanto que o referido índice da praça nacional registou uma desvalorização bastante mais pronunciada: -16,5%.

Registe-se que no período imediatamente subsequente à divulgação dos resultados referentes ao exercício de 2009, ocorrida no dia 5 de Fevereiro de 2010 não se registou alteração significativa da cotação do título. Por seu lado, o pagamento de dividendos relativos ao exercício anterior não teve impacto relevante na formação do preço da acção.

## 6.6 Dividendos

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

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

- Na Assembleia Geral da Secil de 2010 foi deliberada a distribuição de um dividendo no montante total de um dividendo de 74 cêntimos por acção, no montante total de 37.017.345,60 euros.
- Na Assembleia Geral da ETSA, realizada em 31 de Março de 2010, foi deliberada a distribuição de um dividendo no montante total de 2.000.000 euros. A 12 de Maio de 2010, foi deliberado em Assembleia Geral do Grupo ETSA a distribuição de resultados transitados no montante total de 2.000.000 euros.

## **7 Principais Acontecimentos**

### **Holdings – Semapa SGPS e suas sub-holdings instrumentais**

- A Semapa pagou um dividendo de 25,5 cêntimos por acção, em 10 de Maio, no montante total de 29,5 milhões de euros.
- No decurso do 1º semestre de 2010, a Semapa adquiriu em Bolsa 150.000 mil acções da Portucel por um montante de 290 mil euros, reforçando a sua posição accionista para 76,97% do capital do Grupo Portucel.
- Na Assembleia Geral de 22 de Abril, foram eleitos os titulares do órgãos sociais para o quadriénio 2010-13.

### **Papel e Pasta de Papel - Grupo PORTUCEL**

- A Portucel pagou um dividendo de 8,25 cêntimos por acção, em 14 de Abril, no montante total de 63,3 milhões de euros.
- O Conselho de Ministros de Moçambique aprovou uma resolução que inclui uma autorização provisória à Portucel do direito de uso e aproveitamento de terra, relativo a uma área de 173.327 hectares na Província da Zambézia, destinada à silvicultura, assim como um conjunto de benefícios associados a eventuais investimentos industriais que a Portucel venha a decidir desenvolver em Moçambique. A mesma Resolução inclui igualmente o direito de uso e aproveitamento de uma área adicional de 220 000 hectares, na Província de Manica, logo que concluídas as formalidades em curso.

### **Cimentos e Derivados - Grupo SECIL**

- Em Junho, a Secil pagou um dividendo no montante total de 37 milhões de euros.
- Aquisição de uma participação adicional na subsidiária Britobetão passando a participação para 82%.

### **Ambiente – Grupo ETSA**

- Na Assembleia Geral da Sociedade, realizada em 31 de Março de 2010, foi deliberada a distribuição de um dividendo no montante total de 2 milhões de euros. A 12 de Maio de 2010, foi deliberado em Assembleia Geral do Grupo ETSA a distribuição de resultados transitados no montante total de 2 milhões de euros.

## **8 Perspectivas Futuras**

Depois de 2009 ter ficado marcado por uma das mais profundas crises económicas internacionais das últimas décadas, a recuperação observada no decurso do 1º semestre poderá não ser sustentável, uma vez que continuam a subsistir inúmeros sinais de incerteza nos mercados.

As perspectivas para as várias regiões mundiais são bastante diferentes, com a Zona Euro a evidenciar as perspectivas de crescimento económico mais modestas, em larga medida muito condicionadas pelos elevados défices orçamentais, a que se somam também altos níveis de desemprego e a instabilidade no sector financeiro.

### **Papel e Pasta (Grupo Portucel)**

Na actividade de papel, as expectativas para o segundo semestre de 2010 mantêm-se prudentes. Além das indefinições existentes relativamente à evolução do consumo, persistem actualmente no mercado outros elementos de incerteza. Por um lado, a entrada em funcionamento de novas capacidades de papel na Ásia poderá trazer algum desequilíbrio ao mercado, cujo impacto será mais ou menos intenso consoante a evolução das taxas de câmbio. Por outro lado, também a evolução dos preços da pasta de papel será decisiva para a evolução da oferta no mercado europeu, já que uma eventual correcção em baixa dos preços poderá permitir a manutenção em actividade de produtores de papel não integrados menos eficientes, o que contribuirá para uma maior pressão no mercado.

No mercado da pasta, o principal factor de incerteza advém da sustentabilidade dos níveis de procura provenientes da China. Algum abrandamento do consumo neste mercado já evidenciado no semestre, associado à reentrada em funcionamento da capacidade temporariamente retirada do mercado pelos danos causados pelo terramoto no Chile, e de capacidades temporariamente fechadas em resultado da crise vivida em 2009, assim como, num horizonte mais dilatado, o anúncio de novos projectos de pasta na América Latina, poderão provocar alguns desequilíbrios susceptíveis de trazer maior volatilidade ao mercado e conseqüente ajuste no preço. A actividade actual do Grupo está, no entanto, cada vez mais focada no negócio do papel e da energia, estando por isso muito menos exposta à volatilidade do mercado da pasta.

No negócio de energia, falta apenas terminar o projecto da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa, em instalação no complexo industrial da Figueira da Foz, que entrará em funcionamento na segunda metade deste ano. O conjunto de investimentos que o Grupo tem feito nesta área constitui uma forte aposta no seu crescimento sustentável e irá permitir-lhe produzir cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

O Grupo prossegue igualmente o processo de análise das possibilidades de expansão internacional no Hemisfério Sul, nomeadamente na América do Sul e em Moçambique, as quais implicam investimentos muito exigentes, tanto do ponto de vista financeiro como técnico, que requerem um conjunto vasto e complexo de condições que garantam a sua exequibilidade.

### **Cimento (Grupo Secil)**

O actual contexto económico mundial mantém-se desfavorável ao desenvolvimento positivo das actividades principais da Secil, particularmente em Portugal e em Angola.

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

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

As estimativas para a evolução da envolvente macro-económica na Tunísia e no Líbano são favoráveis, perspectivando-se taxas de crescimento de 4% e 8% em 2010, respectivamente.

A economia angolana encontra-se em fase de retoma do crescimento. Segundo as estimativas mais recentes do FMI, o produto interno bruto deverá crescer 6,7% em 2010, invertendo a evolução negativa de -0,4% ocorrida em 2009.

### **Ambiente (Grupo ETSA)**

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

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

Lisboa, 27 de Agosto de 2010

## **O Conselho de Administração**

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira  
**Presidente**

Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos  
**Vogal**

José Alfredo de Almeida Honório  
**Vogal**

Francisco José Melo e Castro Guedes  
**Vogal**

Carlos Maria Cunha Horta e Costa  
**Vogal**

José Miguel Pereira Gens Paredes  
**Vogal**

Paulo Miguel Garcês Ventura  
**Vogal**

Rita Maria Lagos do Amaral Cabral  
**Vogal**

António da Nóbrega de Sousa da Câmara  
**Vogal**

Joaquim Martins Ferreira do Amaral  
**Vogal**

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista  
**Vogal**

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves  
**Vogal**

## DECLARAÇÃO

A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO N.º 1 DO ARTIGO 246.º

DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

Dispõe a alínea c) do n.º 1 do artigo 246.º do Código dos Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da Semapa foi adoptada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

*Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 246.º do Código dos Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, as demonstrações financeiras condensadas da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., relativas ao primeiro semestre de 2010, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente as informações exigidas pelo n.º 2 do artigo 246.º do Código dos Valores Mobiliários.*

Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

<b>Nome</b>	<b>Funções</b>
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	Presidente do Conselho de Administração
Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos	Vogal do Conselho de Administração
José Alfredo de Almeida Honório	Vogal do Conselho de Administração
Francisco José Melo e Castro Guedes	Vogal do Conselho de Administração
Carlos Maria Cunha Horta e Costa	Vogal do Conselho de Administração
José Miguel Pereira Gens Paredes	Vogal do Conselho de Administração
Paulo Miguel Garcês Ventura	Vogal do Conselho de Administração
Rita Maria Lagos do Amaral Cabral	Vogal do Conselho de Administração
António da Nóbrega de Sousa da Câmara	Vogal do Conselho de Administração
Joaquim Martins Ferreira do Amaral	Vogal do Conselho de Administração
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	Vogal do Conselho de Administração
Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	Vogal do Conselho de Administração
Miguel Camargo de Sousa Eiró	Presidente do Conselho Fiscal
Duarte Nuno d'Orey da Cunha	Vogal do Conselho Fiscal
Gonçalo Nuno Palha Picão Caldeira	Vogal do Conselho Fiscal

INFORMAÇÕES A QUE SE REFEREM AS ALÍNEAS A) E C) DO N.º 1 DO ARTIGO 9.º E N.º 7  
DO ARTIGO 14.º DO REGULAMENTO DA CMVM N.º 5/2008

1. **Valores mobiliários emitidos pela sociedade e por sociedades em relação de domínio ou de grupo detidos pelos titulares dos órgãos sociais no final do primeiro semestre:**
  - José Alfredo de Almeida Honório - 20.000 acções da sociedade
  - Duarte Nuno d'Orey da Cunha – 2.907 acções da sociedade e 16.000 acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
  
2. **Durante o primeiro semestre não foram efectuadas aquisições, onerações ou transmissões de valores mobiliários da sociedade e de sociedades em relação de domínio ou de grupo pelos titulares dos órgãos sociais.**
  
3. **Lista dos titulares de participações qualificadas, nesta data, com indicação do número de acções detidas e percentagem de direitos de voto correspondente, calculada nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários:**

Entidade	Nº acções	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
<b>A -</b> Cimigest, SGPS, SA	1.097.966	0,93%	0,97%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	14.106.675	11,92%	12,50%
Longapar, SGPS, S.A.	20.869.300	17,64%	18,49%
Sonaca, SGPS, S.A.	1.630.590	1,38%	1,44%
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535.000	0,45%	0,47%
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,53%	0,55%
Administradores da Soc. Agrícola da Q.ta da Vialonga:			
Duarte Nuno d'Orey da Cunha	2.907	0,00%	0,00%
Maude da Conceição Santos M. de Queiroz Pereira	145.685	0,12%	0,13%
Sodim, SGPS, S.A.	18.842.424	15,92%	16,69%
Soma:	57.855.746	48,893%	51,25%
<b>B -</b> Banco BPI, S.A.	-	-	-
Banco Português de Investimento, S.A. – carteira própria	3.294	0,00%	0,00%
BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A.	405.804	0,34%	0,36%
Fundos de Pensões geridos pela BPI Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	10.362.388	8,76%	9,18%

Entidade	Nº acções	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
Fundos de Investimento geridos pela BPI Fundos – Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	1.237.518	1,05%	1,10%
Soma:	12.009.004	10,15%	10,64%
<b>C -</b> Banco Espírito Santo, S.A.	-	-	-
Fundo de Pensões do BES	3.871.957	3,27%	3,43%
Soma:	3.871.957	3,27%	3,43%
<b>D -</b> Bestinver Gestión, SA, SGIC	-	-	-
Bestinver Bolsa, F.I.	3.892.368	3,29%	3,45%
Bestifond, F.I.	2.384.394	2,01%	2,11%
Bestinver Mixto, F.I.	696.737	0,59%	0,62%
Soixa SICAV	453.626	0,38%	0,40%
Bestinver Bestvalue SICAV	414.359	0,35%	0,37%
Bestinver Global, FP	407.007	0,34%	0,36%
Bestinver Ahorro, F.P.	343.616	0,29%	0,30%
Texrenta Inversiones SICAV	127.855	0,11%	0,11%
Loupri Inversiones	34.058	0,03%	0,03%
Divalsa de Inversiones SICAV, SA	22.064	0,02%	0,02%
Acciones, Cup. y Obli. Segovianas	16.740	0,01%	0,01%
Linker Inversiones, SICAV, SA	12.442	0,01%	0,01%
Bestinver Empleo FP	12.059	0,01%	0,01%
Jorick Investment	5.897	0,00%	0,01%
Soma:	8.823.222	7,46%	7,82%
<b>E -</b> ESAF - Espírito Santo Fund. de Inv. Mobiliário, S.A.	-	-	-
Fundo Inv. Mobiliário ES Plano Dinâmico - Fundo Flexível	2.569.232	2,17%	2,28%
Soma:	2.569.232	2,17%	2,28%

A Semapa é detentora de 2.720.000 acções próprias, e a sociedade Seminv - Investimentos, SGPS, S.A., integralmente dominada pela Semapa, detém 2.727.975 acções da Semapa, havendo assim um total de 5.447.975 acções, correspondentes as 4,6% do capital, sujeitas ao regime de acções próprias

#### 4. Transacções de acções da sociedade efectuadas pelos dirigentes e pessoas estreitamente relacionadas durante o primeiro semestre:

- A Longapar, SGPS, S.A. realizou as seguintes transacções de acções da sociedade:

Data	Quantidade	Contrapartida por acção	Natureza
28-Abr	10.000	7,552 €	Compra
28-Abr	10.000	7,60 €	Compra

<b>Data</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Contrapartida por acção</b>	<b>Natureza</b>
28-Abr	5.000	7,615 €	Compra
28-Abr	5.000	7,62 €	Compra
28-Abr	10.000	7,63 €	Compra
28-Abr	10.000	7,64 €	Compra
05-Mai	15.000	7,09 €	Compra
05-Mai	15.000	7,10 €	Compra
07-Mai	4.090	6,99 €	Compra
07-Mai	5.910	7,00 €	Compra
07-Mai	5.000	7,05 €	Compra
07-Mai	5.000	7,10 €	Compra

- A OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A realizou a seguinte transacção de acções da sociedade:

<b>Data</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Contrapartida por acção</b>	<b>Natureza</b>
20-Mai	5.000	7,10 €	Compra

- Maria Rita de Carvalhosa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira realizou a seguinte transacção de acções da sociedade:

<b>Data</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Contrapartida por acção</b>	<b>Natureza</b>
28-Jun	17.627	7,676 € (*)	Alienação por permuta

(\*) Valor determinado nos termos do n.º 2 do artigo 14.º do citado Regulamento da CMVM 5/2008



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS  
CONSOLIDADAS INTERCALARES

1º SEMESTRE DE 2010

# DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

## DO PERÍODO DE 6 MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2010 E 2009

Valores em Euros	Notas	1ºS 2010	1ºS 2009	2ºT 2010 (Não auditado)	2ºT 2009 (Não auditado)
<b>Réditos</b>					
Vendas	4	793.697.419	683.552.645	438.305.795	350.815.490
Prestação de Serviços	4	17.409.881	16.528.727	7.608.163	6.892.818
<b>Outros proveitos</b>					
Ganhos na alienação de activos não correntes	5	3.959.092	3.689.207	2.332.050	590.564
Outros ganhos operacionais	5	19.672.627	22.805.100	8.573.389	8.862.551
<b>Variações de Justo valor nos activos biológicos</b>	18	(4.661.606)	814.493	(3.710.304)	(47.258)
<b>Gastos e perdas</b>					
Inventários consumidos e vendidos	6	(290.473.272)	(288.860.203)	(157.460.147)	(145.379.924)
Varição da produção	6	(6.155.973)	(23.206.602)	(11.649.674)	(18.994.823)
Materiais e serviços consumidos	6	(215.219.074)	(188.372.515)	(105.402.130)	(96.496.322)
Gastos com o pessoal	6	(94.160.224)	(80.183.751)	(50.274.512)	(40.357.349)
Outros gastos e perdas	6	(16.604.810)	(15.812.345)	(7.934.663)	(7.914.019)
Provisões líquidas	6	17.999.426	9.585.970	11.250.793	7.779.893
<b>Depreciações, amortizações e perdas por imparidade</b>	8	(97.402.474)	(68.630.173)	(47.190.331)	(35.217.740)
<b>Resultados operacionais</b>		<b>128.061.012</b>	<b>71.910.553</b>	<b>84.448.429</b>	<b>30.533.881</b>
Apropriação de resultados em empresas associadas	9	288.504	391.638	292.948	394.932
<b>Resultados financeiros líquidos</b>	10	<b>(27.321.959)</b>	<b>(22.276.257)</b>	<b>(13.696.269)</b>	<b>(7.362.522)</b>
<b>Resultados antes de impostos</b>		<b>101.027.557</b>	<b>50.025.934</b>	<b>71.045.108</b>	<b>23.566.291</b>
Imposto sobre o rendimento	11	(38.201.812)	(11.648.159)	(34.413.306)	(4.583.927)
<b>Lucros retidos do período</b>		<b>62.825.745</b>	<b>38.377.775</b>	<b>36.631.802</b>	<b>18.982.364</b>
<b>Lucros retidos do período</b>					
<b>Atribuível aos accionistas da Semapa</b>		<b>43.480.957</b>	<b>25.819.318</b>	<b>25.159.959</b>	<b>13.065.252</b>
Atribuível a interesses não controlados	13	19.344.788	12.558.457	11.471.843	5.917.112
<b>Resultados por acção</b>					
Resultados básicos por acção, Eur	12	0,385	0,229	0,223	0,116
Resultados diluídos por acção, Eur	12	0,385	0,229	0,223	0,116

## DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE JUNHO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

Valores em Euros	Nota	30-06-2010	31-12-2009
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activos não correntes</b>			
Goodwill	15	322.226.042	321.274.798
Outros activos intangíveis	16	180.392.874	169.912.322
Terrenos, edifícios e equipamentos	17	2.138.203.855	2.152.005.430
Propriedades de investimento		157.038	161.117
Activos biológicos	18	113.628.364	118.289.970
Investimentos em associadas	19	1.895.337	1.855.433
Activos financeiros ao JV através de resultados	20	13.154.711	14.871.574
Activos disponíveis para venda	21	588.372	798.167
Activos por impostos diferidos	28	42.279.119	30.904.802
Outros activos não correntes		2.333.822	1.363.767
		<b>2.814.859.534</b>	<b>2.811.437.380</b>
<b>Activos correntes</b>			
Existências	23	207.582.415	189.847.791
Valores a receber correntes	24	265.724.769	226.038.886
Estado	25	43.305.651	57.100.036
Caixa e seus equivalentes	31	103.476.426	89.034.727
		<b>620.089.261</b>	<b>562.021.440</b>
<b>Activo total</b>		<b>3.434.948.795</b>	<b>3.373.458.820</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>			
<b>Capital e reservas</b>			
Capital social	26	118.332.445	118.332.445
Acções próprias	26	(47.164.986)	(47.164.986)
Prémios de emissão de acções		3.923.459	3.923.459
Reservas de conversão cambial	27	(6.979.023)	(17.978.700)
Reservas de justo valor	27	(8.829.360)	(6.220.818)
Outras Reservas	27	760.984.662	711.616.512
Lucros retidos	27	27.071.124	24.386.833
Lucros retidos do período		43.480.957	78.849.324
<b>Capital Próprio atribuível ao Grupo</b>		<b>890.819.278</b>	<b>865.744.069</b>
Interesses não controlados	13	310.286.101	305.375.260
<b>Total do Capital Próprio</b>		<b>1.201.105.379</b>	<b>1.171.119.329</b>
<b>Passivos não correntes</b>			
Passivos por impostos diferidos	28	299.408.511	280.120.078
Pensões e outros benefícios pós-emprego	29	122.313.884	120.484.945
Provisões	30	14.529.753	32.625.824
Passivos remunerados	31	1.204.693.398	871.817.132
Outros passivos		26.480.115	29.437.896
		<b>1.667.425.661</b>	<b>1.334.485.875</b>
<b>Passivos correntes</b>			
Passivos remunerados	31	119.235.032	447.973.519
Valores a pagar correntes	32	363.956.470	346.913.088
Estado	25	83.226.253	72.967.009
		<b>566.417.755</b>	<b>867.853.616</b>
<b>Passivo total</b>		<b>2.233.843.416</b>	<b>2.202.339.491</b>
<b>Capital Próprio e passivo total</b>		<b>3.434.948.795</b>	<b>3.373.458.820</b>

# DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

## DO PERÍODO DE 6 MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2010 E 2009

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009	2ºT 2010 <i>(Não auditado)</i>	2ºT 2009 <i>(Não auditado)</i>
<b>Lucros retidos do período antes de interesses não controlados</b>	<b>62.825.745</b>	<b>38.377.775</b>	<b>36.631.802</b>	<b>18.982.364</b>
Instrumentos financeiros derivados				
Variações no justo valor	(2.907.239)	(4.168.838)	(2.465.691)	1.851.087
Efeito de imposto	227.823	1.104.742	501.749	(490.538)
Diferenças de conversão cambial	15.972.402	(4.000.109)	10.064.864	(5.005.500)
Ganhos e (Perdas) Actuariais				
Ganhos e perdas actuariais	1.876.546	2.234.861	1.584.506	3.753.797
Efeito de imposto	53.826	189.425	81.685	166.173
<b>Rendimento reconhecido directamente no capital próprio</b>	<b>15.223.358</b>	<b>(4.639.919)</b>	<b>9.767.113</b>	<b>275.019</b>
<b>Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período</b>	<b>78.049.103</b>	<b>33.737.856</b>	<b>46.398.915</b>	<b>19.257.383</b>
<b>Atribuível a:</b>				
Accionistas da Semapa	53.935.330	22.699.775	32.536.291	14.490.818
Interesses não controlados	24.113.773	11.038.081	13.862.624	4.766.565
	<b>78.049.103</b>	<b>33.737.856</b>	<b>46.398.915</b>	<b>19.257.383</b>

## DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS NO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2010 E 2009

	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos período	Total	Interesses não controlados	Total
<b>Capital próprio em 1 de Janeiro de 2009</b>	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	3.560.893	649.750.205	(14.005.971)	574.051	106.347.480	821.337.576	302.940.493	1.124.278.069
Aplicação do resultado líquido do exercício 2008:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	61.866.307	-	-	(61.866.307)	-	-	-
- Transferência para lucros retidos	-	-	-	-	-	-	15.000.000	(15.000.000)	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	(29.481.173)	(29.481.173)	-	-	(29.481.173)
Alterações de perímetro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.711.456	1.711.456
Dividendos pagos pelas subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(21.576.475)	(21.576.475)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	(2.268.557)	-	(3.286.876)	2.435.890	(3.119.543)	(3.119.543)	(1.520.375)	(4.639.918)
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	(403.354)	(403.354)	-	(3.222.604)	(3.625.958)
Dividendos distribuídos à subsidiária Seminv, SGPS, SA	-	-	-	-	-	-	695.634	695.634	695.634	-	695.634
Outros movimentos	-	-	-	-	(219)	-	(219)	-	(219)	63.754	63.535
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	25.819.318	25.819.318	12.558.457	38.377.775
<b>Capital próprio em 30 de Junho de 2009</b>	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	1.312.336	711.616.512	(17.292.847)	18.302.002	25.819.318	814.848.239	290.954.706	1.105.802.945
* Montantes líquidos de impostos diferidos											
<b>Capital próprio em 1 de Janeiro de 2010</b>	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(6.220.818)	711.616.512	(17.978.700)	24.386.833	78.848.324	865.744.069	305.375.259	1.171.119.328
Aplicação do resultado líquido do exercício 2009:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	49.368.150	-	-	(49.368.150)	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	-	(29.481.174)	(29.481.174)	-	(29.481.174)
Dividendos pagos pelas subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18.910.244)	(18.910.244)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	(2.608.542)	-	10.999.677	2.063.238	-	10.454.373	4.788.986	15.223.359
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	(77.028)	-	(77.028)	(292.688)	(369.716)
Dividendos distribuídos à subsidiária Seminv, SGPS, SA	-	-	-	-	-	-	695.634	695.634	695.634	-	695.634
Outros movimentos	-	-	-	-	2.447	-	2.447	-	2.447	-	2.447
Resultado líquido do período	-	-	-	(8.829.360)	760.984.662	(6.579.023)	27.071.124	43.480.957	890.819.278	19.344.788	62.825.745
<b>Capital próprio em 30 de Junho de 2010</b>	118.332.445	(47.164.986)	3.923.459	(8.829.360)	760.984.662	(6.579.023)	27.071.124	43.480.957	890.819.278	310.286.101	1.201.105.379
* Montantes líquidos de impostos diferidos											

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS DO 1º SEMESTRE DE 2010 E 2009

Valores em Euros	Notas	1ºS 2010	1ºS 2009	2ºT 2010	2ºT 2009
<b>ACTIVIDADES OPERACIONAIS</b>					
				<i>(Não auditado)</i>	<i>(Não auditado)</i>
Recebimentos de clientes		863.137.570	752.708.851	449.680.350	390.579.131
Pagamentos a fornecedores		(675.811.991)	(595.565.637)	(347.131.406)	(280.423.446)
Pagamentos ao pessoal		(67.551.806)	(60.654.939)	(33.916.768)	(34.854.275)
Fluxos gerados pelas operações		<u>119.773.773</u>	<u>96.488.275</u>	<u>68.632.176</u>	<u>75.301.410</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(6.167.403)	(4.546.839)	(3.297.612)	(1.666.117)
Outros (pagamentos)/recebimentos da actividade operacional		<u>9.936.123</u>	<u>22.552.622</u>	<u>22.719.724</u>	<u>16.306.651</u>
<b>Fluxos das actividades operacionais (1)</b>		<b><u>123.542.494</u></b>	<b><u>114.494.058</u></b>	<b><u>88.054.289</u></b>	<b><u>89.941.944</u></b>
<b>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Investimentos financeiros		-	26.912.505	-	8.390.171
Imobilizações corpóreas		1.570.497	41.051	1.516.977	15.439
Imobilizações incorpóreas		4.552.360	5.522.900	-	-
Subsídios de investimento		50.153	6.009.539	50.153	5.813.757
Juros e proveitos similares		7.179.357	7.500.115	401.651	2.617.659
Dividendos		1.328.628	560.946	988.840	553.216
		<u>14.680.995</u>	<u>46.547.056</u>	<u>2.957.621</u>	<u>17.390.242</u>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Investimentos financeiros		(3.518.920)	(5.224.026)	(4.985.170)	(4.546.917)
Imobilizações corpóreas		(60.116.163)	(187.149.396)	(27.496.457)	(94.568.273)
		<u>(63.635.083)</u>	<u>(192.373.422)</u>	<u>(32.481.627)</u>	<u>(99.115.190)</u>
<b>Fluxos das actividades de investimento (2)</b>		<b><u>(48.954.088)</u></b>	<b><u>(145.826.366)</u></b>	<b><u>(29.524.006)</u></b>	<b><u>(81.724.948)</u></b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>					
<b>Recebimentos provenientes de:</b>					
Empréstimos obtidos		913.861.388	533.102.997	298.618.954	216.931.609
		<u>913.861.388</u>	<u>533.102.997</u>	<u>298.618.954</u>	<u>216.931.609</u>
<b>Pagamentos respeitantes a:</b>					
Empréstimos obtidos		(908.771.436)	(484.414.149)	(312.492.321)	(184.690.092)
Amortização de contratos de locação financeira		(693.966)	(39.822)	824.718	251.188
Juros e custos similares		(21.754.702)	(34.239.618)	(13.271.853)	(21.138.607)
Dividendos		(45.807.102)	(49.011.818)	(44.284.913)	(48.869.839)
Aquisição de acções próprias		-	(2.356.650)	-	(17)
		<u>(977.027.206)</u>	<u>(570.062.057)</u>	<u>(369.224.369)</u>	<u>(254.447.367)</u>
<b>Fluxos das actividades de financiamento (3)</b>		<b><u>(63.165.817)</u></b>	<b><u>(36.959.060)</u></b>	<b><u>(70.605.415)</u></b>	<b><u>(37.515.758)</u></b>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)</b>		<b>11.422.588</b>	<b>(68.291.368)</b>	<b>(12.075.132)</b>	<b>(29.298.762)</b>
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		3.019.111	(553.035)	1.730.466	(1.001.182)
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO</b>		<b>89.034.728</b>	<b>205.172.630</b>	<b>113.821.092</b>	<b>166.628.171</b>
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO</b>	<b>31</b>	<b><u>103.476.426</u></b>	<b><u>136.328.227</u></b>	<b><u>103.476.426</u></b>	<b><u>136.328.227</u></b>

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES  
FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1.	Resumo das principais políticas contabilísticas	8	2.2.7	Custos energéticos e riscos associados à produção de energia	24
1.1	Bases de preparação	8	2.2.8	Custos de contexto	24
1.2	Comparabilidade	8	3.	Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes	24
1.3	Bases de Consolidação	8	3.1	Imparidade do Goodwill	25
1.3.1	Subsidiárias	8	3.2	Imposto sobre o Rendimento	25
1.3.2	Associadas	9	3.3	Pressupostos actuariais	25
1.3.3	Empreendimentos conjuntos	9	3.4	Justo valor dos activos biológicos	25
1.4	Relato por segmentos	9	3.5	Risco de crédito	25
1.5	Conversão cambial	10	3.6	Reconhecimento de provisões e ajustamentos	25
1.5.1	Moeda Funcional e de Relato	10	4.	Relato por segmentos	26
1.5.2	Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras	10	5.	Outros proveitos	27
1.5.3	Empresas do Grupo	10	6.	Gastos e perdas	27
1.6	Activos intangíveis	10	7.	Remuneração dos membros dos órgãos sociais	27
1.6.1	Direitos de emissão de CO2	11	8.	Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	27
1.6.2	Marcas	11	9.	Apropriação de resultados em empresas associadas	28
1.7	Goodwill	11	10.	Resultados financeiros Líquidos	28
1.8	Terrenos, Edifícios e Equipamentos	11	11.	Imposto sobre o rendimento	28
1.9	Propriedades de investimento	11	12.	Resultados por acção	29
1.10	Imparidade de activos não correntes	11	13.	Interesses não controlados	29
1.11	Activos biológicos	12	14.	Aplicação do resultado do exercício anterior	29
1.12	Investimentos financeiros	12	15.	Goodwill	29
1.13	Instrumentos financeiros derivados	13	16.	Outros activos intangíveis	31
1.14	Imposto sobre o rendimento	13	17.	Terrenos, edifícios e outros equipamentos	32
1.15	Existências	14	18.	Activos biológicos	33
1.16	Valores a receber correntes	14	19.	Investimentos em associadas	33
1.17	Caixa e seus equivalentes	14	20.	Activos financeiros ao justo valor através de resultados	33
1.18	Capital Social e Acções Próprias	14	21.	Activos disponíveis para venda	33
1.19	Passivos remunerados	14	22.	Imparidades em activos não correntes e correntes	33
1.20	Encargos financeiros com empréstimos	14	23.	Existências	34
1.21	Provisões	15	24.	Valores a receber correntes	34
1.22	Pensões e outros benefícios pós-emprego	15	25.	Estado	34
1.22.1	Planos de pensões de benefícios definidos	15	26.	Capital social e acções próprias	35
1.22.2	Outros benefícios pós emprego	15	27.	Reservas e Lucros retidos	35
1.22.3	Férias e subsídio de férias e prémios	16	28.	Impostos diferidos	37
1.23	Valores a pagar correntes	16	29.	Pensões e outros benefícios pós-emprego	38
1.24	Subsídios	16	30.	Provisões	42
1.25	Locações	16	31.	Passivos remunerados	42
Locações incluídas em contratos conforme IFRIC 4		16	32.	Valores a pagar correntes	44
1.26	Distribuição de dividendos	16	33.	Activos e Passivos Financeiros	44
1.27	Rédito e especialização dos exercícios	16	34.	Saldos e transacções com partes relacionadas	45
1.28	Activos e passivos contingentes	17	35.	Dispêndios em matérias ambientais	46
1.29	Eventos subsequentes	17	36.	Custos suportados com auditoria e revisão legal de contas	46
1.30	Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes	17	37.	Número de pessoal	47
2.	Gestão do Risco	17	38.	Compromissos	47
2.1	Factores do risco financeiro	17	39.	Outros compromissos assumidos pelas empresas do Grupo	47
2.1.1	Risco cambial	18	40.	Activos contingentes	48
2.1.2	Risco de taxa de juro	18	41.	Cotações utilizadas	49
2.1.3	Risco de crédito	19	42.	Empresas incluídas na consolidação	50
2.1.4	Risco de liquidez	21			
2.1.5	Risco de licenças de emissão de carbono	21			
2.2	Factores de risco operacional	21			
2.2.1	Riscos associados ao sector florestal	21			
2.2.2	Abastecimento de Matérias-primas	22			
2.2.3	Preço de venda	22			
2.2.4	Procura dos produtos do Grupo	23			
2.2.5	Concorrência	23			
2.2.6	Legislação ambiental	24			

# NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES DO 1º SEMESTRE DE 2010

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

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

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

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

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 27 de Agosto de 2010.

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

## 1. Resumo das principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas estão descritas abaixo.

### 1.1 Bases de preparação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2010 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As presentes demonstrações financeiras consolidadas do Grupo foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), em vigor à data da preparação das referidas demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 42), e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros e activos biológicos que se encontram registados ao justo valor (Notas 33 e 18).

A preparação das demonstrações financeiras exige a utilização de estimativas e julgamentos relevantes na aplicação das políticas contabilísticas do Grupo. As principais asserções que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou os pressupostos e estimativas mais significativas para a preparação das referidas demonstrações financeiras, estão divulgados na Nota 3.

### 1.2 Comparabilidade

No primeiro semestre de 2010, não ocorreu qualquer alteração de métodos de consolidação pelo que a comparabilidade não se encontra afectada por este efeito.

### 1.3 Bases de Consolidação

#### 1.3.1 Subsidiárias

Subsidiárias são todas as entidades sobre as quais o Grupo tem o poder de decisão sobre as políticas financeiras e operacionais, geralmente representado por mais de metade dos direitos de voto. A existência e o efeito dos direitos de voto potenciais que sejam correntemente exercíveis ou convertíveis são considerados quando se avalia se o Grupo detém o controlo sobre outra entidade.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas são apresentados nas rubricas de interesses não controlados, respectivamente, na demonstração da posição financeira consolidada em linha própria no capital próprio e na demonstração de resultados consolidada. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas encontram-se detalhadas na Nota 42.

É utilizado o método de compra para contabilizar a aquisição de subsidiárias. O custo de uma aquisição é mensurado pelo justo valor dos bens entregues, dos instrumentos de capital emitidos e dos passivos incorridos, ou assumidos na data de aquisição, adicionados dos custos directamente atribuíveis à aquisição.

Os activos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos numa concentração empresarial são mensurados inicialmente ao justo valor na data de aquisição, independentemente da existência de interesses não controlados. O excesso do custo de aquisição relativamente ao justo valor da parcela do Grupo dos activos e passivos identificáveis adquiridos é registado como Goodwill que se encontra detalhado na nota 15.

As subsidiárias são consolidadas, pelo método integral, a partir da data em que o controlo é transferido para o Grupo.

Na aquisição de parcelas adicionais de capital em sociedades já controladas pelo Grupo, o diferencial apurado entre a percentagem de capitais adquiridos e o respectivo valor de aquisição é registado directamente em Capitais próprios na rubrica Lucros retidos (Nota 27).

Sempre que de um reforço de posição no capital social de uma empresa associada resulte a aquisição de controlo, passando esta a integrar as demonstrações financeiras consolidadas pelo método integral, a quota parte dos justos valores atribuídos aos activos e passivos, correspondente às percentagens anteriormente detidas, é registada numa rubrica de capital próprio, em Reservas de justo valor, sob a denominação de Reservas de revalorização resultantes da aquisição de controlo (Nota 27).

Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor dos activos líquidos da subsidiária adquirida (Goodwill negativo), a diferença é reconhecida directamente na Demonstração dos Resultados na rubrica Outros proveitos operacionais.

As transacções internas, saldos, ganhos não realizados em transacções e dividendos distribuídos entre empresas do grupo são eliminados. As perdas não realizadas são também eliminadas, excepto se a transacção revelar evidência de imparidade de um activo transferido.

As políticas contabilísticas das subsidiárias foram alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adoptadas pelo Grupo.

### 1.3.2 Associadas

Associadas são todas as entidades sobre as quais o grupo exerce influência significativa mas não possui controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Os investimentos em associadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como Goodwill e mantidas na rubrica Investimento em associadas. Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período na rubrica Apropriação de resultados em empresas associadas.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o activo possa estar em imparidade sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir também naquela rubrica. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir são objecto de reversão à excepção do Goodwill.

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento nestas sociedades, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, excepto se tiver incorrido em responsabilidades ou efectuado pagamentos em nome destas. Os ganhos não realizados em transacções com as associadas são eliminados na extensão da participação do Grupo nas mesmas. As perdas não realizadas são também eliminadas, excepto se a transacção revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas de associadas são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adoptadas pelo Grupo. Os investimentos em associadas encontram-se detalhados na Nota 19.

### 1.3.3 Empreendimentos conjuntos

Uma entidade conjuntamente controlada é um empreendimento conjunto que envolve o estabelecimento de uma sociedade, de uma parceria ou de outra entidade em que o Grupo tenha um interesse.

As entidades conjuntamente controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método de consolidação proporcional sendo os activos, passivos e rendimentos e gastos das entidades conjuntamente controladas reconhecidos linha a linha nas demonstrações financeiras consolidadas, como é o caso do Grupo Secil.

## 1.4 Relato por segmentos

A informação por segmentos é apresentada de acordo com o reporte interno para a Gestão. Com base nesse reporte, a Gestão avalia a performance de cada segmento bem como procede à alocação de recursos disponíveis.

A Gestão efectua o acompanhamento da performance dos negócios de acordo com uma perspectiva geográfica e de natureza do negócio. De acordo com esta última perspectiva, foram identificados os segmentos de Pasta e Papel, Cimento e derivados e Ambiente.

*Segmento de negócio* é um grupo de activos e operações do Grupo que estão sujeitos a riscos e retornos diferentes dos de outros segmentos de negócio.

Foram identificados três segmentos de negócio como segue:

#### *Pasta e Papel*

A Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. é a subsidiária, cuja participação maioritária foi adquirida em 2004, que lidera o Grupo Empresarial conexo à produção e comercialização, em Portugal, na Alemanha, Espanha, França, Itália, Grã-Bretanha, Holanda, Áustria e Estados Unidos da América entre outros de menor relevância, de pastas celulósicas, papel e seus derivados ou afins, aquisição de madeiras, produção florestal e agrícola, corte das florestas da produção e comercialização de pasta e papel, actividades exercidas em Portugal essencialmente por si e pelas suas subsidiárias Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. e Portucel Florestal, S.A., entre outras.

#### *Cimento e derivados*

A Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial dos cimentos e derivados e exerce a sua actividade em Portugal, Tunísia, Espanha, Angola, Holanda, França, Líbano e Cabo Verde, destacando-se a produção de cimento, através das suas subsidiárias, nas fábricas de Maceira, Pataias, Outão, Gabés (Tunísia), Lobito (Angola) e Beirute (Líbano) e a produção e comercialização de betão, inertes pré fabricados e exploração de pedreiras, através das suas subsidiárias, cujas participações se encontram, essencialmente, concentradas na Sub-Holding Secil Betões e Inertes, SGPS, S.A..

#### *Ambiente*

A ETSA – Empresa transformadora de Sub-Produtos Animais, SA é a sociedade que lidera o Grupo Empresarial do Ambiente e exerce a sua actividade em Portugal.

*Segmento geográfico* é uma área individualizada comprometida em fornecer produtos ou serviços num ambiente económico particular e que está sujeito a riscos e benefícios diferentes daqueles dos segmentos que operam em outros ambientes económicos. O segmento geográfico é definido com base no país de destino dos bens e serviços vendidos pelo Grupo.

As políticas contabilísticas do relato por segmentos são as utilizadas consistentemente no Grupo. Todos os réditos intersegmentais são a preços de mercado e todos os réditos intersegmentais são eliminados na consolidação. A informação relativa aos segmentos identificados encontra-se apresentada na Nota 4.

## **1.5 Conversão cambial**

### **1.5.1 Moeda Funcional e de Relato**

Os elementos incluídos nas Demonstrações Financeiras de cada uma das entidades do Grupo são mensurados utilizando a moeda do ambiente económico em que a entidade opera (moeda funcional). As Demonstrações Financeiras consolidadas são apresentadas em Euros, sendo esta a moeda funcional e de relato do Grupo.

### **1.5.2 Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras**

Todos os activos e passivos do Grupo expressos em moedas estrangeiras foram convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, foram registadas como proveitos e custos na demonstração dos resultados consolidados do exercício.

### **1.5.3 Empresas do Grupo**

Os resultados e a posição financeira de todas as entidades do Grupo que possuam uma moeda funcional diferente da sua moeda de relato são convertidas para a moeda de relato como segue:

- (i) Os activos e passivos são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data das Demonstrações Financeiras;

As diferenças de câmbio resultantes são reconhecidas como componente separada no Capital Próprio, na rubrica reservas de conversão cambial.

- (ii) Os rendimentos e os gastos são convertidos pela taxa de câmbio média do período de reporte, a não ser que a taxa média não seja uma aproximação razoável do efeito cumulativo das taxas em vigor nas datas das transacções, sendo neste caso os rendimentos e os gastos convertidos pelas taxas de câmbio em vigor nas datas das transacções.

## **1.6 Activos intangíveis**

Os activos intangíveis, com excepção dos direitos de emissão de CO<sub>2</sub>, encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido de amortizações e perdas por imparidade, pelo método das quotas constantes durante um período que varia entre 3 e 5 anos.

### 1.6.1 Direitos de emissão de CO2

As Licenças de emissão de CO2 atribuídas ao Grupo no âmbito do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO2, a título gratuito, são registadas na rubrica Activos Intangíveis pelo valor de mercado na data de atribuição por contrapartida de um passivo, na rubrica Proveitos diferidos - Subsídios a reconhecer, de igual montante.

Pelas emissões de CO2 efectuadas pelo Grupo é registado um custo operacional por contrapartida de um passivo e de proveito operacional em resultado do reconhecimento da quota parte do subsídio correspondente.

As vendas de direitos de emissão darão origem a um ganho ou perda apurada entre o valor de realização e o respectivo custo de aquisição, deduzido do correspondente subsídio do Estado, o qual é registado em Outros rendimentos e ganhos operacionais ou Outros gastos e perdas respectivamente.

### 1.6.2 Marcas

Sempre que numa concentração de actividades empresariais sejam identificadas marcas, o Grupo procede ao seu reconhecimento em separado nas demonstrações financeiras consolidadas como um activo mensurado ao custo histórico, o qual corresponde ao justo valor na data da aquisição.

Na mensuração subsequente as marcas encontram-se reflectidas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo pelo seu custo deduzido de perdas por imparidade.

### 1.7 Goodwill

O Goodwill representa o excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis das subsidiárias na data de aquisição.

O Goodwill não é amortizado e encontra-se sujeito a testes por imparidade, numa base mínima anual. As perdas por imparidade relativas a Goodwill não podem ser revertidas. Ganhos ou perdas decorrentes da venda do controlo de uma entidade incluem o valor do Goodwill correspondente.

### 1.8 Terrenos, Edifícios e Equipamentos

Os terrenos, edifícios e equipamentos adquiridos até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), encontram-se registados ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

No que respeita às sociedades CMP, Société des Ciments de Gabés (SCG), Portucel, Soporcel e ETSA, o custo das immobilizações corpóreas na data de aquisição destas sociedades foi determinado com base em avaliações efectuadas por entidades independentes.

Os activos fixos tangíveis adquiridos posteriormente à data de transição são apresentados ao custo de aquisição deduzido de depreciações e perdas por imparidade. O custo de aquisição inclui todos os dispêndios directamente atribuíveis à aquisição dos bens.

Os custos subsequentes são incluídos no custo de aquisição do bem ou reconhecidos como activos separados, conforme apropriado, somente quando é provável que benefícios económicos futuros fluirão para a empresa e o respectivo montante possa ser mensurado com fiabilidade. Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.

As amortizações são calculadas sobre o custo de aquisição, sendo utilizado o método das quotas constantes, utilizando-se as taxas que melhor reflectem a sua vida útil estimada, como segue:

#### **Anos médios de vida útil**

Terrenos de exploração	14
Edifícios e outras construções	12 – 30
Equipamentos:	
Equipamento básico	6 – 25
Equipamento de transporte	4 - 9
Ferramentas e utensílios	2 - 8
Equipamento administrativo	4 - 8
Taras e vasilhames	6
Outras immobilizações corpóreas	4 - 10

Os valores residuais dos activos e as respectivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data do balanço. Se a quantia escriturada é superior ao valor recuperável do activo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 1.10).

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre os recebimentos das alienações deduzido dos custos de transacção e a quantia escriturada do activo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, como outros proveitos ou outros custos operacionais.

### 1.9 Propriedades de investimento

As propriedades de investimento são valorizadas ao custo de aquisição líquido de amortizações e perdas por imparidade sendo que, para as adquiridas até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para IFRS), o custo de aquisição corresponde ao custo de aquisição histórico ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data.

### 1.10 Imparidade de activos não correntes

Os activos não correntes que não têm uma vida útil definida, não estão sujeitos a amortização, mas são objecto de testes de imparidade anuais. Os activos sujeitos a amortização são revistos quanto à

imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia escriturada do activo face ao seu valor recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor de um activo, deduzidos os gastos para venda, e o seu valor de uso.

Para realização de testes por imparidade, os activos são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (unidades geradoras de fluxos de caixa a que pertence o activo), quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada activo.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram (com excepção das perdas por imparidade do Goodwill – ver Nota 1.7).

A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados como Outros proveitos operacionais, a não ser que o activo tenha sido reavaliado, situação em que a reversão corresponderá a um acréscimo da reavaliação. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efectuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não se tivesse registada em períodos anteriores.

### 1.11 Activos biológicos

Os activos biológicos são mensurados ao justo valor, deduzido dos custos estimados de venda no momento da colheita. Os activos biológicos do Grupo correspondem às florestas detidas para produção de madeira.

Na determinação do justo valor das florestas foi utilizado o método do valor presente de fluxos de caixa descontados, os quais foram apurados através de um modelo desenvolvido internamente, no qual foram considerados pressupostos correspondentes à natureza dos activos em avaliação, nomeadamente, a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira deduzido do custo de corte, recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção e a taxa de desconto.

A taxa de desconto utilizada corresponde a uma taxa de mercado, determinada tendo em consideração a rentabilidade que o Grupo espera obter dos activos florestais e o risco associado aos mesmos.

As alterações ao justo valor resultantes de alterações de estimativas de crescimento, período de corte, preço, custo e outras premissas são reconhecidas em Variações de justo valor dos activos biológicos na demonstração dos resultados. No momento do corte, a madeira é valorizada pelo justo valor deduzido dos custos estimados no ponto de venda.

### 1.12 Investimentos financeiros

O Grupo classifica os seus investimentos nas seguintes categorias: activos financeiros ao justo valor através de resultados, empréstimos concedidos e contas a receber, investimentos detidos até à maturidade e activos financeiros disponíveis para venda. A classificação depende do objectivo de aquisição do investimento. A classificação é determinada no momento de reconhecimento inicial dos investimentos e sendo essa classificação reavaliada em cada data de relato.

Todas as aquisições e alienações destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira. Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, sendo o justo valor equivalente ao preço pago, incluindo despesas de transacção. A mensuração subsequente depende da categoria em que o investimento se insere, como segue:

#### Empréstimos concedidos e contas a receber

Os empréstimos concedidos e contas a receber são activos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados num mercado activo. São originados quando o Grupo fornece dinheiro, bens ou serviços directamente a um devedor, sem intenção de negociar a dívida.

São incluídos nos activos correntes, excepto quanto a maturidades superiores a 12 meses após a data do Balanço, sendo nesse caso classificados como activos não correntes.

Os empréstimos concedidos e contas a receber são incluídos no balanço em Valores a receber correntes.

#### Activos financeiros ao justo valor através de resultados

Um activo financeiro é classificado nesta categoria se adquirido principalmente com o objectivo de venda a curto prazo ou se assim designado pelos gestores. Os activos desta categoria são classificados como correntes se forem detidos para negociação ou sejam realizáveis no período até 12 meses da data de balanço. Estes investimentos são mensurados ao justo valor através da demonstração de resultados.

#### Investimentos detidos até à maturidade

Os investimentos detidos até à maturidade são activos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis e maturidades fixas, que o Grupo tem intenção e capacidade para manter até à maturidade. Esta categoria de investimento está registada ao custo amortizado pelo método da taxa de juro efectiva.

#### Activos financeiros disponíveis para venda

Os activos financeiros disponíveis para venda são activos financeiros não derivados que são designados nesta categoria ou que não são classificados em nenhuma das outras categorias. São incluídos em

activos não correntes, excepto se os gestores entenderem alienar o investimento num prazo até 12 meses após a data do balanço (Nota 21). Estes investimentos financeiros são contabilizados ao valor de mercado, entendido como o respectivo valor de cotação à data de balanço.

Se não existir mercado activo, o Grupo determina o justo valor através da aplicação de técnicas de avaliação, que incluem o uso de transacções comerciais recentes, a referência a outros instrumentos com características semelhantes, a análise de fluxos de caixa descontados e modelos de avaliação de opções modificados para incorporar as características específicas do emitente.

As mais e menos valias potenciais resultantes são registadas directamente na reserva de justo valor até que o investimento financeiro seja vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, momento em que o ganho ou perda acumulado, anteriormente reconhecido na reserva de justo valor é incluído no resultado líquido do período (Nota 27).

Caso não exista um valor de mercado ou não o seja possível determinar, os investimentos em causa são mantidos ao custo de aquisição. São reconhecidas perdas por imparidade para a redução de valor nos casos que se justifiquem.

O Grupo avalia, em cada data de balanço, se há uma evidência objectiva de que um activo financeiro ou um grupo de activos financeiros sofreram uma perda por imparidade. Se existir uma diminuição no justo valor por um período prolongado dos activos disponíveis para venda, a perda cumulativa – calculada pela diferença entre o custo de aquisição e o justo valor corrente, menos qualquer perda por imparidade nesse activo financeiro que já foi reconhecida em resultados – é anulada através do capital próprio e reconhecida no resultado do período.

Uma perda por imparidade reconhecida relativamente a activos financeiros disponíveis para venda é revertida se a perda tiver sido causada por eventos externos específicos de natureza excepcional que não se espera que se repitam mas que acontecimentos externos posteriores tenham feito reverter, sendo que nestas circunstâncias a reversão não afecta a demonstração de resultados, registando-se a subsequente flutuação positiva do activo na reserva de justo valor.

### 1.13 Instrumentos financeiros derivados

O Grupo utiliza derivados com o objectivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeito.

Apesar de os derivados contratados pelo Grupo corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos da IAS 39. Os instrumentos que não qualifiquem como instrumentos de cobertura contabilística são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas em Ganhos e perdas em instrumentos financeiros na demonstração dos resultados (Nota 10).

Sempre que possível, o justo valor dos derivados é estimado com base em instrumentos cotados. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através do método de fluxos de caixa descontados e modelos de valorização de opções, de acordo com pressupostos geralmente utilizados no mercado. O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído, essencialmente, nas rubricas de Valores a receber correntes e de Valores a pagar correntes.

Adicionalmente o Grupo contratou instrumentos financeiros derivados relativos a parte da carteira detida de licenças de emissão de gases com efeitos de estufa. Os instrumentos financeiros derivados utilizados para fins de cobertura podem ser classificados contabilisticamente como de cobertura desde que cumpram, cumulativamente, com as seguintes condições:

i) À data de início da transacção a relação de cobertura encontra-se identificada e formalmente documentada, incluindo a identificação do item coberto, do instrumento de cobertura e a avaliação da efectividade da cobertura;

ii) Existe a expectativa de que a relação de cobertura seja altamente efectiva, à data de início da transacção e ao longo da vida da operação;

iii) A eficácia da cobertura possa ser mensurada com fiabilidade à data de início da transacção e ao longo da vida da operação;

iv) Para operações de cobertura de fluxos de caixa os mesmos devem ser altamente prováveis de virem a ocorrer.

### 1.14 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e imposto diferido. O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data de balanço.

O imposto diferido é calculado com base na responsabilidade de balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a respectiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa fiscal que se espera estar em vigor no período em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos activos sempre que exista razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais poderão ser utilizados. Os impostos diferidos activos são revistos periodicamente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Os impostos diferidos são registados como custo ou proveito do exercício, excepto se resultarem de valores registados directamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

### 1.15 Existências

As existências encontram-se valorizadas de acordo com os seguintes critérios:

#### i) Mercadorias e matérias-primas

As mercadorias e as matérias-primas, subsidiárias e de consumo encontram-se valorizadas ao mais baixo entre o custo de aquisição e o valor realizável líquido. O custo de aquisição inclui as despesas incorridas até ao armazenamento, utilizando-se o custo médio ponderado como método de custeio.

#### ii) Produtos acabados e produtos e trabalhos em curso

Os produtos acabados e intermédios e os produtos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao mais baixo de entre o custo de produção (que inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico, tomando por base o nível normal de produção) e o valor realizável líquido.

O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda estimado deduzido dos custos estimados de acabamento e de comercialização. As diferenças entre o custo e o valor realizável líquido, se inferior, são registadas em Inventários consumidos e vendidos na demonstração dos resultados.

### 1.16 Valores a receber correntes

Os saldos de clientes e outros valores a receber correntes são contabilizados pelo valor nominal deduzido de perdas por imparidade, necessárias para os colocar ao seu valor realizável líquido esperado (Nota 24).

As perdas por imparidade são registadas quando existe uma evidência objectiva de que o Grupo não receberá a totalidade dos montantes em dívida conforme as condições originais das contas a receber.

### 1.17 Caixa e seus equivalentes

A rubrica de caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade inicial até 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor.

### 1.18 Capital Social e Acções Próprias

As acções ordinárias são classificadas no capital próprio (Nota 26).

Os custos directamente atribuíveis à emissão de novas acções ou outros instrumentos de capital próprio são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao valor recebido resultante da emissão.

Os custos directamente imputáveis à emissão de novas acções ou opções, para a aquisição de um negócio são

incluídos no custo de aquisição, como parte do valor da compra.

As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição, como uma redução do capital próprio, na rubrica Acções próprias sendo os ganhos ou perdas inerentes à sua alienação registados em Outras reservas. Em conformidade com a legislação comercial aplicável, enquanto as acções próprias se mantiverem na posse da sociedade, é tornada indisponível uma reserva de montante igual ao seu custo de aquisição.

Quando alguma empresa do Grupo adquire acções da empresa-mãe (acções próprias) o pagamento, que inclui os custos incrementais directamente atribuíveis, é deduzido ao capital próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe até que as acções sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.

Quando tais acções são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido de custos de transacção directamente atribuíveis e de impostos, é reflectido no capital próprio dos detentores do capital da empresa, em outras reservas.

### 1.19 Passivos remunerados

Os passivos remunerados são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de custos de transacção incorridos sendo, subsequentemente apresentados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de custos de transacção) e o valor de reembolso é reconhecido na demonstração de resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efectiva.

A dívida remunerada é classificada no passivo corrente, excepto se o Grupo possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do Balanço (Nota 31).

### 1.20 Encargos financeiros com empréstimos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como custos financeiros, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios (Nota 10).

Os encargos financeiros de empréstimos directamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda um ano) ou produção de activos fixos são capitalizados, fazendo parte do custo do activo.

A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das actividades de construção ou desenvolvimento do activo e é interrompida após o início de utilização ou quando a execução do projecto em causa se encontre suspensa ou substancialmente concluída.

Qualquer proveito directamente relacionado com um investimento específico é deduzido ao custo do referido activo.

## 1.21 Provisões

São reconhecidas provisões sempre que o Grupo tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, seja provável que uma saída de fluxos e/ou de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação e possa ser efectuada uma estimativa fiável do montante da obrigação.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data de balanço e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data (Nota 30).

O Grupo incorre em dispêndios e assume passivos de carácter ambiental. Assim, os dispêndios com equipamentos e técnicas operativas que assegurem o cumprimento da legislação e dos regulamentos aplicáveis (bem como a redução dos impactos ambientais para níveis que não excedam os correspondentes a uma aplicação viável das melhores tecnologias disponíveis desde as referentes à minimização do consumo energético, das emissões atmosféricas, da produção de resíduos e do ruído, às estabelecidas para a execução de planos de requalificação visual e paisagística) são capitalizados quando se destinem a servir de modo duradouro a actividade do Grupo, bem como se relacionem com benefícios económicos futuros e que permitam prolongar a vida, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros activos detidos pelo Grupo (Notas 30 e 35).

Adicionalmente, os terrenos utilizados em exploração de pedreiras têm de ser sujeitos a reconstituição ambiental, sendo prática do Grupo a reconstituição continuada e progressiva dos espaços libertos pelas pedreiras, reconhecendo nos resultados desse mesmo período, os dispêndios incorridos.

No caso das pedreiras cuja reconstituição apenas é possível no fim da exploração, o Grupo solicitou a entidades independentes e especializadas a avaliação dessas responsabilidades, bem como o período estimado de exploração, reconhecendo provisões para este efeito (Nota 30).

## 1.22 Pensões e outros benefícios pós-emprego

### 1.22.1 Planos de pensões de benefícios definidos

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência, constituindo planos de pensões de benefícios definidos.

Conforme referido na Nota 29, o Grupo constituiu Fundos de Pensões autónomos como forma de financiar uma parte das suas responsabilidades por aqueles pagamentos. De acordo com o IAS 19, as empresas com planos de pensões reconhecem os custos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos empregados beneficiários. Deste modo a responsabilidade total do

Grupo é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalares e anuais de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projectadas.

Os custos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente, nas situações em que os benefícios se encontrem a ser pagos ou se encontrem vencidos.

A responsabilidade assim determinada é apresentada no Balanço, deduzida do valor de mercado dos fundos constituídos, na rubrica Pensões e outros benefícios pós-emprego, nos passivos não correntes.

Os desvios actuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e os que efectivamente ocorreram (bem como de alterações efectuadas aos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos activos dos fundos e a rentabilidade real) são reconhecidos, quando incorridos, directamente em capitais próprios (Nota 27).

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do exercício quando o corte ou a liquidação ocorrer. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado de forma a que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

### 1.22.2 Outros benefícios pós emprego

Adicionalmente, o Grupo atribui os seguintes benefícios pós-emprego:

#### *Subsídio de reforma e morte*

A CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A. assumiu com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de (i) um subsídio de reforma por velhice e por invalidez, o qual representa 3 meses do último salário auferido e (ii) um subsídio por morte do trabalhador activo, de valor igual a 1 mês do último salário auferido.

Adicionalmente, a Portucel assumiu a obrigação de pagar um prémio de reforma, equivalente a 6 meses de vencimento, no caso de o empregado se reformar na data normal da reforma de 65 anos.

O valor actual das responsabilidades por pagamentos futuros de reforma e prémios de reforma é determinado por cálculo actuarial e registado como custo do período à medida em que os serviços são prestados pelos empregados, potenciais beneficiários.

### *Prémio de antiguidade*

A Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e a CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A. assumiram com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de prémios: na Secil àqueles que atingem 25, 35 e 40 anos de antiguidade e (ii) na CMP àqueles que atingem 20 e 35 anos, calculados com base na remuneração base mensal, até 3 salários.

### *Assistência na doença*

A Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. e a CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A., mantêm para com os seus empregados um regime de assistência na doença, de natureza supletiva relativamente aos serviços oficiais de Saúde e Segurança Social, extensivo a familiares, reformados e viúvas.

Sob este regime, vêm sendo comparticipados custos de determinados cuidados de saúde através do Seguro de Saúde.

#### **1.22.3 Férias e subsídio de férias e prémios**

De acordo com a legislação vigente, os trabalhadores têm, anualmente, direito a 25 dias úteis de férias, bem como a um mês de subsídio de férias, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

De acordo com o Sistema de Gestão de Desempenho vigente, os trabalhadores têm direito a uma gratificação no caso de cumprirem os objectivos definidos anualmente, direito esse normalmente adquirido no ano anterior ao do seu pagamento. Assim, estas responsabilidades são registadas no período em que os trabalhadores adquirem o respectivo direito, por contrapartida da demonstração de resultados, independentemente da data do seu pagamento, e o saldo por liquidar à data de balanço está relevado na rubrica de Valores a pagar correntes.

#### **1.23 Valores a pagar correntes**

Os saldos de fornecedores e valores a pagar correntes são registados pelo seu valor nominal (Nota 32).

#### **1.24 Subsídios**

Os subsídios estatais só são reconhecidos após existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes aos mesmos e que os subsídios serão recebidos.

Os subsídios à exploração, recebidos com o objectivo de compensar o Grupo por custos incorridos, são registados na demonstração dos resultados de forma sistemática durante os períodos em que são reconhecidos os custos que aqueles subsídios visam compensar.

Os subsídios relacionados com activos biológicos valorizados pelo seu justo valor, conforme o IAS 41, são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os termos e condições de atribuição do subsídio estiverem satisfeitos.

Os subsídios ao investimento recebidos com o objectivo de compensar o Grupo por investimentos efectuados em activos imobilizados são incluídos na rubrica Valores a pagar correntes e são reconhecidos em resultados, durante a vida útil estimada do respectivo activo subsidiado, por dedução ao valor das amortizações.

#### **1.25 Locações**

Os activos imobilizados adquiridos mediante contratos de locação financeira bem como as correspondentes responsabilidades são contabilizados pelo método financeiro.

De acordo com este método o custo do activo é registado no imobilizado corpóreo, a correspondente responsabilidade é registada no passivo na rubrica de empréstimos, os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do activo, calculada conforme descrito na Nota 1.8, são registados como custos na demonstração dos resultados do período a que respeitam.

As locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade é assumida pelo locador sendo o Grupo locatário, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos efectuados nas locações operacionais, líquidos de quaisquer incentivos recebidos do locador, são registados na demonstração dos resultados durante o período da locação.

#### **Locações incluídas em contratos conforme IFRIC 4**

O Grupo reconhece uma locação operacional ou financeira sempre que celebre um acordo, compreendendo uma transacção ou uma série de transacções relacionadas, que, mesmo não assumindo a forma legal de uma locação, transmita um direito de usar um activo em retorno de um pagamento ou de uma série de pagamentos.

#### **1.26 Distribuição de dividendos**

A distribuição de dividendos aos detentores do capital é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras do Grupo no período em que os dividendos são aprovados pelos accionistas e até ao momento da sua liquidação.

#### **1.27 Rédito e especialização dos exercícios**

Os proventos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada quando os riscos e benefícios inerentes à posse dos activos são transferidos para o comprador e o montante dos proventos possa ser razoavelmente quantificado. As vendas são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os proventos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração de resultados consolidada com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço.

Os juros recebidos são reconhecidos pelo princípio da especialização do exercício, tendo em consideração o montante em dívida e a taxa de juro efectiva durante o período até à maturidade.

As empresas do Grupo registam os seus custos e proveitos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os custos e proveitos são reconhecidos à medida em que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos.

As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes custos e proveitos são registadas nas rubricas Valores a receber correntes e Valores a pagar correntes (Notas 24 e 32 respectivamente).

## 1.28 Activos e passivos contingentes

Os passivos contingentes em que a possibilidade de uma saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja apenas possível, não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo divulgados nas notas, a menos que a possibilidade de se concretizar a saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objecto de divulgação. São reconhecidas provisões para passivos que satisfaçam as condições previstas na Nota 1.21.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas são divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

## 1.29 Eventos subsequentes

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas.

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materiais.

## 1.30 Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes

As interpretações e alterações a normas existentes identificadas abaixo, são de aplicação obrigatória pelo IASB, para os exercícios que se iniciem em 1 de Janeiro de 2010:

Novas normas em vigor	Data de aplicação *
IFRS 3 (revisão) - Concentrações de actividades empresariais	1 de Janeiro de 2010
IAS 27 (revisão) - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas	1 de Janeiro de 2010
IFRS 5 (Melhoria 2008) - Activos não correntes detidos para venda e unidades descontinuadas	1 de Janeiro de 2010
IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS	1 de Janeiro de 2010
IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções	1 de Janeiro de 2010
- transacções pagas financeiramente pelo Grupo	1 de Janeiro de 2010
IAS 39 (alteração) - Instrumentos financeiros – Itens elegíveis para cobertura	1 de Janeiro de 2010
IFRIC 12 - Acordos de concessão de serviços	1 de Janeiro de 2010
IFRIC 15 - Contratos para a construção de imóveis	1 de Janeiro de 2010
IFRIC 16 - Cobertura de investimentos em operações estrangeiras	1 de Janeiro de 2010
IFRIC 17 - Distribuições em espécie aos accionistas	1 de Janeiro de 2010
IFRIC 18 - Transferência de activos pelos clientes	1 de Janeiro de 2010

\* Exercícios iniciados em ou após

Melhoria anual das normas em 2009 (a aplicar para os exercícios que se iniciem em 1 de Janeiro de 2010)	Data de aplicação *
IAS 17 - Locações	1 de Janeiro de 2010
IAS 36 - Imparidade de Activos	1 de Janeiro de 2010
IAS 38 - Activos Intangíveis	1 de Janeiro de 2010

\* Exercícios iniciados em ou após

A introdução destas interpretações e a alteração das normas referidas anteriormente não tiveram impactos relevantes nas demonstrações do Grupo.

## Novas normas e interpretações de aplicação não mandatória em 30 de Junho de 2010:

Existem novas normas, alterações e interpretações efectuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem depois de 1 de Janeiro de 2010, as quais o Grupo decidiu não adoptar antecipadamente:

Novas normas aprovadas pela Comissão Europeia	Data de aplicação *
IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros:	
Apresentação – classificação de direitos emitidos	1 de Fevereiro de 2010
IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS	1 de Julho de 2010
IFRIC 14 (Alteração) - IAS 19 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas	1 de Janeiro de 2011

\* Exercícios iniciados em ou após

Novas normas não aprovadas pela Comissão Europeia	Data de aplicação *
IAS 24 (alteração) - Partes relacionadas	1 de Janeiro de 2011
IFRS 9 (novo) - Instrumentos financeiros – classificação e mensuração	1 de Janeiro de 2013
IFRIC 19 - Regularização de passivos financeiros com instrumentos de capital	1 de Julho de 2011

### Projecto de melhorias anual das normas de 2010

IFRS 1 - Adopção pela primeira vez das IFRS	1 de Janeiro de 2011
IFRS 3 - Concentrações de actividades empresariais	1 de Janeiro de 2011
IFRS 7 - Instrumentos Financeiros - Divulgações	1 de Janeiro de 2011
IAS 1 - Apresentação das Demonstrações Financeiras	1 de Janeiro de 2011
IAS 27 - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas	1 de Janeiro de 2011
IAS 34 - Relato financeiro intercalar	1 de Janeiro de 2011
IFRIC 13 - Programas de fidelização de clientes	1 de Janeiro de 2011

\* Exercícios iniciados em ou após

O Grupo não concluiu ainda o apuramento de todos os impactos decorrentes da aplicação das normas supra pelo que optou pela sua não adopção antecipada. Contudo, não espera que estas venham a produzir efeitos materialmente relevantes sobre a sua posição patrimonial e resultados.

## 2. Gestão do Risco

### 2.1 Factores do risco financeiro

A Semapa enquanto sociedade gestora de participações sociais (SGPS), não desenvolve directamente qualquer actividade, tendo por principais activos as acções representativas do capital social das sociedades por si participadas. Deste modo, o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos *cash flows* gerados pelas suas subsidiárias. A Empresa depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das suas subsidiárias, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros *cash-flows* gerados por essas sociedades.

A capacidade das subsidiárias da Semapa disponibilizarem fundos à holding dependerá, em parte, da sua capacidade de geração de *cash flows* positivos e, por outro lado, está dependente dos respectivos resultados, reservas disponíveis e estrutura financeira.

O Grupo Semapa tem um programa de gestão de risco que concentra a sua análise nos mercados financeiros com vista a minimizar os potenciais efeitos adversos na performance financeira do Grupo Semapa.

A gestão do risco é conduzida pela Direcção Financeira da holding e dos principais sub-Grupos de acordo com políticas aprovadas pelas respectivas Administrações. Existe ainda junto da Semapa uma Comissão de Controlo Interno com funções específicas na área do controlo de riscos da actividade da sociedade.

### 2.1.1 Risco cambial

A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas pode afectar significativamente as receitas do Grupo Semapa de diversas formas.

No que concerne ao Grupo Portucel, por um lado, uma parte significativa das vendas do Grupo é denominada em moedas diferentes do Euro, nomeadamente em USD entre outras com menor preponderância pelo que a evolução do Euro face a estas moedas poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras da Empresa. Por outro lado, o preço da BEKP no mercado mundial é tradicionalmente fixado em USD, e a evolução do Euro face ao USD poderá ter um impacto nas vendas futuras da Empresa, independentemente dessas vendas serem denominadas em Euros ou noutra moeda.

Adicionalmente, e uma vez concretizada uma venda em moeda diferente do Euro, o Grupo incorre em risco cambial até ao recebimento do montante dessa venda, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco. Deste modo, existe permanentemente, no seu activo, um montante significativo de créditos a receber expostos a risco cambial.

O Grupo detém uma filial comercial nos Estados Unidos da América, a Soporcel North America, cujos capitais próprios ascendem a cerca de USD 25 milhões e estão expostos ao risco cambial. Para além desta operação, o Grupo não detém mais investimentos em operações externas que sejam materialmente relevantes e cujos activos líquidos estejam expostos ao risco cambial.

Pontualmente, quando tal se afigura oportuno, o Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados para a gestão do risco cambial, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objectivo limitar o risco de exposição cambial associado às vendas futuras e aos créditos a receber denominados em moedas diferentes do Euro.

O risco cambial do Grupo Secil resulta sobretudo das compras de combustíveis e fretes de navios ambos pagos em USD. Este Grupo prosseguiu a sua política de maximização do potencial de cobertura natural da sua exposição cambial, via compensação dos fluxos cambiais intra-Grupo.

Para os fluxos não compensados naturalmente, o risco tem vindo a ser analisado e coberto através da contratação de estruturas de opções cambiais, que estabelecem o contra-valor máximo a pagar e permitem beneficiar parcialmente de evoluções favoráveis na taxa de câmbio.

O Grupo Secil detém activos localizados na Tunísia, Angola e Líbano, pelo que a variação das moedas dos

referidos países poderá ter impacto no balanço da Semapa.

A Semapa SGPS e as suas sub-holdings instrumentais assim como o Grupo ETSA não se encontram expostas ao risco de taxa de câmbio uma vez que não efectuam transacções com risco cambial.

A exposição do Grupo Semapa ao risco de taxa de câmbio a 30 de Junho de 2010, com base nos valores de balanço dos activos e passivos financeiros do Grupo, no montante global de Euros 73.090.108, tendo por base as taxas de câmbio a essa data (31 de Dezembro de 2009: Euros 29.410.308), apresenta-se como segue:

Valores em Divisas	Dólar Norte Americano	Libra esterlina	Zloti Polaco	Coroa Sueca	Coroa Checa	Franco Suíço
<b>A 30 de Junho de 2010</b>						
Activo						
Caixa e equivalentes	28.919.199	17.589	176.381	-	-	94
Valores a receber	64.158.387	8.154.971	4.112.240	-	305.015	4.039.179
Outros activos	45.032	-	-	-	-	-
<b>Total de activos financeiros</b>	<b>93.122.618</b>	<b>8.172.560</b>	<b>4.288.621</b>	-	<b>305.015</b>	<b>4.039.274</b>
Passivo						
Passivo remunerado	(6.464.140)	-	-	-	-	-
Valores a pagar	(3.013.020)	(1.508.393)	(180.808)	-	(335.212)	(679.870)
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>(9.477.160)</b>	<b>(1.508.393)</b>	<b>(180.808)</b>	-	<b>(335.212)</b>	<b>(679.870)</b>
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>83.645.458</b>	<b>6.664.168</b>	<b>4.097.813</b>	-	<b>(30.197)</b>	<b>3.359.394</b>
<b>A 31 de Dezembro de 2009</b>						
Total de activos financeiros	69.237.451	10.044.396	766.757	-	845	722.599
Total de passivos financeiros	(26.142.652)	(2.301.637)	(115.008)	(16.157)	(8.316)	(1.101.855)
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>43.094.799</b>	<b>7.742.759</b>	<b>651.749</b>	<b>(16.157)</b>	<b>(7.471)</b>	<b>(379.256)</b>

Valores em Divisas	Coroa Dinamarquesa	Florim Hungaro	Dólar Australiano	000 Libras Libanesas	Dinar Tunisino	Total
<b>A 30 de Junho de 2010</b>						
Activo						
Caixa e equivalentes	27	-	-	2.783.293	1.907.636	33.804.219
Valores a receber	1.636.591	-	193.437	11.245.240	9.907.697	103.752.758
Outros activos	-	-	-	163.542	1.816.427	2.025.002
<b>Total de activos financeiros</b>	<b>1.636.618</b>	-	<b>193.437</b>	<b>14.192.075</b>	<b>13.631.759</b>	<b>139.581.979</b>
Passivo						
Passivo remunerado	-	-	-	(43.939)	(13.965.772)	(20.473.851)
Valores a pagar	(512.964)	(703.073)	(4.716)	(19.700.420)	(12.627.527)	(39.276.103)
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>(512.964)</b>	<b>(703.073)</b>	<b>(4.716)</b>	<b>(19.744.359)</b>	<b>(26.593.299)</b>	<b>(59.749.856)</b>
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>1.123.654</b>	<b>(703.073)</b>	<b>188.721</b>	<b>(5.552.283)</b>	<b>(12.961.539)</b>	<b>79.832.025</b>
<b>A 31 de Dezembro de 2009</b>						
Total de activos financeiros	210.922	14.527	45.005	13.126.171	20.848.688	115.017.360
Total de passivos financeiros	(238.531)	(1.109)	(2.298)	(28.466.076)	(27.213.376)	(85.607.052)
<b>Posição financeira líquida de balanço</b>	<b>(27.609)</b>	<b>13.418</b>	<b>42.707</b>	<b>(15.339.905)</b>	<b>(6.364.688)</b>	<b>29.410.308</b>

Em 30 de Junho de 2010, uma variação negativa de 5% nos câmbios utilizados na conversão dos saldos em moeda estrangeira a essa data, resultaria num impacto negativo nos resultados do período de Euros 3.480.481 (31 de Dezembro de 2009: Euros 601.768), não considerando o efeito da cobertura cambial (Nota 33) efectuado para a quase totalidade dos saldos em divisas, que permitiria anular esta variação.

### 2.1.2 Risco de taxa de juro

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de protecção contra movimentos adversos, através de instrumentos financeiros derivados, tais como *interest rate swaps* (IRS), *collars* de taxa de juro, *forwards*, etc. Na selecção dos referidos instrumentos são essencialmente valorizados os aspectos económicos dos mesmos.

São igualmente tidas em conta as implicações da inclusão de cada instrumento adicional na carteira de derivados existentes, nomeadamente os efeitos em termos de volatilidade nos resultados. O grupo, na sua gestão da exposição às taxas de juro, apenas realiza cobertura de fluxos de caixa.

Estas operações são registadas no balanço pelo seu justo valor e, na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor são inicialmente registadas por contrapartida de capitais próprios e posteriormente reclassificadas para a rubrica Ganhos/Perdas em instrumentos financeiros em Resultados financeiros líquidos na data da sua liquidação.

Se as operações de cobertura apresentarem ineficácia, esta é registada directamente em resultados. Desta forma e em termos líquidos, os custos associados aos financiamentos cobertos são periodificados à taxa inerente à operação de cobertura contratada.

Quando um instrumento de cobertura expira ou é vendido, ou quando a cobertura deixa de cumprir os critérios exigidos para a contabilidade de cobertura, as variações de justo valor do derivado acumuladas em reservas são reconhecidas em resultados quando a operação coberta também afectar resultados.

O custo da dívida financeira contraída pelo Grupo está indexado a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo) e adicionadas de prémios de risco oportunamente negociados. Deste modo, variações nas taxas de juro podem afectar os resultados do Grupo.

Nos casos em que a Administração considera adequado, o Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* e *collars* de taxa de juro para a gestão do risco de taxa de juro, tendo estes instrumentos como objectivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros.

O Grupo Portucel, tem recorrido à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente a *swaps* de taxa de juro, com o objectivo de fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros, em 30 de Junho de 2010, dos diversos *swaps* contratados, apenas um se encontra ainda por vencer, representando cerca de 13% do total da sua dívida remunerada.

O Grupo Secil, em finais de 2005, optou por contratar uma cobertura parcial do risco da taxa de juro através de uma estrutura de derivados que lhe fixa um valor máximo para os encargos financeiros relativos à dívida de longo prazo com reembolso escalonados.

Contratou também, durante o exercício de 2009, uma cobertura do risco de taxa de juro, através de um *interest rate swap* tendo a restante dívida, sido mantida num regime de taxa variável.

A Semapa SGPS, durante o exercício de 2009, procedeu à contratação de três estruturas de *collars* de taxa de juro, com o objectivo de fixar uma banda de pagamento sobre os encargos financeiros relativos a dois empréstimos obrigacionistas expostos ao risco de flutuação das taxas de juro.

Relativamente à dívida alocada ao Grupo ETSA e à holding optou-se por manter na totalidade em regime de taxa variável.

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o desenvolvimento dos activos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da maturidade ou data de refixação é apresentado no quadro seguinte:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
<b>A 30 de Junho de 2010</b>						
<b>Activos</b>						
Não correntes	-	-	-	-	-	-
Activos fin. disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-
Correntes	68.607.790	-	-	-	-	68.607.790
Caixa e equivalentes	68.607.790	-	-	-	-	68.607.790
Instrumentos Financeiros Derivados	-	-	-	-	-	-
<b>Total de activos financeiros</b>	<b>68.607.790</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>68.607.790</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes	-	-	-	-	-	-
Passivos remunerados	134.350.000	274.950.000	758.079.000	23.137.200	20.184.638	1.210.700.838
Correntes	-	-	-	-	-	-
Passivos remunerados	10.546.815	11.597.279	84.677.467	-	-	106.821.563
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>144.896.815</b>	<b>286.547.279</b>	<b>842.756.467</b>	<b>23.137.200</b>	<b>20.184.638</b>	<b>1.317.522.401</b>
<b>Diferença</b>	<b>(76.289.025)</b>	<b>(286.547.279)</b>	<b>(842.756.467)</b>	<b>(23.137.200)</b>	<b>(20.184.638)</b>	<b>(1.248.914.611)</b>
<b>A 31 de Dezembro de 2009</b>						
<b>Activos</b>						
Não correntes	-	-	157.206	-	-	157.206
Activos fin. disponíveis para venda	-	-	157.206	-	-	157.206
Correntes	-	-	-	-	-	-
Caixa e equivalentes	63.977.893	-	-	-	-	63.977.893
<b>Total de activos financeiros</b>	<b>63.977.893</b>	<b>-</b>	<b>157.206</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>64.135.099</b>
<b>Passivos</b>						
Não correntes	-	-	-	-	-	-
Passivos remunerados	59.350.000	-	554.064.054	14.967.091	243.633.092	872.014.237
Correntes	-	-	-	-	-	-
Passivos remunerados	4.781.913	99.440.619	343.526.406	-	-	447.748.938
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>64.131.913</b>	<b>99.440.619</b>	<b>897.590.460</b>	<b>14.967.091</b>	<b>243.633.092</b>	<b>1.319.763.175</b>
<b>Diferença</b>	<b>(154.020)</b>	<b>(99.440.619)</b>	<b>(897.433.255)</b>	<b>(14.967.091)</b>	<b>(243.633.092)</b>	<b>(1.255.628.076)</b>

A Semapa utiliza a técnica da análise de sensibilidade que mede as alterações estimadas nos resultados e capitais de um aumento ou diminuição imediata das taxas de juros de mercado, com todas as outras variáveis constantes.

Esta análise é apenas para fins ilustrativos, já que na prática as taxas de mercado raramente se alteram isoladamente. A análise de sensibilidade é baseada nos seguintes pressupostos:

1. Alterações nas taxas de juro do mercado afectam rendimentos ou despesas de juros de instrumentos financeiros variáveis;
2. Alterações nas taxas de juro de mercado apenas afectam os rendimentos ou despesas de juros em relação a instrumentos financeiros com taxas de juro fixas se estes estiverem reconhecidos a justo valor;
3. Alterações nas taxas de juro de mercado afectam o justo valor de instrumentos financeiros derivados e outros activos e passivos financeiros;
4. Alterações no justo valor de instrumentos financeiros derivados e outros activos e passivos financeiros são estimados descontando os fluxos de caixa futuros de valores actuais líquidos, utilizando taxas de mercado do final do ano.

### 2.1.3 Risco de crédito

O agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afectem as economias locais, pode resultar na incapacidade dos clientes em saldar os seus compromissos decorrentes da venda de produtos.

O Grupo encontra-se sujeito a risco no crédito que concede aos seus clientes, tendo adoptado uma política de gestão da cobertura do risco dentro de determinados níveis através da negociação de seguro de crédito com uma entidade independente especializada.

As vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito estão sujeitas a regras que asseguram que estas são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e, ou são total ou parcialmente cobertas por garantias bancárias e créditos documentários, ou no caso de existir uma parte não coberta, encontram-se dentro de limites de exposição razoáveis.

O grupo realiza, no âmbito da sua actividade, renegociações periódicas de saldos a receber de acordo com a sua política de gestão de risco.

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os saldos a receber de clientes apresentava a seguinte estrutura de antiguidade, considerando como referência a data de vencimento dos valores em aberto:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
valores não vencidos	167.737.387	142.431.815
de 1 a 90 dias	35.996.412	44.910.044
de 91 a 180 dias	4.522.912	4.985.167
de 181 a 360 dias	2.583.318	3.183.047
de 361 a 540 dias	1.067.161	2.786.443
de 541 a 720 dias	441.728	876.859
a mais de 721 dias	8.137.195	4.824.459
	<b>220.486.112</b>	<b>203.997.834</b>
Em contencioso de cobrança	5.398.145	4.847.551
Imparidades	(13.762.844)	(12.283.776)
<b>Saldo líquido de clientes (nota 24)</b>	<b>212.121.413</b>	<b>196.561.608</b>

Os valores apresentados correspondem aos valores em aberto, face aos prazos de vencimento contratados.

Apesar de existirem atrasos na liquidação de alguns valores face a esses prazos, tal não resulta, de acordo com a informação que é do conhecimento do Grupo, na identificação de situações de imparidade para além das consideradas através das correspondentes perdas.

Estas são apuradas atendendo à informação regularmente reunida sobre o comportamento financeiro dos clientes do Grupo, que permite, em conjugação com a experiência reunida na análise da carteira e em conjugação com os sinistros de crédito que se verificarem, na parte não atribuível à seguradora, definir o valor das perdas a reconhecer no período.

O facto de existirem garantias para uma parte significativa dos saldos em aberto e com antiguidade, justifica o facto de não se ter registado qualquer perda por imparidade nesses saldos.

Refira-se que as regras do Seguro de risco de crédito seguido pelo Grupo asseguram uma cobertura de parte significativa dos saldos em aberto correspondendo o limite de seguro de crédito contratado apresentado acima aos limites de cobertura da totalidade da carteira de clientes do Grupo, não resultando todavia daí a

conclusão de que todos os créditos estão seguros, pois existem plafonds por entidade.

A qualidade de risco de crédito do Grupo, em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, face a Activos financeiros (Caixa e equivalentes) cujas contrapartes sejam instituições financeiras, detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
AA	881.844	3.166.263
AA-	-	6.254.089
A+	7.958.509	7.951.860
A	3.786.622	46.684.989
A-	67.371.221	2.167.188
Outros	23.478.231	22.810.339
	<b>103.476.428</b>	<b>89.034.727</b>

A rubrica Outros diz essencialmente respeito a aplicações de tesouraria em instituições financeiras em Angola relativamente às quais não foi possível obter a notação de *rating* com referência às datas apresentadas.

A análise de antiguidade de saldos devedores que já se encontram vencidos é a seguinte:

Valores em Euros	30-06-2010		31-12-2009	
	Valor bruto	JV Garantias	Valor bruto	JV Garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	35.901.939	2.114.042	44.850.035	13.051.788
Vencidos há mais de 3 meses	8.579.686	1.645.739	9.249.921	455.446
	<b>44.481.625</b>	<b>3.759.781</b>	<b>54.099.956</b>	<b>13.507.233</b>
Saldos devedores considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	94.472	-	60.009	-
Vencidos há mais de 3 meses	13.212.903	-	12.202.095	-
	<b>13.307.375</b>	<b>-</b>	<b>12.262.104</b>	<b>-</b>

De referir, conforme descrito anteriormente que o Grupo adoptou uma política de seguro de crédito para a generalidade de saldos a receber de clientes e tem como prática a selecção de entidades financeiras para contrapartes nas suas transacções que apresenta em ratings financeiros bastante sólidos.

Desta forma é convicção do Grupo que a exposição efectiva ao risco de crédito se encontra mitigada a níveis aceitáveis.

A exposição máxima ao risco de crédito no Balanço em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Não correntes</b>		
Outros activos não correntes	1.339.822	1.363.767
<b>Correntes</b>		
Valores a receber correntes	221.909.500	214.558.442
Caixa e seus equivalentes	103.141.492	88.825.813
	<b>325.050.992</b>	<b>303.384.255</b>
<b>Exposição ao Risco de crédito fora de balanço</b>		
Garantias prestadas (Nota 38)	57.366.569	44.402.845
Responsabilidades associadas reconhecidas (Nota 24)	(21.671.354)	(13.330.982)
	<b>35.695.215</b>	<b>31.071.863</b>

## 2.1.4 Risco de liquidez

O Grupo gere o risco de liquidez por duas vias: garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias onde exerce a sua actividade, e através da contratação com instituições financeiras de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

A liquidez dos passivos financeiros contratados e remunerados originará os seguintes fluxos monetários não descontados, incluindo juros, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual à data do balanço:

Valores em Euros	Até 1 ano	1-5 anos	+ de 5 anos	Total
A 30 de Junho de 2010				
<b>Passivos</b>				
Passivo remunerado				
Empréstimos por obrigações	40.059.950	600.638.482	250.636.850	891.335.282
Papel comercial	37.233.330	27.568.104	28.100.000	92.901.434
Empréstimos bancários	51.088.975	256.119.385	131.123.479	438.331.839
Credores de locação financeira	1.176.585	1.119.348	-	2.295.932
Valores a pagar e outros passivos	252.089.608	26.026.531	-	278.116.139
<b>Total passivos</b>	<b>381.648.447</b>	<b>911.471.849</b>	<b>409.860.329</b>	<b>1.702.980.626</b>
A 31 de Dezembro de 2009				
<b>Passivos</b>				
Passivo remunerado				
Empréstimos por obrigações	341.149.565	401.350.819	254.863.324	997.363.707
Papel comercial	640.627	19.142.936	42.734.444	62.518.007
Empréstimos bancários	121.926.075	202.302.768	35.099.243	359.328.086
Credores de locação financeira	1.274.455	1.641.899	-	2.916.354
Valores a pagar e outros passivos	276.561.688	-	-	276.561.688
<b>Total passivos</b>	<b>741.552.410</b>	<b>624.438.421</b>	<b>332.697.011</b>	<b>1.698.687.842</b>

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 522.183.057 e Euros 708.869.890 respectivamente.

## 2.1.5 Risco de licenças de emissão de carbono

O Grupo promove uma gestão activa da sua carteira de licenças de emissão de carbono que lhe foram atribuídas no âmbito da fase 2 do EU-ETS realizando operações sempre que possível que minimizem o risco de preço.

## 2.2 Factores de risco operacional

### 2.2.1 Riscos associados ao sector florestal

No que respeita ao Grupo Portucel, este assegura a gestão de um património florestal de cerca de 120 mil hectares, de Norte a Sul do País, de acordo com os princípios expressos na sua Política Florestal. O eucalipto ocupa 74% desta área, designadamente o *Eucalyptus globulus*, a espécie considerada mundialmente como a árvore de fibra ideal para papéis de alta qualidade.

O principal factor de ameaça da competitividade da fileira florestal do eucalipto, reside na baixa produtividade da floresta portuguesa e na procura mundial de produtos certificados, sendo que apenas uma reduzidíssima parte da floresta está certificada, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro. Refira-se a título de exemplo que a área florestal gerida pelo Grupo representa menos de 3,5% da área florestal portuguesa e 54% da

floresta portuguesa certificada de acordo com o normativo FSC.

A este nível os principais riscos associados ao sector são o risco associado à capacidade produtiva das explorações e o risco de incêndios. Como forma de maximizar a capacidade produtiva das áreas que explora, o Grupo desenvolveu e utiliza modelos de Gestão Florestal que contribuem para a manutenção e melhoria contínua das funções económicas, ecológicas e sociais dos espaços florestais, quer ao nível do povoamento, quer à escala da paisagem florestal, e que, nomeadamente:

- Incrementam a produtividade florestal das suas plantações, através da utilização das melhores práticas silvícolas adaptadas às condições locais e compatíveis com o ambiente.
- Estabelecem e melhoram a rede de infra-estruturas dos espaços florestais em conformidade com as acessibilidades necessárias à gestão, compatibilizando-as com as medidas de protecção da floresta contra incêndios.
- Asseguram o cumprimento das funções do ciclo da água promovendo, sempre que possível, a reabilitação e protecção qualitativa dos recursos hídricos.

O Grupo conta ainda com um instituto de investigação, o Raíz, que desenvolve a sua actividade em 3 linhas principais: Investigação Aplicada, Consultoria e Formação. Na área da investigação florestal, o Raíz procura:

- Aumentar a produtividade da floresta de eucalipto
- Melhorar a qualidade da fibra produzida
- Implementar uma gestão florestal sustentada do ponto de vista económico, ambiental e social
- Diminuir o custo da madeira

No que diz respeito ao risco de incêndios, a forma de gestão das suas explorações constitui a primeira linha de mitigação deste risco. A maioria do património florestal do Grupo está certificada pelo FSC (*Forest Stewardship Council*), um programa de certificação que garante que as florestas da Empresa são geridas de forma responsável do ponto de vista ambiental, económico e social, e obedecendo a critérios rigorosos e internacionalmente reconhecidos.

De entre as diversas medidas de gestão com as quais se comprometeu, o escrupuloso cumprimento das regras de biodiversidade e a construção e manutenção de caminhos e vias de acesso a cada uma das áreas em exploração assumem particular relevância na mitigação do risco de incêndio.

Para além disso, o Grupo participa no agrupamento Afocelca – um agrupamento complementar de empresas do Grupo Portucel e do grupo ALTRI que com uma estrutura profissional tem por missão apoiar o combate aos incêndios florestais nas propriedades das empresas agrupadas, em estrita coordenação e colaboração com a Autoridade Nacional de Protecção Civil – ANPC.

Este agrupamento gere um orçamento anual de cerca de 2 milhões de euros, tendo criado uma estrutura eficiente e flexível, que desenvolve práticas destinadas à redução dos custos de protecção e minimizar os prejuízos que os incêndios florestais representam para as empresas do ACE, detentoras de mais de 250 mil hectares de floresta em Portugal.

## **2.2.2 Abastecimento de Matérias-primas**

No que respeita ao Grupo Portucel, o aprovisionamento de madeiras, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e a eventuais dificuldades de abastecimento de matérias-primas que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de BEKP.

A realização de novas plantações florestais de pinhal e eucalipto está sujeita à autorização das entidades competentes, pelo que o aumento das áreas florestadas ou a substituição de algumas das actuais áreas estão dependentes da decisão dos proprietários florestais, que se estimam em cerca de 400.000, dos normativos aplicáveis e da celeridade das entidades competentes. Em caso de insuficiência da produção nacional, em quantidade e em qualidade, nomeadamente em termos de madeira certificada, o Grupo poderá ter de aumentar as quantidades de madeira importadas.

Relativamente à importação de madeiras, existe um risco subjacente ao transporte marítimo desde a origem até aos portos que abastecem as fábricas do Grupo. Esse risco é mitigado por via das condições de compra acordadas com os fornecedores, em que a posse da matéria-prima se transfere no porto de chegada, sendo complementarmente feito um seguro para cobrir eventuais perdas decorrentes de quebras de abastecimento no caso de algum acidente em qualquer destes transportes comprometer o abastecimento de madeira nas fábricas.

Tendo presente o Valor Acrescentado Nacional quase sem paralelo na economia portuguesa, nas componentes directa e indirecta da fileira florestal do eucalipto, assim como o montante de exportações e o volume de emprego criado e a procura crescente de material lenhoso de eucalipto, dificilmente satisfeita pela floresta nacional, o Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que, enquanto não aumentar significativamente a oferta interna deste tipo de material lenhoso em condições economicamente viáveis, a utilização de biomassa para fins energéticos não prevaleça sobre a utilização de madeira de eucalipto para a produção de bens transaccionáveis.

No período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2010, um agravamento de Euros 5 no custo do m<sup>3</sup> de madeira de eucalipto consumida na produção de BEKP teria representado um impacto nos inventários consumidos e vendidos do Grupo de cerca de Euros 10.000.000.

O processo produtivo é dependente do abastecimento constante de energia eléctrica e vapor. Para tal, o Grupo dispõe de diversas unidades de Cogeração, que

asseguram este abastecimento, estando planeado redundâncias entre as diversas unidades geradoras por forma a mitigar o risco de eventuais paragens não planeadas dessas unidades nas fábricas de pasta e papel.

No que se refere ao Grupo Secil, as principais matérias-primas do processo de fabrico do cimento são os calcários e as margas ou argilas, cuja extracção é efectuada em pedreiras próprias, localizadas no perímetro fabril, dispendo a Secil de reservas que asseguram a exploração sustentada nos próximos anos.

O abastecimento de matéria-prima para o Grupo ETSA está condicionado à disponibilidade de cadáveres animais e de resíduos da indústria agro-alimentar, em particular nos matadouros e nos centros de abate de animais.

Este mercado é relativamente vulnerável à degradação da situação económica, assim como à consequente alteração de hábitos de consumo e a facilidade de substituição entre produtos alimentares, que poderão limitar a actividade deste Grupo.

## **2.2.3 Preço de venda**

No que respeita ao Grupo Portucel, o aumento das várias situações de concorrência, influenciada por desequilíbrios na oferta ou na procura, nos mercados de BEKP e de papel UWF pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo. Os preços de mercado da BEKP e do papel UWF são formados no mercado mundial em regime de concorrência global e influenciam de forma determinante as receitas do Grupo e a sua rentabilidade.

As variações dos preços quer da BEKP quer do papel UWF resultam, essencialmente, de alterações da oferta e da procura mundiais e da situação económica e financeira de cada um dos diferentes agentes intervenientes nestes mercados (produtores, traders, distribuidores, clientes finais, etc.) a nível mundial, que provocam diferentes e sucessivos níveis de preços de equilíbrio, aumentando a volatilidade do mercado global.

Os mercados de BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que, na actual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto expressivo nos preços praticados nível mundial. Estes factores têm incentivado o Grupo a prosseguir a estratégia de marketing e branding delineada e a realizar investimentos significativos para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade.

No período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2010, uma degradação de 10% no preço por tonelada de BEKP e de 5% no preço por tonelada de papel UWF vendidos pelo Grupo no período teria representado um impacto nos seus resultados de cerca de Euros 7.500.000 e Euros 25.000.000.

Uma vez que o Grupo Secil desenvolve a sua actividade em mercados geograficamente diversos, os preços praticados, dependem essencialmente, da conjuntura económica de cada país.

No caso do mercado tunisino, contrariamente ao que constava no caderno de encargos do processo de privatização da indústria cimenteira, os preços do cimento não estão liberalizados sendo objecto de regulação por parte das entidades governamentais.

Dada a natureza do seu negócio, o Grupo ETSA está exposto ao risco de volatilidade dos preços das *soft commodities* nos mercados internacionais (cereais e subprodutos de cereais), uma vez que estas são substitutas da gama de alguns dos produtos comercializados pelo Grupo ETSA.

Neste contexto, os preços de venda de alguns produtos deste sub-Grupo estão correlacionados com a evolução das cotações das *soft commodities* nos mercados internacionais, o que constitui um factor de risco adicional à actividade desenvolvida.

#### **2.2.4 Procura dos produtos do Grupo**

##### *Grupo Portucel*

Sem prejuízo do que se refere relativamente à concentração das carteiras de clientes do Grupo, uma eventual diminuição da procura de BEKP e de papel UWF nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo. A procura de BEKP produzida pelo Grupo depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes de BEKP do Grupo são produtores de papel.

Relativamente a esta matéria, e no caso concreto do papel UWF, o Grupo crê que a estratégia de marketing e *branding* que tem vindo a seguir, associada aos investimentos significativos efectuados para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade, lhe permitem colocar os seus produtos em segmentos de mercados menos sensíveis a variações de procura, permitindo uma menor exposição a este risco.

O volume de negócios do Grupo Secil deriva do nível de actividade no sector da construção em cada um dos mercados geográficos em que opera. O sector da construção tende a ser cíclico, especialmente em economias maduras, e depende do nível de construção residencial e comercial, bem como do nível de investimentos em infra-estruturas.

##### *Grupo Secil*

O sector da construção é sensível a factores como as taxas de juro e uma quebra da actividade económica numa dada economia pode conduzir a uma recessão no sector da construção.

Apesar do Grupo considerar que a sua diversificação geográfica é a melhor forma de conseguir a estabilização dos seus resultados, a sua actividade,

situação financeira e resultados operacionais podem ser negativamente afectados por uma quebra do sector da construção em qualquer mercado significativo em que opere.

Nos mercados maduros a procura de cimento e outros materiais de construção tende a ser bastante regular ao longo do ano, embora situações de forte pluviosidade ou neve tenham um efeito negativo na actividade. A procura dos produtos da Secil está, em geral, alinhada com esse padrão de comportamento.

##### *Grupo ETSA*

A diminuição da procura ou a redução do nível de actividade de empresas das indústrias de rações de animais, de explorações agrícolas com criação de gado, de *petfood* e de biodiesel poderá ter um impacto significativo no volume de negócios do Grupo ETSA.

#### **2.2.5 Concorrência**

O aumento da concorrência nos mercados onde opera pode ter um impacto significativo nos preços e, consequentemente, na rentabilidade do Grupo Semapa.

Os mercados de actuação do Grupo Portucel são altamente competitivos, pelo que na actual conjuntura, variações na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto significativo nos preços praticados a nível mundial.

Estes factores têm incentivado o sub-Grupo a prosseguir a estratégia de marketing e *branding* delineada, a realizar investimentos materialmente relevantes para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade.

O principal factor de ameaça de competitividade da fileira florestal do eucalipto, reside na baixa produtividade da floresta portuguesa e na procura mundial de produtos certificados, sendo que apenas uma reduzidíssima parte da floresta está certificada, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.

O Grupo Secil desenvolve a sua actividade num ambiente competitivo forte. No caso do mercado português, na actual conjuntura, eventuais excessos de capacidade dos operadores nacionais em conjugação com importações provenientes do mercado espanhol, que se encontra em forte queda, poderá afectar a performance do Grupo Secil nesse segmento.

O Grupo ETSA desenvolve a sua actividade num mercado onde concorre com outras empresas que operam no sector da recolha e valorização de subprodutos de origem animal e com outras empresas que tem como actividade a produção de bens substitutos dos produtos do Grupo ETSA, como são exemplo as indústrias de produção de rações e de óleos alimentares. Neste enquadramento, o eventual aumento ou diminuição da concorrência não deixará de ser reflectir nos níveis de rentabilidade deste grupo.

### 2.2.6 Legislação ambiental

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais limitativa no que respeita ao controlo dos efluentes. As empresas do Grupo respeitam a legislação em vigor.

Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à actual legislação, se tal se vier a verificar existe a possibilidade do Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados.

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se com a previsível evolução de emissão do CO<sub>2</sub> a partir do final da actual fase do Programa Nacional de Atribuição de Licenças de emissão, PNALE II, terminando o regime de atribuição gratuita de licenças de emissão. Esta alteração trará custos acrescidos para a indústria transformadora em geral e para as indústrias em que o Grupo opera em particular, nomeadamente a de pasta e papel, uma vez que não existe uma compensação pela absorção de CO<sub>2</sub> que, anualmente, as florestas desta indústria permitem.

Por forma a mitigar o impacto desta alteração, desde há muito que o Grupo empreendeu uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens tem permitido a redução continuada da emissão de CO<sub>2</sub>, apesar de, durante os últimos anos, se ter verificado um continuado aumento dos volumes de produção.

Por outro lado, cumprindo com o Dec.Lei 147/2008 de 29 de Junho, que transpôs para o normativo Nacional a Directiva 2004/35/CE, o Grupo assegurou os seguros ambientais exigidos por aquele normativo, garantindo o cumprimento dos regulamentos em vigor e mitigando os riscos de natureza ambiental a que se encontra exposto.

### 2.2.7 Custos energéticos e riscos associados à produção de energia

Os custos energéticos assumem um peso significativo na maioria dos negócios do Grupo Semapa.

O Grupo protege-se, em certa medida, contra o risco da subida do preço da energia através da possibilidade de algumas das suas fábricas utilizarem combustíveis alternativos e de contratos de fornecimento de energia eléctrica de longo prazo para algumas das necessidades energéticas.

Adicionalmente, a produção de energia é uma actividade com importância crescente no Grupo, que permite a utilização da biomassa gerada na produção de BEKP pelo Grupo, possibilitando ainda o abastecimento em regime de co-geração de energia térmica e eléctrica para as fábricas de BEKP e de papeis UWF.

Atendendo à crescente integração das unidades fabris do Grupo na produção de BEKP e de papeis UWF e como forma de potenciar a utilização da biomassa disponibilizada pela fileira florestal, foram construídas

pelo Grupo novas unidades de produção de energia a biomassa. Estas unidades apresentam-se como complementos às já existentes e, juntamente com as centrais a gás natural, permitem ao Grupo de diversas unidades redundantes, que permitem mitigar o risco de quebra no abastecimento de energia às unidades fabris que detém.

Neste sector, o principal risco prende-se com o abastecimento de matéria-prima, e em concreto, a biomassa. O Grupo Portucel foi pioneiro e tem vindo a desenvolver um mercado de comercialização de biomassa, para abastecimento das centrais energéticas que possui.

O desenvolvimento deste mercado numa fase anterior à do arranque das novas unidades de produção de energia permitiu-lhe assegurar uma rede de abastecimento de matéria-prima obtida de forma sustentável, que poderá vir a utilizar no futuro. Conforme se referiu anteriormente, o Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que a biomassa seja encarada de forma sustentável, evitando a utilização de madeira de eucalipto para biomassa, em detrimento da sua utilização para a produção de bens transaccionáveis.

### 2.2.8 Custos de contexto

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afectando negativamente a capacidade concorrencial do Grupo, designada mas não exclusivamente nos seguintes domínios:

- i. Portos e caminhos-de-ferro;
- ii. Vias de comunicação rodoviárias, em especial nos acessos às fábricas do Grupo;
- iii. Ordenamento do território e incêndios florestais;
- iv. Fraca produtividade das florestas nacionais;
- v. Falta de certificação na esmagadora maioria da floresta nacional;
- vi. Alterações na legislação nomeadamente ao nível ambiental;
- vii. Alterações na fiscalidade aplicável.

## 3. **Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes**

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 balanço.

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.

As estimativas e as premissas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos activos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

### **3.1 Imparidade do Goodwill**

O Grupo testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade do Goodwill, que regista no seu Balanço, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 1.10. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem o uso de estimativas.

### **3.2 Imposto sobre o Rendimento**

O Grupo reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões pelas autoridades fiscais. Quando o resultado final destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos, no período em que tais diferenças se constatarem.

### **3.3 Pressupostos actuariais**

As responsabilidades referentes a planos de benefícios a empregados com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos actuariais. Alterações nestes pressupostos podem ter um impacto relevante naquelas responsabilidades.

### **3.4 Justo valor dos activos biológicos**

Na determinação do justo valor dos activos biológicos é utilizado o método do valor presente de fluxos de caixa descontados, no qual se consideram pressupostos correspondentes à natureza dos activos em avaliação (Nota 1.11). Alterações nestes pressupostos podem implicar valorizações/desvalorizações destes activos.

Em 30 de Junho de 2010, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada, de 5,5%, implicaria uma desvalorização deste activo em Euros 5.609.037.

### **3.5 Risco de crédito**

Conforme referido anteriormente, o Grupo gere os riscos de crédito na carteira de saldos a receber através de análises de risco aquando da abertura de crédito para novos clientes e da sua revisão regular.

Pela natureza intrínseca dos seus clientes, não se encontram disponíveis de forma generalizada ratings de crédito para a carteira, que permitam a sua categorização e análise enquanto população homogénea. Desta forma, são recolhidos elementos do comportamento financeiro dos clientes através de contactos regulares, bem como através de contactos com outras entidades envolvidas na relação comercial (por exemplo, agentes de vendas).

Os Grupo Portucel e Secil contrataram a inclusão da maioria dos saldos da referidas carteiras em apólices de seguros que reduzem a sua exposição, nesses

saldos – em regra – à franquia a liquidar em caso de sinistro, que varia em função da origem geográfica dos clientes. A aceitação por parte destas companhias de seguros das carteiras de crédito e os prémios contratados para a sua manutenção são um bom índice de garantia da qualidade média da carteira destes grupos.

### **3.6 Reconhecimento de provisões e ajustamentos**

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efectua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências.

Os ajustamentos para contas a receber são calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos.

#### 4. Relato por segmentos

A informação por segmentos é apresentada em relação aos segmentos operacionais 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.

##### Segmentos de negócio

A informação financeira por segmentos de negócio, do 1º semestre de 2010, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>					
Réditos	657.068.897	139.260.335	14.721.974	56.094	811.107.300
Resultados operacionais	113.332.247	20.683.903	3.213.168	(9.168.306)	128.061.012
Resultados financeiros líquidos externos	(12.077.978)	(551.588)	(368.526)	(14.323.867)	(27.321.959)
Parte de lucros líquidos em associadas	-	288.504	-	-	288.504
Imposto sobre o rendimento	(29.522.511)	(7.821.746)	(815.494)	(42.061)	(38.201.812)
<b>Resultados actividades ordinárias</b>	<b>71.731.758</b>	<b>12.599.073</b>	<b>2.029.148</b>	<b>(23.534.234)</b>	<b>62.825.745</b>
Interesses não controlados	(16.485.264)	(2.453.307)	(406.217)	-	(19.344.788)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>55.246.494</b>	<b>10.145.766</b>	<b>1.622.931</b>	<b>(23.534.234)</b>	<b>43.480.957</b>
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>					
Total dos Activos segmentais	2.596.240.069	510.296.690	27.015.292	301.396.744	3.434.948.795
Investimentos em Associadas	130.074	1.765.263	-	-	1.895.337
Total de Passivos segmentais	1.404.861.263	228.360.494	22.056.375	578.565.284	2.233.843.416
Amortizações e perdas por imparidade	85.602.047	10.692.208	1.026.864	81.355	97.402.474
Provisões líquidas	(20.711.869)	707.442	-	2.005.001	(17.999.426)
Dispêndios em capital fixo	64.268.957	12.583.703	450.001	171.914	77.474.575

A informação financeira por segmentos de negócio, do 1º semestre de 2009, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>					
Réditos	537.504.453	149.333.690	12.953.467	289.762	700.081.372
Resultados operacionais	51.594.084	25.322.680	2.556.235	(7.562.446)	71.910.553
Resultados financeiros líquidos externos	(8.212.195)	(1.774.115)	(255.346)	(12.034.601)	(22.276.257)
Parte de lucros líquidos em associadas	-	391.638	-	-	391.638
Imposto sobre o rendimento	(5.453.067)	(5.529.344)	(660.685)	(5.063)	(11.648.159)
<b>Resultados actividades ordinárias</b>	<b>37.928.822</b>	<b>18.410.859</b>	<b>1.640.204</b>	<b>(19.602.110)</b>	<b>38.377.775</b>
Interesses não controlados	(8.730.858)	(3.744.673)	(82.926)	-	(12.558.457)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>29.197.964</b>	<b>14.666.186</b>	<b>1.557.278</b>	<b>(19.602.110)</b>	<b>25.819.318</b>
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>					
Total dos Activos segmentais	2.517.995.363	491.935.524	26.700.642	282.086.169	3.318.717.698
Investimentos em Associadas	130.074	2.089.722	-	119	2.219.915
Total de Passivos segmentais	1.390.542.007	229.698.827	20.048.627	572.625.292	2.212.914.753
Amortizações e perdas por imparidade	56.624.860	11.102.576	834.258	68.479	68.630.173
Provisões líquidas	(9.134.043)	166.290	(200.000)	(418.217)	(9.585.970)
Dispêndios em capital fixo	266.025.278	7.089.400	1.237.914	98.052	274.450.645

## Segmentos geográficos

1ºS 2010	Pasta e Papel	Cimentos	Ambiente	Total
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>				
Portugal	118.090.911	79.306.701	9.718.703	207.116.315
Resto da Europa	404.457.510	750.436	4.834.062	410.042.008
América	46.617.599	-	-	46.617.599
África	-	25.947.011	169.208	26.116.219
Ásia	-	19.402.951	-	19.402.951
Overseas	87.902.877	13.853.236	-	101.756.113
<b>657.068.897</b>	<b>139.260.335</b>	<b>14.721.974</b>	<b>811.051.206</b>	

1ºS 2009	Pasta e Papel	Cimentos	Ambiente	Total
<b>Vendas e prestações de serviços:</b>				
Portugal	42.795.580	86.754.036	10.121.937	139.671.553
Resto da Europa	382.060.986	462.883	2.658.962	385.182.831
América	39.853.431	-	-	39.853.431
África	-	32.773.079	172.568	32.945.647
Ásia	-	18.237.245	-	18.237.245
Overseas	72.794.456	11.106.447	-	83.900.903
<b>537.504.453</b>	<b>149.333.690</b>	<b>12.953.467</b>	<b>699.791.610</b>	

Salienta-se que o segmento de Cimentos e Derivados (Grupo Secil) encontra-se consolidado pelo método proporcional motivo pelo qual os valores expressos no quadro supra correspondem apenas a 51% do total apresentado pelo sub-Grupo.

## 5. Outros proveitos

No primeiro semestre de 2010 e 2009, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
Subsídios - Licenças de emissão CO2	15.401.801	8.617.903
Reversão de imparidades	360.370	6.259.193
Proveitos suplementares	482.775	1.697.148
Ganhos em Outros activos não correntes	3.959.092	3.689.207
Ganhos em existências	610.089	330.510
Ganhos em activos correntes	17.699	5.806
Subsídios à exploração	392.042	1.133.378
Proveitos com tratamento de resíduos	308.398	-
Outros proveitos operacionais	2.099.453	4.761.162
	<b>23.631.719</b>	<b>26.494.307</b>

O valor na rubrica de Proveitos suplementares refere-se essencialmente a redébitos de electricidade, água e venda de outros produtos a entidades externas que actuam nos perímetros fabris do Grupo.

O montante relevado na rubrica Subsídios – Licenças de emissão de CO2 corresponde ao reconhecimento do subsídio, originado na atribuição de licenças a título gratuito (Nota 1.6.1), na proporção das emissões efectuadas no exercício.

Os ganhos na alienação de activos não correntes resultam da venda de direitos de emissão de CO2.

## 6. Gastos e perdas

No primeiro semestre de 2010 e 2009, os Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
<b>Custo das Vendas e Prestações de Serviços</b>		
Inventários consumidos e vendidos	(290.473.272)	(288.860.203)
Materiais e serviços consumidos	(215.219.074)	(188.372.515)
<b>Variação de produção</b>	<b>(6.155.973)</b>	<b>(23.206.602)</b>
<b>Gastos com Pessoal</b>		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(8.367.367)	(10.393.954)
Outras remunerações	(57.606.511)	(50.595.422)
Pensões	(6.276.517)	(5.869.233)
Outros gastos com pessoal	(21.909.829)	(13.325.142)
	<b>(94.160.224)</b>	<b>(80.183.751)</b>
<b>Outros Gastos e Perdas Operacionais</b>		
Trabalhos para a própria empresa	15.259	69.615
Quotizações	(355.620)	(666.710)
Donativos	(274.002)	(247.787)
Gastos com emissões de CO2	(10.122.242)	(8.617.903)
Imparidades em existências e dívidas a receber	(2.021.405)	(1.928.972)
Perdas em existências	(41.186)	(237.881)
Impostos indirectos	(2.761.826)	(569.884)
Perdas na alienação de activos não correntes	(37.022)	(494.006)
Outros gastos operacionais	(1.006.766)	(3.118.817)
	<b>(16.604.810)</b>	<b>(15.812.345)</b>
<b>Provisões líquidas</b>	<b>17.999.426</b>	<b>9.585.970</b>
<b>Total dos Gastos e Perdas</b>	<b>(604.613.927)</b>	<b>(586.849.446)</b>

## 7. Remuneração dos membros dos órgãos sociais

No primeiro semestre de 2010 e 2009, a rubrica Remunerações dos membros dos órgãos sociais, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
<b>Conselho de Administração</b>		
Semapa SGPS, S.A.	1.561.630	2.790.245
Membros do CA da Semapa noutras empresas	1.770.896	2.259.967
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	5.034.841	5.343.742
	<b>8.367.367</b>	<b>10.393.954</b>

Adicionalmente o Conselho de Administração da Semapa, bem como o da Portucel, beneficiam de planos de pensões conforme descrito na nota 29.

## 8. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

No primeiro semestre de 2010 e 2009, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
<b>Depreciações de Terrenos, Edifícios e Equipamentos</b>		
Terrenos	(810.540)	(756.810)
Edifícios	(12.891.264)	(11.406.976)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(83.468.460)	(56.234.177)
	<b>(97.170.264)</b>	<b>(68.397.963)</b>
<b>Amortizações de Activos Intangíveis</b>		
Propriedade industrial e outros direitos	(232.210)	(232.210)
	<b>(232.210)</b>	<b>(232.210)</b>
	<b>(97.402.474)</b>	<b>(68.630.173)</b>

As amortizações são líquidas de subsídios ao investimento no montante de Euros 3.993.870 (1º semestre de 2009: Euros 4.144.265).

## 9. Apropriação de resultados em empresas associadas

No decurso do primeiro semestre de 2010 e 2009, o Grupo apropriou-se de resultados em empresas associadas conforme segue:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
<b>Sub-Grupo Secil</b>		
Chryso - Aditivos de Portugal, S.A.	(2.076)	(6.373)
Setefrete, SGPS, S.A.	295.399	393.512
J.M. Henriques, Lda.	(4.819)	4.499
	<b>288.504</b>	<b>391.638</b>

A empresa não reconhece impostos diferidos sobre estes montantes, quando positivos, por entender ser aplicável o disposto no artigo 51º do código do IRC.

## 10. Resultados financeiros Líquidos

No primeiro semestre de 2010 e 2009, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
Juros suportados com empréstimos de accionistas	(60.862)	(101.745)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(16.963.187)	(30.946.146)
Juros obtidos com empréstimos a empresas associadas	40.180	40.312
Outros juros obtidos	973.825	2.937.978
Juros compensatórios	(25.115)	5.353.475
Justo valor em activos financeiros disponíveis para venda	(209.793)	866.316
Justo valor em activos financeiros ao justo valor em resultados	(3.564.141)	(556.100)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(2.514.514)	1.891.559
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	(5.871.094)	(2.084.284)
Diferenças de Câmbio	2.360.870	1.887.475
Outros custos e perdas financeiros	(2.260.986)	(1.575.657)
Outros proveitos e ganhos financeiros	772.858	10.560
	<b>(27.321.959)</b>	<b>(22.276.257)</b>

A rubrica Justo valor em activos financeiros ao justo valor em resultados corresponde aos ganhos e perdas resultantes da alteração no justo valor verificada nos títulos cotados detidos pelo Grupo, conforme descrito na nota 20.

Em anos anteriores os juros compensatórios estavam associados a liquidações adicionais de impostos (relativos a liquidações dos anos de 1998 a 2003) e contingências fiscais em Portugal e no exterior, tendo sido revertidos em 2009 por se verificar não serem exigíveis.

As rubricas Ganhos/(Perdas) com instrumentos financeiros de negociação e cobertura acomodam as variações de justo valor registadas no exercício com os instrumentos descritos na nota 33.

## 11. Imposto sobre o rendimento

Os grupos Semapa, Portucel, Secil e ETSA encontram-se sujeitos ao regime especial de tributação de grupos de sociedades, constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

As empresas que se englobam no perímetro dos grupos de sociedades sujeitos a este regime apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa óptica individual.

Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um proveito nas diversas sociedades dominantes.

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas do grupo e associadas, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidas, respectivamente, ao resultado do período, para apuramento da matéria colectável.

Os dividendos são considerados no apuramento da matéria colectável do ano em que são recebidos, se as participações forem detidas por um período inferior a um ano ou representem uma percentagem inferior a 10% do capital social da participada excepto se o custo de aquisição for superior a Euros 20.000.000.

No primeiro semestre de 2010 e 2009, a rubrica Impostos apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
Imposto corrente	34.533.059	17.072.940
Provisões líquidas para Impostos	(3.712.160)	(5.092.682)
Imposto diferido	7.380.913	(332.099)
	<b>38.201.812</b>	<b>11.648.159</b>

A reconciliação da taxa efectiva de imposto no primeiro semestre de 2010 e 2009, é evidenciada como segue:

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
Resultado antes de impostos	101.027.558	50.025.934
Imposto esperado	26.772.303	13.256.873
Derrama estadual	13.992.966	-
Diferenças (a)	3.429.647	(2.597.741)
Imposto relativo a exercícios anteriores anteriores	(401.898)	(91.344)
	(128.922)	-
Prejuízos fiscais não recuperáveis	2.988.384	4.463.175
Efeito de taxa de imposto	(824.301)	4.143.632
Provisão para imposto corrente	(3.712.159)	(5.092.682)
Benefícios fiscais	(2.412.905)	(2.433.754)
Outros ajustamentos à colecta	(1.501.303)	-
	<b>38.201.812</b>	<b>11.648.159</b>
Taxa efectiva de imposto	37,81%	23,28%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrim	(288.504)	(170.453)
Mais / (Menos) valias fiscais	1.468.573	96.161
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(1.510.106)	(441.438)
Ajustamentos e provisões tributadas	8.516.458	4.901.873
Benefícios fiscais	(691.696)	(630.459)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	4.212.146	4.267.647
Redução de provisões tributadas	(21.057.409)	(11.137.332)
Provisões tributadas em exercícios anteriores	714.000	-
Dotações para fundo de pensões	2.825.378	2.656.315
Outros	18.753.223	(9.345.109)
	<b>12.942.062</b>	<b>(9.802.795)</b>
Impacto fiscal (26,5%)	3.429.647	(2.597.741)

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 pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos.

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 30 de Junho de 2010, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2007, inclusive, na Portucel, Soporcel e Secil.

## 12. Resultados por acção

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

Valores em Euros	1ºS 2010	1ºS 2009
Resultado atribuível aos Accionistas da Semapa	43.480.957	25.819.318
Número médio ponderado de acções	112.884.470	112.884.470
Resultado básico por acção	0,385	0,229
Resultado diluído por acção	0,385	0,229

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 adquiridas pela própria em Julho de 2007.

## 13. Interesses não controlados

No primeiro semestre de 2010 e 2009, os Interesses não controlados evidenciados na Demonstração dos resultados detalham-se como segue:

Valores em Euros	Resultado	
	1ºS 2010	1ºS 2009
Portucel - Empresa de Pasta e Papel, SA	16.541.416	8.763.718
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	(56.152)	(32.860)
Grupo Secil Betões e Inertes	9.815	145.972
Société des Ciments de Gabés	14.210	11.661
Secil Martingança	4.670	6.714
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	(56.348)	1.213.364
Cimentos de Sibline, S.A.L.	2.386.666	2.351.746
Grupo Cimentos Madeira	91.066	(53.925)
ETSA, SA	406.217	98.093
Outros	3.228	53.974
	<b>19.344.788</b>	<b>12.558.457</b>

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os Interesses não controlados em Balanço detalham-se como segue:

Valores em Euros	Capitais Próprios	
	30-06-2010	31-12-2009
Portucel - Empresa de Pasta e Papel, SA	274.385.724	272.085.085
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	172.660	230.002
Grupo Secil Betões e Inertes	129.405	197.286
Société des Ciments de Gabés	675.181	675.225
Secil Martingança	171.374	166.700
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	5.315.254	4.576.867
Cimentos de Sibline, S.A.L.	25.070.101	22.616.610
Grupo Cimentos Madeira	2.869.401	2.865.844
ETSA, SA	966.126	1.392.465
Outros	530.875	569.176
	<b>310.286.101</b>	<b>305.375.260</b>

A movimentação dos interesses não controlados no decurso do primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009 apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
	<b>Saldo em 1 Janeiro 2009</b>	<b>273.570.762</b>	<b>29.368.927</b>	<b>803</b>
Variações perimetro	(3.222.604)	(110.579)	1.655.159	(1.678.024)
Aquisições a Interesses não controlados	-	-	-	-
Dividendos	(18.248.232)	(2.908.243)	(420.000)	(21.576.475)
Reserva de conversão cambial	(4.419)	(1.117.509)	-	(1.121.928)
Instrumentos financeiros	(1.548.325)	-	-	(1.548.325)
Ganhos e perdas actuariais	1.689.735	17.993	-	1.707.728
Outros movimentos nos CP's	63.512	-	(305.453)	(241.941)
Resultado do exercicio	20.014.658	6.449.676	429.399	26.893.733
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>272.315.087</b>	<b>31.700.265</b>	<b>1.359.908</b>	<b>305.375.260</b>
Aquisições(Alienacões) a INC	(228.853)	(63.835)	-	(292.688)
Dividendos	(14.311.373)	(3.798.871)	(800.000)	(18.910.244)
Reserva de conversão cambial	529.590	4.443.134	-	4.972.724
Instrumentos financeiros	(70.874)	-	-	(70.874)
Ganhos e perdas actuariais	(160.456)	27.592	-	(132.864)
Resultado do período	16.485.265	2.453.306	406.217	19.344.788
<b>Saldo em 30 de Junho de 2010</b>	<b>274.558.386</b>	<b>34.761.591</b>	<b>966.125</b>	<b>310.286.102</b>

O montante apresentado na rubrica Aquisições a interesses não controlados (INC) relativo ao segmento de Pasta e Papel resulta da aquisição pelo Grupo de uma participação adicional de 0,02% a interesses não controlados da subsidiária Portucel.

## 14. Aplicação do resultado do exercício anterior

Valores em Euros	Aplicação do resultado do exercício de:	
	2009	2008
Distribuição de dividendos	29.481.174	29.481.173
Outras reservas	49.368.150	61.866.307
Resultados Transitados	-	15.000.000
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>78.849.324</b>	<b>106.347.480</b>
<b>Dividendos por acção em circulação</b>	<b>0,255</b>	<b>0,255</b>

À data de 30 de Junho de 2010, a reserva legal encontra-se constituída pelo seu limite máximo à qual se acresce a reserva por prémio de emissão.

## 15. Goodwill

No decurso do primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, o movimento ocorrido na rubrica Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Valor líquido no início do período</b>	<b>321.274.798</b>	<b>330.370.980</b>
Transferências	(441.842)	-
Aquisições	-	694.850
Alienacões	-	(8.966.590)
Ajustamento Cambial	1.393.086	(824.442)
<b>Saldo Final</b>	<b>322.226.042</b>	<b>321.274.798</b>

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

Conforme preconizado pela IAS 36, o goodwill encontra-se sujeito a testes de imparidade efectuados numa base anual conforme política contabilística descrita na nota 1.7.

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o Goodwill detalha-se como segue:

Entidade	Ano Aq.	30-06-2010	31-12-2009
<b>Aquisições Semapa e restantes Holdings</b>			
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, SA	1997	6.766.530	6.766.530
Cimentospar, SGPS, SA	2003	81.296.931	81.296.931
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	2004	135.565.059	135.565.059
ETSA, SA	2008	35.866.358	35.866.358
		<b>259.494.878</b>	<b>259.494.878</b>
<b>Aquisições do sub-grupo Secil (51%)</b>			
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	1994	24.906.178	24.906.178
Société des Ciments de Gabès	2000	17.003.033	16.726.887
Grupo Secil Betões e Inertes	2000	6.796.621	6.796.621
Sud-Béton-Société de Fabrication de Béton du Sud	2001	1.010.711	994.295
Tecnosecil, S.A.R.L.	2005	988.313	841.843
IRP- Indústria de Reboco de Portugal, S.A.	2005	1.611.226	1.611.226
Sicobetão - Fabricação de Betão, S.A.	2006	421.747	421.747
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, S.A.	2005	61.418	71.117
Secil Betões e Inertes, SGPS, S.A.	2006	311.197	311.197
Cimentos Madeira, S.A.	2007	924.103	924.103
Minerbetão, S.A.	2007	476.507	476.507
Ciments de Sibline, S.A.L.	2007	6.521.606	5.567.554
Teporset, S.A.	2008	78.403	78.403
Colegra	2008	43.706	43.706
Quimipetra	2009	262.709	694.850
		<b>61.417.478</b>	<b>60.466.234</b>
<b>Aquisições do sub-grupo ETSA</b>			
Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, SA	2008	1.313.686	1.313.686
		<b>1.313.686</b>	<b>1,313,686</b>
		<b>322.226.042</b>	<b>321.274.798</b>

O Goodwill é atribuído às unidades geradoras de fluxos de caixa (CGU's) do Grupo, identificadas de acordo o segmento de negócio e com o país da operação, conforme segue:

Valores em E	30 de Junho de 2010			
	Cimento e derivados	Pasta e Papel	Ambiente	Total
Portugal	130.339.061	135.565.059	37.180.044	303.084.164
Tunísia	18.013.744	-	-	18.013.744
Libano	78.403	-	-	78.403
Angola	988.313	-	-	988.313
Cabo Verde	61.418	-	-	61.418
	<b>149.480.939</b>	<b>135.565.059</b>	<b>37.180.044</b>	<b>322.226.042</b>

Valores em E	31 de Dezembro de 2009			
	Cimento e derivados	Pasta e Papel	Ambiente	Total
Portugal	129.817.150	135.565.059	37.180.044	302.562.253
Tunísia	17.721.182	-	-	17.721.182
Libano	78.403	-	-	78.403
Angola	841.843	-	-	841.843
Cabo Verde	71.117	-	-	71.117
	<b>148.529.695</b>	<b>135.565.059</b>	<b>37.180.044</b>	<b>321.274.798</b>

Para efeitos de testes de imparidade, o valor recuperável das CGU's é determinado com base no valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados.

Os cálculos baseiam-se no desempenho histórico e nas expectativas de desenvolvimento do negócio com a actual estrutura produtiva, sendo utilizado o orçamento para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de 4 anos.

## 16. Outros activos intangíveis

No decurso do primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, o movimento ocorrido na rubrica Outros activos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Marcas	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
<b>Custo de aquisição</b>				
<b>Saldo a 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>151.488.000</b>	<b>1.898.102</b>	<b>25.611.098</b>	<b>178.997.200</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-
Aquisições/Atribuições	-	-	19.790.627	19.790.627
Alienações	-	-	(6.748.536)	(6.748.536)
Regularizações, transferências e abates	-	-	(19.170.252)	(19.170.252)
Ajustamento cambial	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>151.488.000</b>	<b>1.898.102</b>	<b>19.482.937</b>	<b>172.869.039</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-
Aquisições/Atribuições	-	-	30.354.951	30.354.951
Alienações	-	-	(8.143.012)	(8.143.012)
Regularizações, transferências e abates	-	-	(11.499.177)	(11.499.177)
Ajustamento cambial	-	-	-	-
<b>Saldo a 30 de Junho de 2010</b>	<b>151.488.000</b>	<b>1.898.102</b>	<b>30.195.699</b>	<b>183.581.801</b>
<b>Amort. acumuladas e perdas por imparidade</b>				
<b>Saldo a 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>-</b>	<b>(948.782)</b>	<b>(1.543.516)</b>	<b>(2.492.298)</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	-	(464.420)	-	(464.420)
Alienações	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>-</b>	<b>(1.413.202)</b>	<b>(1.543.516)</b>	<b>(2.956.718)</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	-	(232.210)	-	(232.210)
Alienações	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-
<b>Saldo a 30 de Junho de 2010</b>	<b>-</b>	<b>(1.645.412)</b>	<b>(1.543.516)</b>	<b>(3.188.928)</b>
Valor líquido a 1 de Janeiro de 2009	<b>151.488.000</b>	<b>949.320</b>	<b>24.067.582</b>	<b>176.504.902</b>
Valor líquido a 31 de Dezembro de 2009	<b>151.488.000</b>	<b>484.900</b>	<b>17.939.421</b>	<b>169.912.321</b>
Valor líquido a 30 de Junho de 2010	<b>151.488.000</b>	<b>252.690</b>	<b>28.652.183</b>	<b>180.392.873</b>

O montante de Euros 151.488.000 relevado na rubrica Marcas, corresponde à valorização inicial apurada na avaliação efectuada por uma entidade especializada e independente, às marcas Navigator e Soporset, utilizando as respectivas projecções de fluxos de caixa actualizadas a uma taxa de desconto apropriada, na sequência da atribuição dos justos valores aos activos e passivos do Grupo Portucel, o qual não se encontra sujeito a amortização por se considerar não ter vida útil definida (Nota 1.6).

A imparidade deste activo intangível é testada anualmente. Da avaliação levada a cabo pelo Grupo no primeiro semestre de 2010 não resultou qualquer perda por imparidade. Os pressupostos utilizados nesta avaliação resumem-se como segue:

Marca	Mercados	Taxa Juro sem risco	Taxa Desconto*	Taxa Inflação
Navigator	Europa	2,7%	6,4%	2,0%
	EUA	3,0%	11,8%	2,5%
Soporset	Europa	2,7%	6,1%	2,0%
	EUA	3,0%	12,4%	2,5%

\* As taxas de desconto apresentadas incorporam o nível de solidez de cada uma das marcas

## 17. Terrenos, edifícios e outros equipamentos

No decurso do primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Imobilizado em curso	Total
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>179.530.283</b>	<b>647.473.486</b>	<b>3.452.542.094</b>	<b>288.345.993</b>	<b>4.567.891.856</b>
Variação de perímetro	3.016.134	64.229	1.848.399	-	4.928.762
Aquisições	5.510.070	47.624.704	460.399.899	28.673.854	542.208.527
Alienações	(10.046)	(183.260)	(6.294.540)	-	(6.487.846)
Revalorizações de justo valor	988.790	47.544.029	78.872.903	(128.259.658)	(853.936)
Ajustamento cambial	(1.311.034)	(1.160.714)	(4.285.593)	(222.741)	(6.980.082)
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>187.724.197</b>	<b>741.362.474</b>	<b>3.983.083.162</b>	<b>188.537.448</b>	<b>5.100.707.281</b>
Variação de perímetro	587.949	-	-	-	587.949
Aquisições	2.075.243	414.916	22.516.478	52.467.938	77.474.575
Alienações	(991.082)	(1.772.244)	(823.007)	-	(3.586.333)
Revalorizações de justo valor	2.261.330	(2.101.115)	104.520.124	(105.421.491)	(741.152)
Ajustamento cambial	1.991.886	3.643.429	11.301.818	911.168	17.848.301
<b>Saldo em 30 de Junho de 2010</b>	<b>193.649.523</b>	<b>741.547.460</b>	<b>4.120.598.575</b>	<b>136.495.063</b>	<b>5.192.290.621</b>
<b>Amort. acumuladas e perdas por imparidade</b>					
<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2009</b>	<b>(14.281.002)</b>	<b>(394.438.371)</b>	<b>(2.383.596.257)</b>	-	<b>(2.792.315.630)</b>
Variação de perímetro	(111.285)	(40.836)	(1.416.255)	-	(1.568.376)
Amortizações e perdas por imparidade	(1.147.430)	(23.707.394)	(139.133.093)	-	(163.987.917)
Alienações	3.415	119.511	6.260.467	-	6.383.393
Regularizações, transferências e abates	-	1.982	(54.725)	-	(52.743)
Ajustamento cambial	217.526	525.896	2.096.000	-	2.839.422
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b>(15.318.776)</b>	<b>(417.539.212)</b>	<b>(2.515.843.863)</b>	-	<b>(2.948.701.851)</b>
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(631.828)	(3.587.421)	(96.060.738)	-	(100.279.987)
Alienações	1.356	545.426	697.083	-	1.243.865
Regularizações, transferências e abates	-	633.127	347.238	-	980.365
Ajustamento cambial	(241.988)	(1.647.711)	(5.439.459)	-	(7.329.158)
<b>Saldo em 30 de Junho de 2010</b>	<b>(16.191.236)</b>	<b>(421.595.791)</b>	<b>(2.616.299.739)</b>	-	<b>(3.054.086.766)</b>
Valor líquido a 1 de Janeiro de 2009	165.249.281	253.035.115	1.068.945.837	288.345.993	1.775.576.226
Valor líquido a 31 de Dezembro de 2009	172.405.421	323.823.262	1.467.239.299	188.537.448	2.152.005.430
Valor líquido a 30 de Junho de 2010	177.458.287	319.951.669	1.504.298.836	136.495.063	2.138.203.855

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

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

Atendendo à substância dos acordos anteriormente descritos, o Grupo aplica a interpretação IFRIC 4 – Determinar se um acordo contém uma locação. Em virtude da adopção desta norma a rubrica Activos fixos tangíveis – Equipamentos e outros tangíveis foi aumentada em Euros 58.003.950 ao qual se deduziram as respectivas depreciações acumuladas no montante de Euros 31.403.418 (31 de Dezembro de 2009: Euros 29.714.344), com referência a 30 de Junho de 2010. Em 30 de Junho de 2010 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 26.600.532 (31 de Dezembro de 2009: Euros 28.289.606).

Em 30 de Junho de 2010 a rubrica de imobilizado em curso inclui Euros 31.363.307 (2009: Euros 35.770.635), relativos a adiantamentos de imobilizado, efectuados no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo. A maioria destes montantes encontram-se garantidos por garantias bancárias ao primeiro pedido entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram a promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

## 18. Activos biológicos

No decurso do primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Valor bruto a 1 de Janeiro</b>	<b>118.289.970</b>	<b>122.827.050</b>
Variações de justo valor		
Cortes efectuados no período	(14.871.294)	(14.389.877)
Crescimento	6.569.121	5.289.007
Replantações	1.424.924	1.874.122
Outras variações de justo valor	2.215.643	2.689.668
<b>Total de variações de justo valor</b>	<b>(4.661.606)</b>	<b>(4.537.080)</b>
	<b>113.628.364</b>	<b>118.289.970</b>

Os montantes apresentados em Outras variações de justo valor correspondem, essencialmente, a alterações (positivas ou negativas) no volume estimado de potencial futuro de extracção de madeira por via de novas plantações, ganhos/perdas de eficiência na exploração dos activos florestais e abates por incêndios.

## 19. Investimentos em associadas

O movimento ocorrido nesta rubrica no primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, foi como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Saldo inicial	1.855.433	1.828.322
Resultado líquido apropriado	288.504	395.181
Dividendos recebidos	(248.623)	(339.788)
Ajustamento cambial	23	(45)
Outros movimentos	-	(28.237)
	<b>1.895.337</b>	<b>1.855.433</b>

O total de investimentos em associadas inclui um montante de Euros 1.136.153 correspondente ao goodwill apurado na aquisição de uma participação na Setefrete, SGPS, SA..

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os investimentos em associadas em balanço, incluindo o goodwill, tinham a seguinte composição:

Participadas/Associadas	% detida	Valor contabilístico	
		30-06-2010	31-12-2009
Chryso - Aditivos de Portugal, S.A.	40,00%	11.454	13.530
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	1.555.698	1.508.924
MC - Materiaux de Construction	49,36%	1.325	1.353
J.M. Henriques, Lda.	100,00%	196.786	201.552
Soporgen	8,00%	4.000	4.000
Liaison Technologie	1,52%	126.074	126.074
		<b>1.895.337</b>	<b>1.855.433</b>

Em 30 de Junho de 2010, a informação financeira relativa às principais empresas associadas é conforme segue:

Valores em Euros		30 de Junho de 2010			
		Activos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio a)	Resultado Líquido
Chryso - Aditivos de Portugal, S.A.	b)	808.645	780.010	28.637	6.787
MC - Materiaux de Construction	c)	499.993	476.052	23.941	18.004
Inertogrande Central de Betão, Lda.	c)	985.713	1.024.000	(38.288)	(1.850)
Viroc Portugal - Indústrias de Madeira e Cimento, S.A.	b)	5.810.390	11.410.419	(6.513.310)	(710.086)
J.M.J. - Henriques, Lda.	c)	546.097	152.527	393.570	(1.119)
Setefrete, SGPS, S.A.	a)	2.789.967	1.069.533	1.720.435	1.181.597

a) Valores referentes a 31.12.2009, deduzido dos dividendos entretanto distribuídos pela sociedade  
b) Valores referentes a 31.05.2010  
c) Valores referentes a 30.06.2010

## 20. Activos financeiros ao justo valor através de resultados

O movimento ocorrido nesta rubrica no primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, foi como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Justo valor no início do período	14.871.574	13.400.586
Aquisições	1.847.278	-
Alienações	-	-
Variações líquidas de Justo valor (Nota 10)	(3.564.141)	1.470.988
	<b>13.154.711</b>	<b>14.871.574</b>

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os activos financeiros ao justo valor através de resultados detalham-se como segue:

Valores em Euros	Justo Valor	
	30-06-2010	31-12-2009
Ações do Banco Comercial Português, SA	3.803.700	5.184.075
Ações da EDP - Energias de Portugal, SA	9.348.261	9.684.749
Outros	2.750	2.750
	<b>13.154.711</b>	<b>14.871.574</b>

## 21. Activos disponíveis para venda

O movimento ocorrido nesta rubrica no primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, foi como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Justo valor no início do período	798.167	877.174
Aquisições	-	115.945
Alienações	-	(2.272.580)
Transferências	-	1.741.598
Varição cambial	-	222.814
Variações de Justo valor (Nota 10)	(209.795)	113.216
<b>Justo valor no fim do período</b>	<b>588.372</b>	<b>798.167</b>

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o justo valor dos Activos disponíveis para venda tinham a seguinte decomposição:

Valores em Euros	Justo Valor	
	30-06-2010	31-12-2009
Banco Espírito Santo, SA	366.356	515.153
Outros títulos	222.016	283.014
	<b>588.372</b>	<b>798.167</b>

## 22. Imparidades em activos não correntes e correntes

O movimento ocorrido na rubrica de imparidades em activos não correntes, no primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, foi como segue:

Valores em Euros	Goodwill*	Outros activos não correntes	Activos fixos Tangíveis	Investimentos Associadas	Total
<b>1 de Janeiro de 2009</b>	<b>10.279.453</b>	<b>946.547</b>	<b>7.632.093</b>	<b>8.301</b>	<b>18.866.394</b>
Varição de perímetro	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	(246.228)	-	-	-	(246.228)
Reforço	-	-	-	-	-
Reversões	-	-	(150.000)	-	(150.000)
Utilizações	-	-	(2.643.478)	-	(2.643.478)
<b>31 de Dezembro de 2009</b>	<b>10.033.225</b>	<b>946.547</b>	<b>4.838.615</b>	<b>8.301</b>	<b>15.826.688</b>
Ajustamento cambial	118.478	-	-	-	118.478
Reforço	-	-	-	-	-
Reversões (Nota 5)	-	-	-	-	-
Utilizações	-	-	-	-	-
<b>30 de Junho de 2010</b>	<b>10.151.703</b>	<b>946.547</b>	<b>4.838.615</b>	<b>8.301</b>	<b>15.945.166</b>

\* Imparidade do Goodwill referente a empresas subsidiárias e associadas

O valor de imparidades em Activos fixos tangíveis resulta da substituição de diversos equipamentos relacionados com a produção de energia nos complexos industriais do Grupo.

O movimento ocorrido na rubrica de imparidades em activos correntes, no primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, foi como segue:

Valores em Euros	Existências	Clientes c/c	Valores a rec. Associadas	Outros Devedores	Total
<b>1 de Janeiro de 2009</b>	<b>8.807.114</b>	<b>11.698.242</b>	<b>1.292.818</b>	<b>5.175.097</b>	<b>26.973.271</b>
Varição de perímetro	-	6.076	-	-	6.076
Ajustamento cambial	(72.246)	(47.534)	-	(13.036)	(132.816)
Reforço	410.469	1.284.155	29.306	1.682.490	3.406.420
Reversões	(5.893.049)	(462.632)	-	(1.638.277)	(7.993.958)
Utilizações	-	(194.530)	-	-	(194.530)
Transferências	-	-	-	731.309	731.309
<b>31 de Dezembro de 2009</b>	<b>3.252.288</b>	<b>12.283.777</b>	<b>1.322.124</b>	<b>5.937.583</b>	<b>22.795.772</b>
Varição de perímetro	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	188.902	134.032	-	-	322.934
Reforço (Nota 6)	148.847	1.721.834	11.591	139.133	2.021.405
Reversões (Nota 5)	(50.851)	(200.538)	-	(108.981)	(360.370)
Utilizações	-	(119.732)	-	-	(119.732)
Transferências	-	(56.528)	-	-	(56.528)
<b>30 de Junho de 2010</b>	<b>3.539.186</b>	<b>13.762.845</b>	<b>1.333.715</b>	<b>5.967.735</b>	<b>24.603.481</b>

## 23. Existências

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica Existências tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Matérias primas	109.034.602	106.314.039
Produtos e trabalhos em curso	23.072.082	18.108.557
Sub-produtos e desperdícios	192.530	2.034.449
Produtos acabados e mercadorias	64.253.634	56.580.323
Mercadorias	4.342.132	4.743.283
Adiantamentos	6.687.435	2.067.140
	<b>207.582.415</b>	<b>189.847.791</b>

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

## 24. Valores a receber correntes

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica Valores a receber correntes, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Cientes	212.096.616	196.467.451
Contas a receber - Partes relacionadas	24.797	2.800.242
Instrumentos financeiros derivados	1.243.164	1.514.537
Outras contas a receber	43.047.784	20.970.996
Acréscimo de proveitos	1.210.962	838.721
Custos diferidos	8.101.446	3.446.939
	<b>265.724.769</b>	<b>226.038.886</b>

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

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Saldos com partes relacionadas</b>		
Outras partes relacionadas (Nota 34)	990.980	-
	<b>990.980</b>	<b>-</b>
<b>Outros devedores</b>		
Adiantamentos a fornecedores	990.348	707.762
AICEP - Incentivos financeiros a receber	33.672.578	6.891.182
EDP	30.345	-
IMT	150.451	311.919
Outros	7.213.082	13.060.133
	<b>43.047.784</b>	<b>20.970.996</b>

Em 31 de Dezembro de 2009, a rubrica Outras contas a receber regista essencialmente o saldo a receber do Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público, IP, no valor de Euros 8.210.546 (Nota 40).

A evolução verificada no saldo com a AICEP detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Saldo em 1 de Janeiro	6.891.182	15.840.784
Recebimentos	-	(6.556.913)
Reforço / (Regularização)	26.781.396	(2.392.689)
<b>Saldo no fim do período</b>	<b>33.672.578</b>	<b>6.891.182</b>

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Acréscimos de proveitos</b>		
Juros a receber	340.861	177.929
Descontos em compras	117.738	122.643
Ganhos em instrumentos financeiros	508.980	-
Outros	243.383	538.149
	<b>1.210.962</b>	<b>838.721</b>
<b>Custos diferidos</b>		
Conservação e reparação	697.231	1.043.627
Seguros	4.902.002	498.506
Rendas e alugueres	357.596	272.189
Outros	2.144.617	1.632.617
	<b>8.101.446</b>	<b>3.446.939</b>
	<b>9.312.408</b>	<b>4.285.660</b>

## 25. Estado

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros Entes Públicos.

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

### Activos correntes

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	5.528.502	2.888.580
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - IRS	7.474	43
Imposto sobre o Valor Acrescentado	3.908.633	5.080.640
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	33.596.851	48.939.828
Restantes Impostos	264.191	190.945
	<b>43.305.651</b>	<b>57.100.036</b>

O montante de reembolsos pedidos em 30 de Junho de 2010 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Enerpulp	Portugal	Soporcel	About The Future	Bosques do Atlântico	Outras	Total
Março /2010	-	2.521.556	-	2.672.260	122.746	-	5.516.562
Abril /2010	962.882	1.705.053	-	3.024.814	73.517	-	5.766.266
Maió /2010	834.541	-	3.857.229	4.233.778	190.615	1.263.745	10.379.908
Junho /2010	1.286.934	1.319.214	3.968.014	3.427.751	1.872.202	80.000	11.954.115
	<b>3.084.357</b>	<b>5.545.823</b>	<b>7.825.243</b>	<b>13.558.803</b>	<b>2.259.080</b>	<b>1.323.745</b>	<b>33.596.851</b>

Destes valores foram recebidos até à data de emissão deste relatório Euros 15.355.143.

O montante de reembolsos pedidos em 31 de Dezembro de 2009 detalha-se como segue (por empresa e por mês):

Valores em Euros	Enerpulp	Portucel	Soporcel	About The Future	Portucel Papel Sábua	Outras	Total
Agosto/2009	-	2.304.534	-	-	-	299.626	2.604.160
Setembro /2009	834.466	-	-	2.077.921	-	-	2.912.387
Outubro /2009	881.508	-	-	2.439.452	-	-	3.320.960
Novembro /2009	812.084	-	3.949.690	2.895.552	-	-	7.447.326
Dezembro/2009	790.014	-	4.854.435	3.954.146	23.056.400	-	32.654.995
	<b>3.318.072</b>	<b>2.304.534</b>	<b>8.804.125</b>	<b>11.157.071</b>	<b>23.056.400</b>	<b>299.626</b>	<b>48.339.828</b>

Todos estes valores foram recebidos no decurso do primeiro semestre de 2010.

## Passivos correntes

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	33.310.211	6.920.393
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - IRS	1.645.460	2.836.332
Imposto sobre o Valor Acrescentado	10.953.981	27.219.997
Contribuições para a Segurança Social	3.043.846	3.004.797
Liquidações adicionais de imposto	34.003.160	32.678.716
Outros	269.595	306.774
	<b>83.226.253</b>	<b>72.967.009</b>

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas – IRC decompõe-se do seguinte modo:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Imposto sobre o rendimento do período	35.387.063	25.930.923
Ajustamento cambial	62.757	(44.552)
Pagamentos por conta	(265.259)	(16.605.478)
Poupança por RETGS	(249.240)	(605.707)
Retenções na fonte a recuperar	(657.795)	(1.651.231)
IRC de exercícios anteriores	(967.315)	(103.562)
	<b>33.310.211</b>	<b>6.920.393</b>

## 26. Capital social e acções próprias

Em 30 de Junho de 2010, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 118.332.445 acções com o valor nominal de 1 Euro.

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Denominação	Nº de Acções	30-06-2010	%	31-12-2009
Longepar, SGPS, S.A.	20.969.300	17,64		17,55
Sodim, SGPS, S.A.	18.842.424	15,92		15,92
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	14.106.675	11,92		11,92
Banco BPI, SA	12.009.004	10,15		10,15
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	8.823.222	7,46		7,46
Banco Espírito Santo, SA	3.222.308	2,72		2,72
Seminiv - Investimentos, SGPS, S.A	2.727.975	2,31		2,31
ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Mobiliário, SA	2.569.232	2,17		2,17
Sonaca - SGPS, S.A.	1.630.590	1,38		1,38
Cimigest, SGPS, SA	1.097.966	0,93		0,93
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	520.000	0,44		0,44
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625.199	0,53		0,53
Acções próprias	2.720.000	2,30		2,30
Outros accionistas com participações inferiores a 2%	28.568.550	24,14		24,23
	<b>118.332.445</b>	<b>100,00</b>		<b>100,00</b>

A sociedade Seminiv 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, no dia 4 de Julho de 2007, a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. adquiriu, através de operação realizada em bolsa, 2.720.000 acções próprias, passando a deter, directa e indirectamente, 4,6% do seu capital social.

## 27. Reservas e Lucros retidos

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas Reserva de justo valor, Reserva de conversão cambial e Outras reservas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Justo valor de instrumentos financeiros	(7.547.618)	(4.939.076)
Revalorização resultante da aquisição de controlo	(1.281.742)	(1.281.742)
<b>Total de Reservas de justo valor</b>	<b>(8.829.360)</b>	<b>(6.220.818)</b>
Reserva de conversão cambial	(6.979.023)	(17.978.700)
Reserva legal	23.666.489	23.666.489
Outras reservas	737.318.173	687.950.023
<b>Total de Outras reservas</b>	<b>760.984.662</b>	<b>711.616.512</b>
<b>Total de reservas</b>	<b>745.176.279</b>	<b>687.416.994</b>

### Justo valor de Instrumentos financeiros

O montante de Euros 7.547.618 negativos, líquido de impostos diferidos, apresentado na rubrica Justo valor de instrumentos financeiros, corresponde à variação do justo valor dos instrumentos financeiros classificados como de cobertura, cuja valorização, em 30 de Junho de 2010, ascendia a Euros 8.467.974 negativos (Nota 33), contabilizados em conformidade com a política descrita na nota 1.13.

### Revalorizações resultantes de aquisições de controlo

O montante de Euros 1.281.742 negativos evidenciado nesta rubrica corresponde à apropriação pelo Grupo do justo valor atribuído aos activos da subsidiária Ciment de Sibline, no exercício de 2007, na parte proporcional à participação já detida antes da aquisição do controlo.

### Reserva de Conversão cambial

O montante negativo de Euros 6.979.023 respeita à apropriação pelo Grupo das diferenças cambiais resultantes da conversão das demonstrações financeiras das sociedades que operam fora da zona Euro, essencialmente na Tunísia, Líbano, Angola, Estados Unidos da América e Reino Unido.

### Reservas legais

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital, o que se verifica em 30 de Junho de 2010.

Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade poderá, contudo, ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

### Outras Reservas

Correspondem a reservas livres para distribuição aos accionistas constituídas através da transferência de resultados de exercícios anteriores.

Na sequência da aquisição de 2.720.000 acções próprias no exercício de 2007 e da detenção de 2.727.975 acções pela subsidiária Seminv, foi tornada indisponível uma reserva no montante equivalente ao custo de aquisição global das referidas acções, em conformidade com a legislação comercial aplicável, reserva esta que deverá ser mantida até à alienação das referidas acções.

### **Lucros Retidos**

#### *Reforço de participação em empresas controladas*

O Grupo regista nesta rubrica as diferenças apuradas entre a quota parte dos capitais próprios adquiridos e o valor de aquisição de participações adicionais de capital em empresas por si já controladas.

Em 30 de Junho de 2010, o montante acumulado destas diferenças registado nesta rubrica ascende a Euros 61.779.573.

#### *Ganhos e perdas actuariais*

São igualmente registados nesta rubrica os desvios actuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades com benefícios pós emprego e o que efectivamente ocorreu (bem como de alterações efectuadas nos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos activos dos fundos e a rentabilidade real) conforme política descrita na Nota 1.22.1.

No primeiro semestre de 2010 o Grupo registou desvios actuariais positivos num montante de Euros 1.930.372 (Nota 29), dos quais Euros 2.063.238 positivos foram apropriados pelo Grupo, correspondentes à sua proporção nos impactos ocorridos na Semapa e suas subsidiárias. Os restantes Euros 132.864 negativos correspondem à quota parte atribuível aos interesses não controlados (Nota 13).

## 28. Impostos diferidos

No decurso do primeiro semestre de 2010, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos de cada sub grupo, foi o seguinte:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2010	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados		Lucros Retidos	Variação de perímetro	30 de Junho de 2010
			Aumentos	Reduções			
<b>Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos</b>							
Prejuízos fiscais reportáveis	24.471.815	-	1.855	-	-	-	24.473.670
Ajustamento de activos incorpóreos	-	-	-	-	-	-	-
Provisões tributadas	13.932.567	30.375	644.611	(783.167)	-	-	13.824.386
Ajustamento de activos imobilizados	36.991.010	-	23.019.595	-	-	-	60.010.605
Insuficiência do fundo de pensões	2.864.221	1.300	-	(17.427)	8.839	-	2.856.933
Instrumentos financeiros	2.317.069	-	1.368.812	-	495.341	-	4.181.221
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	5.507.032	-	10.519.994	(133.710)	-	-	15.893.316
Valorização das florestas em crescimento	10.127.672	-	-	(1.715.693)	-	-	8.411.979
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	3.983.424	-	28.813	-	-	-	4.012.237
Responsabilidade por subsídio de reforma	597.992	16.601	12.292	-	(5.687)	-	621.198
Responsabilidade por prémio de antiguidade	687.966	-	-	(4.886)	-	-	683.080
Benefícios de reforma sem fundo autónomo	5.233.862	-	-	(119.997)	(75.558)	-	5.038.307
Subsídio ao investimento - harmonização políticas	2.895.940	-	54.688	-	(18.075)	-	2.932.553
Responsabilidade por assistência na doença	5.754.960	-	-	(95.774)	-	-	5.659.186
Outras diferenças temporárias	2.662.263	276.608	-	(748.582)	19.685	-	2.209.974
	<b>118.027.791</b>	<b>324.884</b>	<b>35.650.660</b>	<b>(3.619.236)</b>	<b>424.545</b>	-	<b>150.808.644</b>
<b>Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos</b>							
Reavaliação de activos imobilizados	(16.874.592)	-	-	2.548.363	1.679	-	(14.324.550)
Benefícios de reforma	(999.965)	-	(14.455)	-	19.294	-	(995.126)
Instrumentos financeiros	(1.514.536)	-	-	-	271.374	-	(1.243.162)
Justo valor dos activos fixos - Soporcel	(232.991.369)	-	-	8.674.212	-	-	(224.317.157)
Benefícios Fiscais	(89.442.118)	-	-	29.399.271	-	-	(60.042.847)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(148.757.332)	(29.256)	(30.261.463)	-	-	-	(179.048.051)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	(33.462.192)	(845.267)	-	48.564	-	-	(34.258.895)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(601.752)	-	-	33.032	-	-	(568.720)
Harmonização do critério das amortizações	(81.182.313)	(115.087)	(2.407.016)	-	-	-	(83.704.416)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(151.488.000)	-	-	-	-	-	(151.488.000)
Justo valor dos activos fixos - Portucel	(223.900.762)	-	-	12.438.932	-	-	(211.461.830)
Justo valor de subsidiárias	(70.988.607)	(2.099.684)	(78.039)	-	-	(587.949)	(73.754.279)
Excesso do fundo de pensões	(2.174.097)	-	-	282.140	239.026	-	(1.652.931)
Outras diferenças temporárias	(14.225)	3	(6.035.859)	-	-	-	(6.050.081)
	<b>(1.054.391.860)</b>	<b>(3.089.291)</b>	<b>(38.796.832)</b>	<b>53.424.514</b>	<b>531.373</b>	<b>(587.949)</b>	<b>(1.042.910.045)</b>
<b>Activos por impostos diferidos</b>	<b>30.904.802</b>	<b>51.313</b>	<b>11.816.161</b>	<b>(662.188)</b>	<b>169.031</b>	-	<b>42.279.119</b>
<b>Passivos por impostos diferidos</b>	<b>(280.120.078)</b>	<b>(714.632)</b>	<b>(32.372.099)</b>	<b>13.837.213</b>	<b>116.892</b>	<b>(155.807)</b>	<b>(299.408.511)</b>

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

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

Na mensuração dos impostos diferidos em 30 de Junho de 2010, foi utilizada como taxa de imposto a taxa de IRC de 29%. Desta forma, esta taxa inclui a estimativa do impacto da derrama estadual, introduzida nas medidas temporárias do Plano de Estabilidade e Crescimento (PEC), e legislada pela Lei 12-A/2010, apesar de ser entendimento da empresa que a reversão dos impostos diferidos registados irá ocorrer num período posterior ao abrangido pelo PEC, isto é, após 2013.

### Prejuízos fiscais reportáveis com imposto diferido activo

São reconhecidos impostos diferidos activos sobre prejuízos fiscais na medida em que seja provável a realização do respectivo benefício fiscal, através da existência de lucros tributáveis futuros.

Os impostos diferidos activos reconhecidos pelo Grupo referem-se a prejuízos fiscais que podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009	Data limite
Teporsset - Terminal Portuário de	25.187	23.333	2012
Minerbetão, S.A.	116.055	116.054	2011
Interholding Investment BV	24.332.428	24.332.428	2013
	<b>24.473.670</b>	<b>24.471.815</b>	

De salientar que, a nova redacção do n.º 1 do artigo 52.º do CIRC, introduzida pelo artigo 87.º da Lei do Orçamento do Estado para 2010, veio reduzir, de seis para quatro anos, o período durante o qual os prejuízos fiscais apurados a partir de 2010 (inclusive) podem ser deduzidos aos lucros tributáveis de exercícios posteriores.

### Prejuízos fiscais reportáveis sem imposto diferido activo

Os prejuízos fiscais sobre os quais o Grupo considera não existir a capacidade de dedução a lucros tributáveis futuros, e como tal sem imposto diferido activo, detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009	Data limite
<b>Semapa e Holdings</b>			
Semapa SGPS S.A.	56.970.315	47.333.113	2015
Seminv SGPS S.A.	7.743.074	15.730.099	2010
Seinpart SGPS S.A.	12.279.536	12.382.302	2014
Verdeoculto SGPS S.A.	1.566	1.566	2014
<b>Sub-Grupo Portucel</b>			
Portucel Florestal, S.A.	-	7.385.939	2009
<b>Sub-Grupo Secil</b>			
Betomadeira, S.A.	584.586	427.028	2014
Brimade, S.A.	167.827	-	2014
Cimentos Costa Verde	182.722	247.327	2016
Ecoresíduos, Lda.	251.589	279.296	2012
Florimar, SGPS, Lda	19.958	22.284	2015
Hewbol, SGPS, Lda	564.286	652.573	2014
I3 Participações e Serviços, L	415	-	2014
Madebritas, Lda.	18.269	15.257	2012
Parcim, B.V.	35.332	12.868	2018
Pedra Regional, S.A.	289.562	158.838	2014
Promadeira, Lda.	-	434.377	2014
Sanimar	199	165	2015
Secil Pré-betão, S.A.	1.477.820	1.405.979	2015
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda.	5.224	5.851	2015
Serife, Lda.	10.433	-	-
Silonor, S.A.	4.023.439	3.872.972	Indefinida
Zarzis Béton	24.883	24.478	2017
	<b>84.651.035</b>	<b>90.392.312</b>	

## 29. Pensões e outros benefícios pós-emprego

Conforme referido na Nota 1.22 o Grupo atribui aos seus trabalhadores e seus familiares diversos benefícios pós-emprego.

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 as responsabilidades em balanço detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Responsabilidades com Pensões	265.217.377	262.314.386
Fundo de pensões	(151.877.255)	(150.801.537)
Capital seguro	(1.080.603)	(1.027.336)
<b>Responsabilidades com pensões não cobertas</b>	<b>112.259.519</b>	<b>110.485.513</b>
<b>Outras Responsabilidades sem fundo afecto</b>		
Assistência na Doença	5.971.616	5.935.003
Reforma e Morte	3.399.669	3.376.463
Prémio de Antiguidade	683.080	687.966
<b>Total responsabilidades não cobertas</b>	<b>122.313.884</b>	<b>120.484.945</b>

### Semapa

A Assembleia Geral Anual de accionistas, realizada em 30 de Março de 2005, aprovou o Regulamento de reforma dos administradores da Semapa, em execução do disposto no artigo 17º dos estatutos da sociedade.

Nos termos do referido regulamento, os administradores da Semapa têm direito ao abono de uma pensão mensal vitalícia paga 12 vezes por ano, a partir dos 55 anos de idade, se tiverem, regra geral, prestado o mínimo de 8 anos de serviço à sociedade, seguidos ou interpolados, na qualidade de administradores, o qual só poderá ser exercido quando da cessação de funções.

Esta pensão atinge um máximo de 80%, sobre o vencimento mensal à data de cessação de funções, nos casos em que estejam atingidos 20 anos ao serviço da sociedade (8 dos quais na qualidade de administrador) e um mínimo de 27,2% correspondente a oito anos nessa qualidade, sendo ainda garantidas, em caso de óbito, pensões de sobrevivência ao cônjuge ou descendentes directos menores ou incapazes correspondentes a 50% da pensão que o falecido nessa data auferisse.

A estes montantes serão no entanto subtraídos os valores de pensões recebidos pelos beneficiários através do sistema público de segurança social.

Uma vez que os estatutos da sociedade determinam que os mandatos dos Órgãos sociais correspondem a um período de quatro anos, a responsabilidade decorrente deste plano é apurada e contabilizada a partir do início do segundo mandato.

Em 30 de Junho de 2010, o montante de responsabilidade afecta a este plano ascende a Euros 89.499.404 (31 de Dezembro de 2009: Euros 90.600.253). Até à data, não foi constituído qualquer fundo de pensões para financiamento desta responsabilidade que ficou a cargo do Grupo.

## Grupo Portucel

Presentemente, coexistem diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, bem como de prémios de reforma, no conjunto das empresas que constituem o perímetro de consolidação do Grupo Portucel, existindo, para determinadas categorias de trabalhadores activos, planos com carácter supletivo em relação aos abaixo descritos, igualmente com património autónomo afecto à cobertura dessas responsabilidades adicionais.

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da Portucel e das suas principais subsidiárias, com mais de cinco anos de serviço (dez anos de serviço para a Soporcel, Aliança Florestal e Raiz) têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez.

Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal ilíquida actualizada para a categoria profissional do empregado à data da reforma e o número de anos de serviço, no máximo de 30 (máximo de 25 para a Soporcel, Aliança Florestal e Raiz), sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes directos. Para cobrir esta responsabilidade, foram constituídos fundos de pensões autónomos, geridos por entidade externa, estando os activos dos fundos repartidos por cada uma das empresas.

Adicionalmente, algumas das empresas do Grupo Portucel assumiram responsabilidades de pagamento de um prémio de reforma, equivalente a 6 meses de vencimento, caso o empregado se reforme na data normal da reforma (65 anos). Em 30 de Junho de 2010, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a cinco administradores do Grupo Portucel, ascende a Euros 4.533.046 (31 de Dezembro de 2009: Euros 4.676.538).

## Grupo Secil

O Grupo Secil implementou os planos de benefícios definidos, abaixo discriminados:

### (i) Planos de benefícios definidos com fundos geridos por terceiras entidades

#### RESPONSABILIDADES POR COMPLEMENTOS DE PENSÕES DE REFORMA E SOBREVIVÊNCIA

A Secil e as suas subsidiárias CMP- Cimentos Maceira e Pataias, S.A., Unibetão- Industrias de Betão Preparado, S.A., Cimentos Madeira, Lda. E Societé des Ciments de Gabes assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência e subsídio de reforma.

As responsabilidades derivadas destes planos são asseguradas por fundos autónomos, administrados por terceiros, ou cobertas por apólices de seguro.

Estes planos são avaliados semestralmente, às datas dos fechos intercalar e anuais das demonstrações financeiras, por entidades especializadas e independentes, utilizando o método de crédito da unidade projectada.

### (ii) Planos de benefícios definidos a cargo do Grupo

#### RESPONSABILIDADES POR COMPLEMENTOS DE PENSÕES DE REFORMA E SOBREVIVÊNCIA

As responsabilidades decorrentes dos reformados da Secil, à data de constituição do Fundo de Pensões, 31 de Dezembro de 1987, são asseguradas directamente pela Secil. De igual forma, as responsabilidades assumidas por várias das suas subsidiárias, em Portugal, que se dedicam à produção e comercialização de betão pronto e argamassas, são asseguradas directamente por aquelas empresas.

Estes planos são igualmente avaliados semestralmente, por entidades independentes, utilizando o método de cálculo dos capitais de cobertura correspondentes aos prémios únicos das rendas vitalícias imediatas, na avaliação das responsabilidades com actuais pensionistas e o método de crédito da unidade projectada, na avaliação das responsabilidades com activos.

#### RESPONSABILIDADES POR ASSISTÊNCIA NA DOENÇA

A Secil e a suas subsidiárias CMP- Cimentos Maceira e Pataias, S.A., Cimentos Madeira, Lda. e Brimade – Sociedade de Britas da Madeira, S.A., mantém com os seus empregados um regime de assistência na doença, de natureza supletiva relativamente aos serviços oficiais de saúde, extensivo a familiares, pré-reformados e reformados e viúvas.

Sob este regime, vêm sendo comparticipados custos de determinados cuidados de saúde:

- (i) na Secil através do Seguro de Saúde, contratado pela empresa,
- (ii) até 30 de Junho, na CMP, através da “Cimentos - Federação das Caixas de Previdência”, para os trabalhadores nela incluídos, bem como, mediante aprovação prévia dos serviços médicos da empresa, para os restantes trabalhadores e
- (iii) nas subsidiárias Cimentos Madeira e Brimade mediante aprovação dos documentos de despesas com serviços médicos e medicamentos.

No primeiro semestre de 2010, os impactos decorrentes da variação de 1% na taxa de crescimento das despesas com saúde é conforme segue:

Valores em Euros	Redução	Aumento
	1%	1%
Efeito nas responsabilidades por serviços passados:		
- Activos	(952.819)	1.270.116
- Aposentados	(596.205)	699.829
	(1.549.024)	1.969.945
Efeito no custo dos juros e serviços correntes	(66.100)	86.563

**RESPONSABILIDADES POR SUBSÍDIOS DE REFORMA E MORTE**

A subsidiária CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A. assumiu com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de um subsídio de reforma por velhice e por invalidez. Este subsídio de reforma representa 3 meses do último salário auferido.

Adicionalmente, a Secil e a subsidiária CMP concede um subsídio por morte do trabalhador activo, de valor igual a 1 mês do último salário auferido.

As empresas subsidiárias Secil Angola, S.A.R.L. e Secil Lobito, S.A. (Angola), pagam aos seus trabalhadores na data da reforma, de acordo com a Lei Geral do Trabalho Nº 2/2000, um subsídio de reforma que representa um quarto do último salário multiplicado pelo nº de anos ao serviço na empresa.

A subsidiária Societé des Ciments de Gabes (Tunísia) assumiu com os seus trabalhadores (Acordo Colectivo de Trabalho, artigo 52) a responsabilidade pelo pagamento de um subsídio de reforma, o qual representa:

- (i) 2 meses do último salário, se o trabalhador tem menos de 30 anos ao serviço da empresa e
- (ii) 3 meses do último salário, se o trabalhador tem 30 anos ou mais ao serviço da empresa.

**RESPONSABILIDADES POR PRÉMIOS DE ANTIGUIDADE**

A Secil e as subsidiárias CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A., assumiram com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de prémios àqueles que:

- na Secil, atingem 25, 35 e 40 anos; e
- na CMP, atingem 20 e 35 anos de antiguidade nas referidas empresas, os quais são pagos no ano em que o trabalhador perfaz aquele número de anos ao serviço da Empresa.

Estas responsabilidades são asseguradas directamente pela Empresa.

**PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NA AVALIAÇÃO DAS RESPONSABILIDADES**

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidades independentes, com referência a 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades por serviços passados, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-06-2010	31-12-2009
Formula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de Maio	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de Maio
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de crescimento salarial - Grupo Secil	3,30%	3,30%
Taxa de crescimento salarial - Restantes empresas	2,50%	2,50%
Taxa de juro técnica	5,50%	5,50%
Taxa de crescimento das pensões	2,25%	2,25%
Taxa de reversibilidade das pensões Semapa	50,00%	50,00%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12
Prémio de seguro de saúde - Secil	498,84	478,95
Prémio de seguro de saúde - CMP	484,00	484,00

**FUNDOS AFECTOS AOS PLANOS DE BENEFÍCIO COM PENSÕES**

No primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009 a evolução do património dos fundos foi conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010		31-12-2009	
	Fundo autónomo	Capital seguro	Fundo autónomo	Capital seguro
Valor no início do exercício	150.801.536	1.027.336	139.531.808	987.968
Variação cambial	-	1.376	-	(1.865)
Dotação efectuada	1.020.500	22.999	3.687.551	26.173
Rendimento real	2.143.051	50.933	12.058.872	20.536
Pensões pagas	(2.087.831)	-	(4.476.693)	-
Reformas processadas	-	(22.041)	-	(5.476)
	<b>151.877.256</b>	<b>1.080.603</b>	<b>150.801.538</b>	<b>1.027.336</b>

A composição dos fundos, em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, é conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Acções	29.745.849	31.355.263
Obrigações	87.186.927	90.795.721
Index Linked Bonds	736.399	82.680
Imobiliário	1.522.117	87.273
Liquidez	27.166.625	27.446.789
Outras aplicações - curto prazo	41	61.784
	<b>151.877.256</b>	<b>150.801.538</b>

*Reformulação do Plano de complemento de pensões de reforma e sobrevivência – Portucel*

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, a Portucel, S.A. apresentou aos seus colaboradores uma proposta de revisão do plano de pensões actualmente em vigor, reformulando-o de um plano de benefícios definidos para um plano de contribuição definida. Esta proposta teve uma boa aceitação por parte dos colaboradores.

Desta forma, seguir-se-ão os contactos necessários junto das autoridades reguladoras e fiscais tendentes à formalização desta alteração.

Em 30 de Junho de 2010, as estimativas do impacto da alteração anteriormente descrita não resultam em valores materialmente relevantes.

*Reformulação do Plano de complemento de pensões de reforma e sobrevivência – Secil*

No Grupo Secil chegou-se já a acordo com os sindicatos no sentido de se proceder à conversão dos actuais planos de pensões de benefício definido em planos de pensões de contribuição definida. A referida conversão encontra-se ainda em aprovação por parte do Instituto de Seguros de Portugal.

**Evolução das Responsabilidades com pensões e outros benefícios pós emprego em balanço**

A evolução das responsabilidades assumidas, reflectidas na demonstração da posição financeira consolidada em 30 de Junho de 2010, são conforme segue:

Valores em Euros	Saldo	Variação de	Custos e	Ganhos e	Pagamentos	Reformas	Saldo
	Inicial	Cambial	Proveitos na DR	Perdas Actuariais	efectuados	Processadas	Final
<b>Benefícios pós-emprego</b>							
Pensões a cargo do Grupo	95.834.109	-	2.682.596	(2.797.350)	(1.181.650)	-	94.537.705
Pensões com fundo autónomo	165.835.438	-	7.241.238	(948.197)	(2.087.831)	-	170.040.648
Apólice de Seguro	644.838	2.676	26.545	(12.996)	-	(22.040)	639.023
Morte e subsídios de reforma	3.376.464	16.601	34.820	(5.687)	(22.528)	-	3.399.670
Assistência na doença	5.935.003	-	211.387	(18.075)	(156.699)	-	5.971.616
Prémios de antiguidade	687.966	-	36.006	-	(40.892)	-	683.080
	<b>272.313.818</b>	<b>19.277</b>	<b>10.232.592</b>	<b>(3.782.305)</b>	<b>(3.489.600)</b>	<b>(22.040)</b>	<b>275.271.742</b>

**Gastos suportados com Pensões e outros benefícios pós emprego**

Relativamente aos gastos suportados com pensões e outros benefícios pós emprego, o detalhe é conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2010				30-06-2009			
	Serviços cor/pass	Custo dos juros	Retorno esperado dos activos	Impacto no resultado do exercício	Serviços cor/pass	Custo dos juros	Retorno esperado dos activos	Impacto no resultado do período
<b>Benefícios pós-emprego</b>								
Pensões a cargo do Grupo	95.254	2.587.342	-	2.682.596	137.124	2.569.859	-	2.706.983
Pensões com fundo autónomo	2.671.591	4.739.858	(4.099.741)	3.311.708	2.160.886	4.417.812	(3.839.353)	2.739.345
Morte e subsídios de reforma	13.185	21.635	-	34.820	12.258	170.690	-	182.948
Assistência na doença	48.607	162.780	-	211.387	48.544	157.958	-	206.502
Prémios de antiguidade	16.196	19.810	-	36.006	14.886	18.569	-	33.455
	<b>2.844.833</b>	<b>7.531.425</b>	<b>(4.099.741)</b>	<b>6.276.517</b>	<b>2.373.698</b>	<b>7.334.888</b>	<b>(3.839.353)</b>	<b>5.869.233</b>

**Ganhos e perdas actuariais reconhecidos em Capitais próprios**

Os ganhos e perdas actuariais reconhecidos directamente nos capitais próprios no primeiro semestre de 2010, conforme política descrita na nota 1.22, detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	Ganhos e (perdas) actuariais				
	Outros	Activos do plano esperado vs real	Valor Bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
<b>Benefícios pós-emprego</b>					
Pensões a cargo do Grupo	(2.797.353)	-	(2.797.353)	19.390	(2.777.963)
Pensões com fundo autónomo	(948.197)	1.905.762	957.565	(78.372)	879.193
Apólice de Seguro	(12.996)	-	(12.996)	-	(12.996)
Morte e subsídios de reforma	(5.687)	-	(5.687)	-	(5.687)
Assistência na doença	(18.075)	-	(18.075)	5.156	(12.919)
	<b>(3.782.308)</b>	<b>1.905.762</b>	<b>(1.876.546)</b>	<b>(53.826)</b>	<b>(1.930.372)</b>

### 30. Provisões

No decurso do primeiro semestre de 2010 e 2009, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
<b>1 de Janeiro de 2009</b>	<b>1.917.090</b>	<b>2.393.391</b>	<b>529.438</b>	<b>50.025.876</b>	<b>54.865.795</b>
Variação de perímetro	-	-	1.539	148.920	150.459
Aumentos	687.414	-	205.807	2.000.881	2.894.102
Reversões	(507.548)	(2.393.391)	(26.153)	(22.071.779)	(24.998.871)
Utilizações	-	-	(23.871)	(1.904.063)	(1.927.934)
Ajustamento Cambial	-	-	-	(99.324)	(99.324)
Transferências	-	-	-	1.741.597	1.741.597
<b>31 de Dezembro de 2009</b>	<b>2.096.956</b>	<b>-</b>	<b>686.760</b>	<b>29.842.108</b>	<b>32.625.824</b>
Aumentos	200.000	-	68.763	2.735.809	3.004.572
Reversões	(249)	-	-	(21.003.749)	(21.003.998)
Utilizações	-	-	(6.913)	(229.550)	(236.463)
Ajustamento Cambial	-	-	-	139.818	139.818
<b>30 de Junho de 2010</b>	<b>2.296.707</b>	<b>-</b>	<b>748.610</b>	<b>11.484.436</b>	<b>14.529.753</b>

Em 31 de Dezembro de 2009 a provisão para riscos relacionados com outras entidades dizia essencialmente respeito a riscos com Outros Entes Públicos, que se extinguiram no período.

### 31. Passivos remunerados

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a dívida líquida remunerada detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Dívida a terceiros remunerada</b>		
<i>Não Corrente</i>	1.204.693.398	871.817.132
<i>Corrente</i>	119.235.032	447.973.519
	<b>1.323.928.430</b>	<b>1.319.790.651</b>
<b>Caixa e seus equivalentes</b>		
Numerário	334.934	208.914
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	34.533.702	24.847.920
Outras aplicações de tesouraria	68.607.790	63.977.893
	<b>103.476.426</b>	<b>89.034.727</b>
Valor de mercado dos títulos em carteira	85.161.924	87.733.655
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>1.135.290.080</b>	<b>1.143.022.269</b>

#### Dívida remunerada não corrente

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a dívida remunerada não corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Não correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	795.400.000	595.400.000
Papel Comercial	53.050.000	59.350.000
Empréstimos bancários	358.510.266	220.402.282
Encargos com emissão de empréstimos	(6.102.368)	(5.681.979)
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>1.200.857.898</b>	<b>869.470.303</b>
Locação Financeira	1.100.289	1.582.631
Outros empréstimos - POE's	43.004	57.338
Outros empréstimos - QREN	2.692.207	706.860
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>3.835.500</b>	<b>2.346.829</b>
<b>Total de dívida remunerada não corrente</b>	<b>1.204.693.398</b>	<b>871.817.132</b>

#### Empréstimos por obrigações

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os empréstimos por obrigações não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Empréstimos por obrigações</b>		
Portucel 2005 / 2010	-	300.000.000
Portucel 2005 / 2010 II	25.000.000	25.000.000
Portucel 2005 / 2012	150.000.000	150.000.000
Portucel 2005 / 2013	200.000.000	200.000.000
Portucel 2010 / 2015	100.000.000	-
Portucel 2010 / 2015 - 2ª emissão	100.000.000	-
Semapa 2006 / 2016	175.000.000	175.000.000
Semapa 2006 / 2016	50.000.000	50.000.000
SBI 2007	20.400.000	20.400.000
	<b>820.400.000</b>	<b>920.400.000</b>

Valores em Euros	Montante	Vencimento	Indexante
<b>Empréstimos por obrigações</b>			
Portucel 2005 / 2010	300.000.000	Março 2010	Euribor 6m
Portucel 2005 / 2010 II	25.000.000	Dezembro 2010	Euribor 6m
Portucel 2005 / 2012	150.000.000	Outubro 2012	Euribor 6m
Portucel 2005 / 2013	200.000.000	Maio 2013	Euribor 6m
Portucel 2010 / 2015 - 2ª emissão	100.000.000	Fevereiro 2015	Euribor 6m
Portucel 2010 / 2015	100.000.000	Março 2015	Euribor 3m
Semapa 2006 / 2016	175.000.000	Abril 2016	Euribor 6m
Semapa 2006 / 2016	50.000.000	Maio 2016	Euribor 6m
SBI 2007	20.400.000	Dezembro 2017	Euribor 6m
	<b>1.120.400.000</b>		

Em 2005, o Grupo Portucel contraiu cinco empréstimos obrigacionistas num montante total de Euros 700.000.000, tendo sido já reembolsado o empréstimo 2005/2008, de Euros 25.000.000 em 2008, assim como o empréstimo 2005/2010 de Euro 300.000.000 em Março de 2010.

Em Dezembro de 2009 a Portucel contraiu um empréstimo obrigacionista com a designação "Obrigações Portucel / 2010-2015", no montante de Euros 100.000.000, que apenas foi utilizado em Fevereiro de 2010. O empréstimo está indexado à Euribor a três meses, sendo amortizado 40% no final do 4º ano e os restantes 60% na maturidade. Os juros são acrescidos de um spread que depende da verificação do valor do rácio Net Debt / EBITDA dentro de determinados níveis.

Em Fevereiro de 2010, a Portucel contraiu um empréstimo adicional denominado "Obrigações Portucel - 2010 /2015 - 2ª Emissão", no montante de Euros 100.000.000, indexado à Euribor a seis meses, com um reembolso único na maturidade, em Fevereiro de 2015.

Adicionalmente, a Semapa SGPS, SA, tem contratados dois empréstimos obrigacionistas, nos montantes de Euros 50.000.000 e Euros 175.000.000 pelo prazo de 10 anos. Este último encontra-se cotado na Euronext Lisboa sob a designação "Obrigações Semapa 2006/2016" ascendendo o seu valor unitário, em 30 de Junho de 2010, a Euros 94,10 (Euros 94 em 31 de Dezembro de 2009).

#### Papel Comercial

No exercício de 2006, a Semapa contratou um programa de papel comercial até ao montante máximo de Euros 175.000.000, pelo prazo de 10 anos, do qual se encontra utilizado um montante de Euros 28.100.000, em 30 de Junho de 2010.

Durante o exercício findo de 2008, a Semapa e a Verdeoculto contrataram um programa de papel comercial grupado até ao montante máximo de Euros 70.000.000, pelo prazo de 5 anos, do qual se encontra utilizado pela Semapa um montante de Euros 24.950.000, em 30 de Junho de 2010.

### Prazos de reembolso dos empréstimos obrigacionistas bancários e POE's

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em empréstimos obrigacionistas, empréstimos bancários e outros empréstimos, de médio e longo prazo, detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
1 a 2 anos	154.334.978	105.493.392
2 a 3 anos	375.559.177	28.168.969
3 a 4 anos	68.596.861	163.246.642
4 a 5 anos	191.083.227	212.539.263
Mais de 5 anos	367.071.234	306.411.354
	<b>1.156.645.477</b>	<b>815.859.620</b>

### Dívida remunerada corrente

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Correntes</b>		
Empréstimos por obrigações	25.000.000	325.000.000
Empréstimos bancários	82.638.579	111.087.808
<b>Dívida bancária remunerada</b>	<b>107.638.579</b>	<b>436.087.808</b>
Empréstimos de curto prazo de accionista:	10.413.229	10.637.809
Locação Financeira	1.154.555	1.219.233
Outros empréstimos - POE	28.669	28.669
<b>Outras dívidas remuneradas</b>	<b>11.596.453</b>	<b>11.885.711</b>
<b>Total de dívida remunerada corrente</b>	<b>119.235.032</b>	<b>447.973.519</b>

### Empréstimos bancários

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os empréstimos bancários detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009	Indexante
<b>Não correntes</b>			
<b>Holdings</b>			
Caixa Galicia	18.000.000	-	Euribor 3m
Caixa Geral de Depósitos	133.079.000	133.079.000	Euribor 6m
<b>Segmento - Cimento e Derivados</b>			
Amen Bank	2.008.527	-	TMM
Banco Espírito Santo	1.555.763	-	Euribor
Banque Mediterranee	568.181	350.248	Fixa
Outros empréstimos	-	1.304.621	Vários
UBCI Credit	4.086.055	4.669.338	TMM
<b>Segmento - Pasta e Papel</b>			
BEI	180.000.000	68.125.000	Euribor 6m
Caja Duero	6.250.000	6.250.000	Euribor 6m
<b>Segmento - Ambiente</b>			
Banco BBVA	583.822	725.322	Euribor 3M
Banco BPI, SA	7.000.000	-	Euribor 3m
Banco Espírito Santo	2.000.000	2.000.000	Euribor 3M
Banco Santander Totta	3.250.000	3.750.000	Euribor 3M
Outros empréstimos	128.918	148.753	Euribor 6M
	<b>358.510.266</b>	<b>220.402.282</b>	
<b>Correntes</b>			
<b>Holdings</b>			
Banco Português de Investimento	241	-	Euribor 3m
Caixa Galicia	2.000.000	25.001.320	Euribor 12m
Caixa Geral de Depósitos	-	480.717	Euribor 3m
Fortis Bank	25.000.000	25.000.000	Euribor 3m
<b>Segmento - Cimento e Derivados</b>			
Banco BCP Investimentos	-	3.984.375	Euribor 3m
Banco BPI, SA	-	2.798.256	Euribor 3m
Banco Espírito Santo	2.114.231	32.526.723	Euribor 3m
Banco Santander Totta	36.720.000	-	Euribor 1s
Banque Mediterranee	2.909.225	4.628.018	TMM
Outros empréstimos	4.437.733	6.287.525	Vários
<b>Segmento - Pasta e Papel</b>			
Caja Duero	8.130.225	6.311.677	Euribor 6m
<b>Segmento - Ambiente</b>			
Caixa Geral de Depósitos	6.672	97.778	Euribor 3M
Banco BBVA	280.586	1.279.518	Euribor 3M
Banco Santander Totta	1.000.000	2.000.000	Euribor 3M
Banco Espírito Santo	-	652.234	Euribor 3M
Outros empréstimos	39.666	39.667	Euribor 3M
	<b>82.638.579</b>	<b>111.087.808</b>	
	<b>441.148.845</b>	<b>331.490.090</b>	

### Dívida referente a locações financeiras

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os planos de reembolso da dívida do Grupo referente a locações financeiras, exceptuando os activos resultantes da aplicação da IFRIC 4 (Nota 17), detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
A menos de 1 ano	1.157.959	1.224.578
1 a 2 anos	560.545	763.557
2 a 3 anos	341.366	429.107
3 a 4 anos	201.471	278.827
4 a 5 anos	2.604	118.880
Mais de 5 anos	-	-
	<b>2.263.945</b>	<b>2.814.949</b>
Juros futuros	(9.101)	(13.085)
<b>Valor actual das responsabilidades</b>	<b>2.254.844</b>	<b>2.801.864</b>

Em 30 de Junho de 2010 o Grupo utiliza os seguintes bens adquiridos em Locação financeira:

Valores em Euros	30-06-2010		
	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Edifícios e outras construções	-	-	-
Equipamento básico	6.138.972	(2.332.512)	3.806.460
Equipamento básico - IFRIC 4	58.003.950	(31.375.443)	26.628.507
Equipamentos de transporte	141.086	(77.474)	63.612
Equipamento Administrativos	101.802	(94.033)	7.569
	<b>64.385.610</b>	<b>(33.879.462)</b>	<b>30.506.148</b>

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

A Soporcel tem a opção de compra do capital que ainda não detém da Soporgen até ao termo de vigência do contrato para fornecimento de vapor energia eléctrica existente entre a Soporgen e a Soporcel, opção exercível a 1 de Janeiro de cada ano de 2010 a 2015 por valores pré-fixados.

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, o Grupo reconheceu como um contrato de locação financeira o custo da unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no site industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, revertendo a propriedade dos activos para a About The Future, S.A. no final do contrato.

### Créditos bancários concedidos e não sacados

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 522.183.057 e Euros 708.869.890 respectivamente.

### Financial Covenants

Para determinado tipo de operações de financiamento, existem compromissos de manutenção de certos rácios financeiros cujos limites se encontram previamente negociados.

## 32. Valores a pagar correntes

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
Fornecedores c/c	128.159.617	142.193.701
Partes relacionadas	3.065.437	1.369.273
Fornecedores de Imobilizado c/c	38.194.324	56.075.786
Instituto do Ambiente - Licenças de emissão de CO2	11.979.145	19.859.906
Instrumentos Financeiros Derivados (Nota 33)	15.838.520	6.702.720
Outros credores	13.327.931	13.102.034
Acréscimos de custos	67.993.496	63.820.894
Proveitos diferidos	85.398.000	43.788.774
	<b>363.956.470</b>	<b>346.913.088</b>

O montante registado na rubrica Instituto do Ambiente, refere-se ao justo valor das licenças de emissão de gases com efeitos de estufa a entregar pelas emissões realizadas no primeiro semestre de 2010, as quais foram atribuídas a título gratuito ao abrigo do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão (PNALE).

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Acréscimo de custos</b>		
Seguros	39.859	47.432
Custos com o pessoal	31.972.885	36.515.061
Juros a pagar	5.836.424	5.541.185
Periodificação de gastos com energia	16.804.293	10.581.714
Reponsabilidades relativas à aquisição de Matas	226.265	329.796
Comissões a liquidar pela venda de papel	329.608	1.920.346
Outros	12.784.162	8.885.360
	<b>67.993.496</b>	<b>63.820.894</b>
<b>Proveitos diferidos</b>		
Subsídios ao investimento	64.417.646	40.809.361
Subsídios - licenças de emissão CO2	19.664.132	1.383.589
Outros	1.316.222	1.595.824
	<b>85.398.000</b>	<b>43.788.774</b>

## 33. Activos e Passivos Financeiros

Estando as suas actividades expostas a uma variedade de factores de risco financeiro e operacional, o Grupo tem tido uma postura activa de gestão do risco, procurando minimizar os potenciais efeitos adversos a eles associados, nomeadamente no que respeita ao risco do preço da pasta, o risco cambial e o risco de taxa de juro.

Para minimizar os efeitos das variações cambiais nas vendas de pasta e nas exportações de papel do Grupo para países não europeus, foram contratados instrumentos financeiros de cobertura para a quase totalidade dos valores da demonstração da posição financeira denominados em moeda estrangeira e para uma parte das vendas estimadas sujeitas ao risco cambial.

Adicionalmente para cobrir parcialmente o risco de taxa de juro, estão contratados *swaps* e *collars* de taxa de juro associados aos empréstimos obrigacionistas.

Em 30 de Junho de 2010 a reconciliação da posição financeira com as diversas categorias de activos e passivos financeiros detalha-se como segue:

30 de Junho de 2010	IF dívidas para negociação	IF dívidas designadas de cobertura	Crédito e valores a receber	AF ao Justo valor através de resultados	AF disponíveis para venda	Outros passivos financeiros	Activos passivos financeiros
Valores em Euros	Nota 33	Nota 32	Nota 24	Nota 20	Nota 21	Nota 32	
<b>Activos</b>							
Activos ao JVAR	-	-	-	13.154.711	-	-	-
Activos disponíveis para venda	-	-	-	-	588.372	-	-
Outros activos não correntes	-	-	2.333.822	-	-	-	-
Valores a receber correntes	1.243.164	508.980	255.510.058	-	-	-	8.462.567
Caixa e seus equivalentes	-	-	103.476.426	-	-	-	-
<b>Total de activos</b>	<b>1.243.164</b>	<b>508.980</b>	<b>361.320.306</b>	<b>13.154.711</b>	<b>588.372</b>	-	-
<b>Passivos</b>							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1.204.693.398	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-	26.480.115
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	-	119.235.032
Valores a pagar correntes	4.251.699	11.586.821	-	-	-	-	218.728.061
<b>Total de passivos</b>	<b>4.251.699</b>	<b>11.586.821</b>	-	-	-	<b>1.542.656.491</b>	<b>155.870.004</b>

Em 30 de Junho de 2010 o justo valor destes activos e passivos financeiros é aproximadamente igual ao seu valor de balanço.

Na tabela que se segue apresentam-se os activos e passivos mensurados ao justo valor a 30 de Junho de 2010, de acordo com os seguintes níveis de hierarquia de justo valor previstos na IFRS 7:

- Nível 1: justo valor de instrumentos financeiros baseado em cotações de mercados líquidos activos à data de referência do balanço;
- Nível 2: o justo valor de instrumentos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado activo, mas sim com recurso a modelos de avaliação. Os principais inputs dos modelos utilizados são observáveis no mercado; e
- Nível 3: o justo valor de instrumentos financeiros não é determinado com base em cotações de mercado activo, mas sim com recurso a modelos de avaliação, cujos principais inputs não são observáveis no mercado.

### Activos mensurados ao justo valor

Valores em Euros	30-06-2010	Nível 1	Nível 2
<b>Activos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>			
Derivados de Negociação	1.243.164	-	1.243.164
<b>Activos Financeiros ao JV através de resultados</b>			
Acções	13.154.711	13.154.711	-
<b>Activos Financeiros Disponíveis para venda</b>			
Acções	588.372	588.372	-

### Passivos mesurados ao justo valor

Valores em Euros	30-06-2010	Nível 1	Nível 2
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas</b>			
Derivados de Cobertura	(8.467.974)	-	(8.467.974)
<b>Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados</b>			
Derivados de Negociação	(6.127.382)	-	(6.127.382)

### Instrumentos Financeiros Derivados

O Grupo tem uma exposição cambial nas vendas que factura em divisas, com especial relevância em dólares norte-americanos (USD) e libras esterlinas (GBP). Uma vez que o Grupo tem a suas demonstrações financeiras traduzidas em euros, corre um risco económico na conversão destes fluxos de divisas para o Euro.

O Grupo tem também, embora com menor expressão, alguns pagamentos nestas mesmas divisas, que, para efeitos de exposição cambial, funcionam como um hedge natural. Deste modo, a cobertura tem como objectivo proteger o saldo dos valores da demonstração da posição financeira denominados em divisas contra as respectivas variações cambiais.

O instrumento de cobertura utilizado nesta operação são forwards cambiais contratados sobre a exposição líquida às divisas, na altura da emissão das facturas, para as mesmas datas de vencimento e para os montantes desses documentos, nas respectivas moedas, de modo a fixar o câmbio associado às vendas.

A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feito uma actualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos forwards negociados.

No decurso do primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, a variação do justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Varição Justo valor (Negociação)	Varição Justo valor (Cobertura)	Total
<b>Saldo em 1 de Janeiro de 2010</b>	<b>(256.289)</b>	<b>(4.931.893)</b>	<b>(5.188.182)</b>
Maturidade e novos contratos	(131.644)	1.885.671	1.754.027
Varição de justo valor em Resultados (Nota10)	(5.739.450)	(628.843)	(6.368.293)
Varição de justo valor em Capitais (DRG)	-	(4.792.910)	(4.792.910)
<b>Saldo em 30 de Junho de 2010</b>	<b>(6.127.383)</b>	<b>(8.467.975)</b>	<b>(14.595.358)</b>
Varição de justo valor em Resultados (Nota10)	(5.871.094)	(2.514.514)	(8.385.608)
Varição de justo valor em Capitais (DRG)	-	(2.907.239)	(2.907.239)

#### Detalhe e maturidade dos Instrumentos Financeiros Derivados

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a pagar correntes (Nota 32), quando negativos e na rubrica Valores a receber correntes (Nota 24), quando positivo.

O detalhe dos montantes apresentados em balanço referentes a instrumentos financeiros, em 30 de Junho de 2010, decompõe-se conforme segue:

Valores em Euros	Moeda	Valor Nominal	Maturidade	Justo valor	
				30-06-2010	31-12-2009
<b>Instrumentos financeiros derivados detidos para negociação</b>					
Forwards cambiais	EUR	2.849.880	31-Dez-10	(176.759)	-
	USD	28.849.000	28-Out-10	(472.495)	-
	GBP	3.082.000	14-Out-10	(148.593)	-
	USD	35.084.000	27-Out-10	(1.460.584)	(338.615)
Opções sobre taxa de juro	EUR	6.150.000	15-Out-10	(416.329)	(1.040.545)
	GBP	6.782.631	3-Dez-10	-	(25.145)
Swaps de taxa de juro (SWAPs)	EUR	20.400.000	28-Fev-10	(1.576.938)	(310.640)
Collar de Taxa de Juro (Temporal)	EUR	175.000.000	30-Nov-15	(1.256.130)	1.368.373
Collar de Taxa de Juro (Temporal)	EUR	25.000.000	30-Nov-15	(161.653)	70.070
Collar de Taxa de Juro (Temporal)	EUR	25.000.000	30-Nov-15	(457.901)	20.210
<b>Saldo no fim do período</b>				<b>(6.127.382)</b>	<b>(256.292)</b>

Valores em Euros	Moeda	Valor Nominal	Maturidade	Justo valor	
				30-06-2010	31-12-2009
<b>Instrumentos financeiros designados como de cobertura</b>					
Cobertura Taxa de Juro	EUR	150.000.000	29-Mar-10	-	(762.218)
Cobertura Taxa de Juro	EUR	75.000.000	27-Out-10	(536.029)	(1.219.066)
Cobertura (Vendas Futuras)	EUR	83.970.000	31-Dez-10	(1.940.596)	-
Forwards cambiais (USD)	EUR	3.186.460	28-Fev-10	1.243.164	1.514.537
Collar de Taxa de Juro (Intrinseco)	EUR	175.000.000	30-Nov-15	(5.905.839)	(3.749.335)
Collar de Taxa de Juro (Intrinseco)	EUR	25.000.000	30-Nov-15	(807.575)	(382.898)
Collar de Taxa de Juro (Intrinseco)	EUR	25.000.000	30-Nov-15	(521.099)	(332.911)
<b>Saldo no fim do período</b>				<b>(8.467.974)</b>	<b>(4.931.891)</b>

Adicionalmente, em 5 de Setembro de 2008 e 19 de Novembro de 2008, o Grupo celebrou com uma instituição financeira contratos de troca de “EU Emission Allowances” (EUA) por “Certified Emission Reductions” (CER), implicando o recebimento futuro do montante total de Euros 5.084.016.

O Grupo irá utilizar as “licenças CER” a receber para entregar à entidade coordenadora do licenciamento como pagamento das suas responsabilidades pelas emissões de gases com efeitos de estufa a efectuar nos períodos futuros respectivos.

Assim, o Grupo entende que a transacção a realizar constitui uma promessa de troca de activos similares com idêntica utilidade e valor económico de uso para a Secil, e que não sujeita o Grupo a riscos de volatilidade futura dos preços de mercado destas licenças, pelo que o rédito correspondente será reconhecido nos resultados do exercício na data em que ocorra o seu recebimento e o respectivo usufruto económico relativo às respectivas transacções a realizar.

#### Activos Financeiros ao Justo Valor através de resultados

Estes valores são reconhecidos ao seu justo valor, correspondendo ao seu valor de mercado (Nota 20).

#### Activos Financeiros disponíveis para venda

Estes valores são reconhecidos ao seu justo valor, correspondendo ao seu valor de mercado, deduzido de eventuais imparidades (Nota 21).

#### Créditos e Valores a Receber

Estes valores são reconhecidos ao seu justo valor, correspondendo ao seu valor nominal, deduzido de eventuais imparidades identificadas no decurso da análise dos riscos de crédito das carteiras de crédito detidas (Notas 2, 22 e 24).

#### Outros Passivos Financeiros

Estes valores são reconhecidos pelo seu custo amortizado, correspondendo ao valor dos respectivos fluxos de caixa, descontados pela taxa efectiva de juro associada a cada um dos passivos (Nota 31).

### 34. Saldos e transacções com partes relacionadas

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os saldos com partes relacionadas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Divida remunerada corrente	
	30-06-2010	31-12-2009
<b>Accionistas</b>		
Cimo SGPS, SA	885.680	198.015
Longapar, SGPS, SA	9.039.205	9.871.902
Sonaca SGPS, SA	488.344	567.892
	<b>10.413.229</b>	<b>10.637.809</b>

Valores em Euros	30-06-2010		31-12-2009	
	Outros Devedores	Outros Credores	Outros Devedores	Outros Credores
<b>Outras entidades relacionadas</b>				
Cotif Sicar	-	12.075	-	11.878
Senbo, S.A.	-	94.737	-	94.737
J.M. Henriques, Lda.	-	-	52.078	-
Cimentagor	-	-	35	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda	-	-	103.704	-
Setefrete	-	132.127	339.788	52.965
Chryso Portugal, S.A.	-	145.773	-	119.790
Secil Prebetão - Pré-Fabricados de Betão, S.A.	24.012	6.628	86.972	12.688
Viroc Portugal - Indústria de Madeira e Cimento,	1.278	-	574.452	-
Teporsel	-	-	786.383	-
Soporgen	-	-	854.034	489.856
Outras entidades relacionadas	(493)	2.674.097	2.796	587.359
<b>Total</b>	<b>24.797</b>	<b>3.065.437</b>	<b>2.800.242</b>	<b>1.369.273</b>

No primeiro semestre de 2010 e 2009, as transacções ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010		30-06-2009	
	Compras de serviços	Custos financeiros	Compras de serviços	Custos financeiros
<b>Accionistas</b>				
Cimianto SGPS, SA	53.870	-	53.870	-
Cimo SGPS, SA	-	2.312	-	2.811
Longapar, SGPS, SA	-	55.416	-	89.640
Sonaca SGPS, SA	-	3.134	-	9.295
	<b>53.870</b>	<b>60.862</b>	<b>53.870</b>	<b>101.746</b>

Valores em Euros	30-06-2010			
	Compras de serviços	Prestação de serviços	Proveitos operacionais	Custos/(Prov) financeiros
<b>Empresas Associadas e Empreendimentos conjuntos</b>				
Viroc Portugal, S.A.	-	208.972	35.922	(26.053)
Chryso Portugal, S.A.	254.379	-	-	-
Setefrete, S.A.	834.234	-	-	-
Secil Prebetão, S.A.	11.743	157.907	33.857	1.512
Outros	-	-	2.235	(14.127)
	<b>1.625.657</b>	<b>366.879</b>	<b>72.014</b>	<b>(38.668)</b>

Valores em Euros	30-06-2009			
	Compras de serviços	Prestação de serviços	Proveitos operacionais	Custos/(Prov) financeiros
<b>Empresas Associadas e Empreendimentos conjuntos</b>				
Viroc Portugal, S.A.	-	286.152	3.594	24.889
Chryso Portugal, S.A.	274.650	-	36.419	-
Setefrete, S.A.	666.459	-	3.663	-
Secil Prebetão, S.A.	10.803	191.945	27.284	1.971
Soporgen	2.647.658	-	-	-
TASC	43.538	-	-	-
Outros	83.724	-	36.419	(4.685)
	<b>4.252.133</b>	<b>478.097</b>	<b>107.379</b>	<b>22.175</b>

## 35. Dispêndios em matérias ambientais

O Grupo no âmbito do desenvolvimento da sua actividade incorre em diversos encargos de carácter ambiental, os quais, dependendo das suas características, estão a ser capitalizados ou reconhecidos como um custo nos resultados operacionais do período.

Os dispêndios de carácter ambiental incorridos para preservar recursos ou para evitar ou reduzir danos futuros, e que se considera que permitem prolongar a vida ou aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros activos detidos pelo Grupo, são capitalizados.

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos no primeiro semestre de 2010, têm a seguinte discriminação:

Domínios	Imputados a custos		Capitalizados	Total
Emissões para a atmosfera	609.534	560.831		1.170.365
Gestão das águas residuais	1.425	-		1.425
Gestão dos resíduos	120.964	272.362		393.326
Protecção dos solos e das águas subterrâneas	20.870	127.322		148.192
Protecção da natureza	184.987	-		184.987
Tratamento de efluentes líquidos	3.736.144	112.900		3.849.044
Reciclagem de materiais	716.169	-		716.169
Despesas com electrofiltros	232.082	63.000		295.082
Rede de esgotos	57.268	-		57.268
Aterro de resíduos sólidos	139.998	-		139.998
Outras actividades de protecção do ambiente	174.907	1.144.348		1.319.255
	<b>5.994.348</b>	<b>2.280.763</b>		<b>8.275.111</b>

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos no exercício de 2009, têm a seguinte discriminação:

Domínios	Imputados a custos		Capitalizados	Total
Emissões para a atmosfera	1.223.689	696.203		1.919.892
Gestão das águas residuais	4.408	14.607		19.015
Gestão dos resíduos	590.963	1.857.675		2.448.638
Protecção dos solos e das águas subterrâneas	45.063	11.990		57.053
Protecção da natureza	437.140	199.044		636.184
Caldeira de recuperação	-	5.807.485		5.807.485
Tratamento de efluentes líquidos	2.800.820	93.640		2.894.460
Reciclagem de materiais	157.895	-		157.895
Rede de esgotos	247.900	-		247.900
Aterro de resíduos sólidos	611.152	-		611.152
Outras actividades de protecção do ambiente	267.479	215.047		482.525
	<b>7.521.677</b>	<b>8.895.691</b>		<b>16.417.368</b>

## Licenças de emissão de CO2

No âmbito do Protocolo de Quioto, a União Europeia comprometeu-se a reduzir a emissão de gases com efeito de estufa. Neste contexto, foi emitida uma Directiva Comunitária que prevê a comercialização das chamadas Licenças de emissão de CO2, entretanto transposta para a legislação portuguesa com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2005, entre outras, às indústrias cimenteiras e de pasta e papel.

Como resultado da conclusão das negociações de formalização do Plano Nacional de Atribuições de Licenças para o período de 2008-2012, o Grupo assegurou licenças em montante suficiente para satisfazer as suas necessidades por via de emissões.

## 36. Custos suportados com auditoria e revisão legal de contas

No primeiro semestre de 2010 e 2009, os dispêndios com serviços de revisão legal de contas e auditorias, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	30-06-2009
Serviços de revisão legal de contas	260.468	198.906
Serviços de consultoria fiscal	53.693	118.155
Outros serviços de garantia de fiabilidade	180.025	53.200
	<b>494.186</b>	<b>370.261</b>

Os serviços descritos como de assessoria fiscal consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, em Portugal e no estrangeiro, bem como em serviços de levantamentos de situações relativamente a processos operacionais de negócio, dos quais não resultou qualquer tipo de consultoria de reformulação de práticas, procedimentos ou controlos existentes.

O Conselho de Administração entende existem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através da definição criteriosa dos trabalhos em sede de contratação.

### 37. Número de pessoal

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo, repartidos por segmento de negócio, detalha-se conforme segue:

30-06-2010	Pasta e Papel	Cimento	Ambiente	Holdings	Total
Portugal	2.270	1.391	186	21	3.868
Resto Europa	78	2	10	-	90
Angola	-	307	-	-	307
Libano	-	504	-	-	504
Tunísia	-	421	-	-	421
Cabo Verde	-	36	-	-	36
	<b>2.348</b>	<b>2.661</b>	<b>196</b>	<b>21</b>	<b>5.226</b>

31-12-2009	Pasta e Papel	Cimento	Ambiente	Holdings	Total
Portugal	2.212	1.414	171	21	3.818
Resto Europa	76	-	11	-	87
Angola	-	306	-	-	306
Libano	-	495	-	-	495
Tunísia	-	425	-	-	425
Cabo Verde	-	36	-	-	36
	<b>2.288</b>	<b>2.676</b>	<b>182</b>	<b>21</b>	<b>5.167</b>

### 38. Compromissos

Em 30 de Junho de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2010	31-12-2009
<b>Garantias prestadas</b>		
IAPMEI (âmbito do POE)	15.060	870.944
IAPMEI (âmbito do QREN)	1.538.183	-
IVA - Pedidos de reembolso	3.330.746	3.330.746
DGCI - Direcção Geral dos Impostos	36.666.049	23.618.566
Financiamento Soporgen	333.333	444.444
Câmara Municipal de Setúbal	487.700	487.700
APSS - Admi. dos Portos de Setúbal e Sesimbra	1.246.355	1.246.355
Direcção Geral de Alfândegas	435.751	435.751
APDL - Administração do Porto de Leixões	322.505	322.505
Simria	340.005	514.361
Instituto de Conservação da Natureza - Arrábida	508.188	481.771
IFAP	1.520.820	1.937.544
BankMed for SOIME (Libano)	1.126.286	959.394
IAPMEI (âmbito do PEDIP)	50.878	50.878
Comissão de Coord. e Desenv. Reg. Centro	419.971	419.971
Chaussee	123.820	121.809
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional LVT	-	366.424
AKA (Libano)	4.455.732	3.705.238
Outras	4.445.187	5.088.444
	<b>57.366.569</b>	<b>44.402.845</b>
<b>Outros compromissos</b>		
De compra	70.187.696	169.431.236
Locações operacionais, rendas devidos a 12 meses	2.801.239	5.861.628
Hipotécas sobre Imóveis para garantia de empréstimos	2.778.446	3.856.587
	<b>75.767.381</b>	<b>179.149.451</b>
	<b>133.133.950</b>	<b>223.552.296</b>

No decurso do exercício de 2006, a Semapa SGPS e a Semapa Inversiones, SL, na qualidade de garante, celebraram com uma instituição financeira um contrato promessa de concessão de crédito tendo como objectivo financiar a aquisição de acções cotadas na Euronext Lisboa e que integrassem o PSI 20 e/ou aquisição de acções da Portucel.

Com a disponibilidade de fundos ao abrigo do referido contrato, a Semapa e/ou a Garante obrigam-se a dar em penhor as correspondentes acções adquiridas e/ou acções da Portucel que detenham em carteira, ou alternativamente a constituição de um depósito a prazo, suficiente para manter um rácio de cobertura do montante em dívida nunca inferior a 1,1.

Esta linha de crédito encontrava-se integralmente utilizada, em 30 de Junho de 2010, no montante de Euros 133.079.000, tendo sido dadas em penhor 75.990.350 acções da Portucel.

### Contrato de Investimento – AICEP

Em 12 de Julho de 2006 foram celebrados, entre a Portucel, a Soporcel e a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, contratos de investimento, em curso e a realizar, que compreendem incentivos fiscais de Euros 22.480.095 e financeiros de Euros 102.038.801 no montante total de Euros 124.518.896, dos quais foram utilizados até 30 de Junho de 2010 incentivos fiscais de Euros 21.708.681 e financeiros de Euros 32.576.316.

Atendendo à fase de desenvolvimento dos projectos, o Grupo reconheceu em resultados, até 30 de Junho de 2010 incentivos financeiros na quota-parte das amortizações dos investimentos elegíveis de Euros 30.446.418. Ao abrigo destes contratos a Portucel e a Soporcel irão ainda realizar investimentos no valor global de cerca de Euros 14.200.000.

Adicionalmente foi celebrado um contrato com a subsidiária About the Future, S.A., para investimentos inicialmente estimados em 482 milhões de euros, que prevê a atribuição de um incentivo fiscal a esse projecto de Euros 52.433.150, dos quais foram utilizados Euros 1.259.464 em 2008, ao abrigo deste contrato, a ATF irá ainda realizar investimentos de cerca de Euros 25.000.000.

Relativamente a todos estes contratos foram recebidos até 30 de Junho de 2010 incentivos financeiros de Euros 64.028.211. Aos investimentos ainda por realizar ao abrigo destes contratos corresponderá um valor de incentivos financeiros a receber de Euros 38.010.590 e incentivos fiscais a reconhecer de Euros 51.945.100.

### 39. Outros compromissos assumidos pelas empresas do Grupo

A participada Ciments de Sibline, S.A.L., renegociou em Dezembro de 2008, junto de uma instituição bancária libanesa, um financiamento de médio longo prazo e um descoberto bancário no montante de '000LBP 22.612.500 (Euros 12.223.634) e '000LBP 15.075.000 (Euros 8.149.089), respectivamente. No âmbito desses financiamentos a subsidiária Ciments de Sibline, S.A.L, constituiu duas hipotecas sobre terrenos, edifícios e equipamento básico dos quais é proprietária a favor da instituição bancária nos montantes de '000LBP 86.681.250 (Euros 46.857.262) e '000LBP 18.497.025 (Euros 9.998.932). Em 30 de Junho de 2010, o montante reconhecido em balanço relativamente ao financiamento de médio longo prazo ascendia '000LBP 10.552.500 (Euros 5.704.362) e o descoberto bancário encontrava-se por utilizar.

A participada Secil Martingança, S.A., em Abril de 2005, contraiu junto de uma instituição bancária um financiamento, com maturidade em 2012, para aquisição das subsidiárias IRP – Industrias de Rebocos de Portugal, S.A. e Lusocil – Sociedade Portuguesa de Cimento Cola, S.A..

No âmbito desse financiamento a Secil Martingança entregou uma procuração irrevogável à instituição financeira, permitindo-lhe constituir, em caso de

incumprimento das suas obrigações, penhor sobre as acções das referidas sociedades.

### Cartas Conforto

Secil emitiu a favor de duas instituições financeiras Cartas Conforto como garantia de cumprimento da obrigação com os financiamentos contraídos pela associada Viroc Portugal, S.A..

## 40. Activos contingentes

### Grupo Portucel

#### Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de Fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de Novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de Abril de 2008, a Portucel apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal.

Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 30.995.158, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Valores em aberto
<b>Portucel</b>				
IVA - Alemanha	1998-2004	5.850.000	(5.850.000)	-
IRC	2001	314.340	-	314.340
IRC	2002	625.033	(625.033)	-
IVA	2002	2.697	(2.697)	-
IRC	2003	1.573.165	(1.573.165)	-
IRC	2003	182.230	(157.915)	24.315
IRC (RF)	2004	3.324	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	766.395
IRC (RF)	2005	1.736	(1.736)	-
IRC	2005	11.754.680	-	11.754.680
IRC	2005*	9.238.171	-	9.238.171
		<b>30.311.771</b>	<b>(8.210.546)</b>	<b>22.101.225</b>
<b>Soporcel</b>				
IRC	2002	161.392	-	161.392
IRC (Decl. Subst.)	2003	5.725.771	-	5.725.771
IVA	2003	2.509.101	-	2.509.101
Imposto Selo	2004	497.669	-	497.669
		<b>8.893.933</b>	-	<b>8.893.933</b>
		<b>39.205.704</b>	<b>(8.210.546)</b>	<b>30.995.158</b>

Em Dezembro de 2009, o Grupo foi informado pelo Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público, IP da eminente liquidação de Euros 8.210.546, relativos aos valores pagos e não reclamados junto da Administração Tributária, pelo que se aguardará igual desfecho quanto aos demais valores em aberto uma vez encerrados os respectivos processos administrativos e/ou judiciais. Este valor foi recebido em 22 de Janeiro de 2010.

#### Retenções na Fonte em Espanha – Euros 516.729

A ENCE – Empresa Nacional de Celulose, S.A., sociedade na qual a Portucel deteve 8% do capital social até 2004, pagou, entre 2001 e 2004, dividendos no montante global de Euros 3.444.862, os quais foram sujeitos a retenção na fonte no montante de Euros 516.729.

O valor retido foi contestado pela Portucel, junto da Administração Tributária Espanhola, com fundamento na violação do direito de livre estabelecimento consagrado no Tratado de Roma (os mesmos dividendos pagos a uma entidade residente em Espanha não seriam sujeitos a qualquer retenção na fonte). A reclamação foi indeferida em 15 de Fevereiro de 2008, pelo que seguiu recurso para o Tribunal em 29 de Abril de 2008.

Adicionalmente, e durante 2007, a Comissão Europeia solicitou formalmente a Espanha a alteração da lei que regula as retenções na fonte efectuadas a não residentes, nomeadamente no que respeita a dividendos pagos, dado que esta viola a lei comunitária por se tratar de uma norma discriminatória face à que regula a tributação dos rendimentos da mesma natureza, quando pagos entre sociedades residentes fiscais em Espanha tendo mesmo interposto acção judicial para o efeito junto do TJCE. Finalmente, em 2007 o TJCE emitiu o Acórdão “Amurta”, que vem sustentar a posição da Empresa.

Mais recentemente, em Acórdão de 3 de Junho de 2010 - processo C-487/08 (Comissão Europeia vs Reino de Espanha), o TJCE concluiu, reforçando as conclusões do Acórdão “Amurta” que a legislação Espanhola estabelece uma diferença de tratamento entre as sociedades beneficiárias residentes em Espanha e as sociedades residentes em outros Estados-Membros, sendo por isso contrária ao Tratado da EU. Espera-se que esta sentença, de extraordinária relevância, determine a devolução dos valores pagos em excesso pela Portucel, pelo que já foi a mesma junta ao processo judicial em curso, em 11 de Junho de 2010.

#### Imposto do Selo sobre empréstimos – Imposto do Selo sobre capital – Euros 77.000

Em 7 de Abril de 2008 a SPCG e a Portucel Soporcel Cogeração de Energia S.A. apresentaram no Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada Impugnação Judicial sobre a liquidação de imposto do selo, no valor de Euros 50.000 e Euros 27.000, respectivamente cobrado pelo aumento do capital social das referidas empresas, por a mesma ser contrária ao estabelecido na Directiva Comunitária n.º 69/335/CEE do Conselho, de 17 de Julho de 1969, na redacção dada pela Directiva 85/303/CEE do Conselho, de 10 de Junho de 1985.

As referidas empresas encontram-se a aguardar a decisão daquele tribunal.

#### Agenciamento de vendas de BEKP

Em Outubro de 2009, através da sua Subsidiária de direito Alemão Portucel International Trading, GmbH, intentou duas acções por cessação indevida dos contratos de agenciamento celebrados em Dezembro de 2007 com a CPK, S.A. e a Celtejo, S.A. Estas acções, no valor global de cerca de Euros 175.000, visam procurar o ressarcimento pela Portucel International Trading, GmbH dos ganhos previsíveis ao abrigo dos contratos até ao seu termo, caso estes não tivessem sido unilateralmente cancelados.

## 41. Cotações utilizadas

Os activos e passivos das subsidiárias e associadas estrangeiras foram convertidos para contra-valores em euros, ao câmbio de 30 de Junho de 2010.

As rubricas de resultados do exercício foram convertidas ao câmbio médio do período. As diferenças resultantes da aplicação destas taxas comparativamente aos valores anteriores foram reflectidas na rubrica “Reservas de conversão cambial” no capital próprio.

As cotações utilizadas no primeiro semestre de 2010 e exercício de 2009, face ao Euro, foram as seguintes:

	30-06-2010	31-12-2009	Valorização/ (desvalorização)
TND (dinar tunisino)			
Câmbio médio do período	1,8784	1,8728	(0,30%)
Câmbio de fim do período	1,8535	1,8841	1,62%
LBN (libra libanesa)			
Câmbio médio do período	2.000,20	2.102,60	4,87%
Câmbio de fim do período	1.849,90	2.171,70	14,82%
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do período	1,3268	1,3948	4,88%
Câmbio de fim do período	1,2271	1,4406	14,82%
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do período	0,8697	0,8909	2,38%
Câmbio de fim do período	0,8175	0,8881	7,95%

## 42. Empresas incluídas na consolidação

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

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

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

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

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido na Portucel			% do capital efectivamente detido pela Semapa
		Directa	Indirecta	Total	
Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	Setúbal	12,89	64,07	76,97	76,97
Subsidiárias:					
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	76,97
Portucel International GmbH	Alemanha	100,00	-	100,00	76,97
CountryTarget SGPS SA *	Setúbal	100,00	-	100,00	76,97
Portucel Cacia - Produção de Pasta, S.A *	Cacia	100,00	-	100,00	76,97
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00	76,97
Portucel Floresta – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Aliança Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Palmela	-	100,00	100,00	76,97
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	76,97
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios	Portugal	-	64,80	64,80	49,87
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	76,97
Naturfunji, ACE	Setúbal	-	50,00	50,00	38,48
Verde Arena - Sociedade Gestora de Zonas de Intervenção Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	76,97
EPFF - Empresa de Pasta de Figueira da Foz, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	76,97
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Cacia	-	100,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	76,97
Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	76,97
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	0,01	99,99	100,00	76,97
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda	Setúbal	56,00	44,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00	76,97
Soporcel Espanha, SA	Espanha	-	100,00	100,00	76,97
Soporcel International, BV	Holanda	-	100,00	100,00	76,97
Soporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	76,97
Portucel Soporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	76,97
Portucel Soporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	76,97
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	76,97
Soporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	76,97
Soporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Afrique du Nord *	Marrocos	-	100,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Energia, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	76,97
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Participações, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	76,97
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00	76,97
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	76,97
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00	38,48
Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	76,97
Emacacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Cacia	-	91,15	91,15	70,15
Emacacia Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56	71,24
Emacacia Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47	70,40
ImpactValue - SGPS, SA	Setúbal	100,00	-	100,00	76,97
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	25,00	75,00	100,00	76,97
Portucel Floresta Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00	76,97
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Eixo	43,00	51,00	94,00	72,35
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00	76,97
PortucelSoporcel Logística de Papel, ACE	Figueira da Foz	33,33	66,67	100,00	76,97

\* Empresas constituídas em 2010

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

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

**CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

**Presidente:**

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

**Vogais:**

Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos

José Alfredo de Almeida Honório

Francisco José Melo e Castro Guedes

Carlos Maria Cunha Horta e Costa

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

Rita Maria Lagos do Amaral Cabral

António da Nóbrega de Sousa da Câmara

Joaquim Martins Ferreira do Amaral

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

## Relatório de Revisão Limitada Elaborado por Auditor Registrado na CMVM sobre a Informação Semestral Consolidada

### Introdução

1 Nos termos do Código dos Valores Mobiliários (CVM), apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2010, da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., incluída: no Relatório de Gestão, na Demonstração da Posição Financeira Consolidada (que evidencia um total de €3.434.948.795, e um total de capital próprio de €1.201.105.379, o qual inclui interesses não controlados de €310.286.101 e um resultado líquido de €43.480.957), na Demonstração dos Resultados Consolidados, na Demonstração Consolidada do Rendimento Integral Consolidado, na Demonstração das Alterações nos Capitais Próprios Consolidados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa Consolidados do período findo naquela data, e no correspondente Anexo.

2 As quantias das demonstrações financeiras, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos.

### Responsabilidades

3 É da responsabilidade do Conselho de Administração: (a) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação e o resultado consolidado das suas operações; (b) que a informação financeira histórica seja preparada em conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34, “Relato Financeiro Intercalar”, tal como adoptada na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo CVM; (c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

4 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita conforme exigido pelo CVM, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.



Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.  
27 de Agosto de 2010

## Âmbito

5 O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu, principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; e (v) se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

6 O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório de gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.

7 Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer sobre a informação semestral.

## Parecer

8 Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2010 contém distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34, "Relato Financeiro Intercalar", tal como adoptada na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 27 de Agosto de 2010

PricewaterhouseCoopers & Associados, S.R.O.C., Lda.  
Inscrita na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 9077  
representada por:

  
António Alberto Henriques Assis, R.O.C.