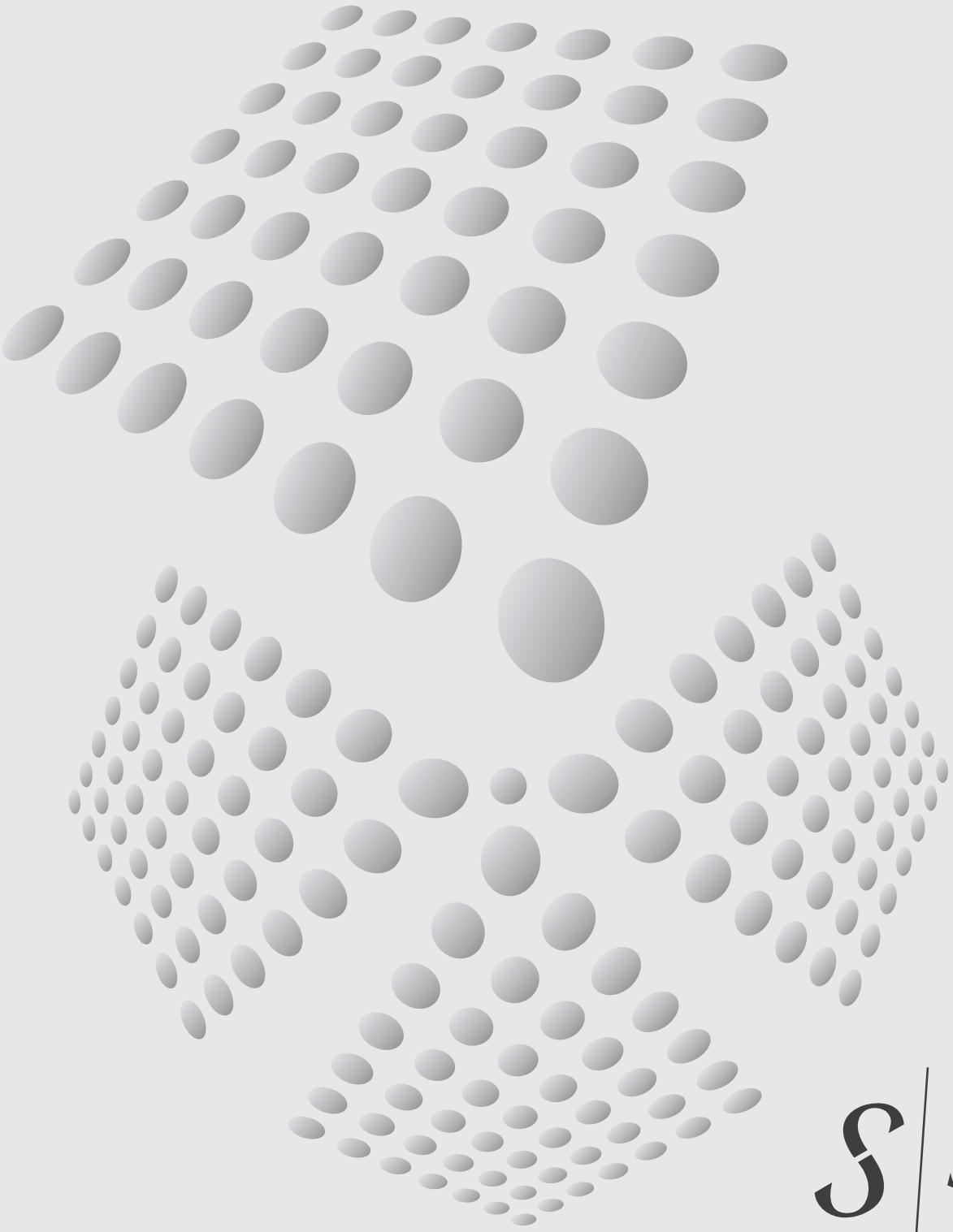


Semapa

2011

RELATÓRIO E CONTAS

ÍNDICE

CORPOS SOCIAIS		4
ORGANIGRAMA		6
MENSAGEM DO PRESIDENTE		8
RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO		10
I	**ENQUADRAMENTO MACRO-ECONÓMICO**	**12**
II	**SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO SEMAPA**	**13**
III	**ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA DE PAPEL - PORTUCEL**	**20**
3.1	PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS	20
3.2	SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO PORTUCEL	20
3.3	EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS	21
3.4	ACTIVIDADE INDUSTRIAL	23
3.5	RECURSOS E FUNÇÕES SUPORTE	25
IV	**ÁREA DE NEGÓCIOS DE CIMENTOS E DERIVADOS - SECIL**	**37**
4.1	PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS	37
4.2	PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS	38
4.3	SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO SECIL	38
4.4	EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS	41
4.5	RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE	50
V	**ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – ETSA**	**52**
5.1	PRINCIPAIS INDICADORES	52
5.2	SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO ETSA	53
VI	**RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA**	**54**
VII	**RESPONSABILIDADE SOCIAL NO GRUPO SEMAPA**	**55**
VIII	**ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA**	**57**
8.1	ENDIVIDAMENTO	57
8.2	GESTÃO DE RISCO	57
8.3	PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO	57
8.4	EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA	58
8.5	DIVIDENDOS	58
8.6	RESULTADO LÍQUIDO DE 2011	58

IX ACONTECIMENTOS MAIS RELEVANTES EM 2011 59

X PERSPECTIVAS PARA 2012 60

XI REFERÊNCIAS FINAIS 63

XII PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS 63

GOVERNO SOCIETÁRIO SEMAPA 2011 66

DECLARAÇÃO A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO Nº1
DO ARTIGO 245º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS 130

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO 2011 134

I DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS 136
II DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA 137
III DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO 138
IV DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS 138
V DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS 139
VI INDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS 140

RELATÓRIO E PARECERES 206

I CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE
A INFORMAÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA 208
II RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL CONTAS CONSOLIDADAS 210

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS DO EXERCÍCIO 2011 212

RELATÓRIO E PARECERES 242

I CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE
A INFORMAÇÃO FINANCEIRA INDIVIDUAL 244
II RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL CONTAS INDIVIDUAIS 246

CORPOS SOCIAIS

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
VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES

COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES
JOSÉ GONÇALO MAURY
FREDERICO JOSÉ DA CUNHA MENDONÇA E MENESES
SOFIA LUÍSA CORRÊA HENRIQUES CARDOSO DE MENEZES FRÈRE

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL
PRESIDENTE
VAGO

SECRETÁRIO
RITA MARIA PINHEIRO FERREIRA SOARES DE OLIVEIRA

CONSELHO FISCAL
PRESIDENTE
MIGUEL CAMARGO DE SOUSA EIRÓ

VOGAIS EFECTIVOS
DUARTE NUNO D´OREY DA CUNHA
GONÇALO NUNO PALHA GAIO PICÃO CALDEIRA

VOGAL SUPLENTE
MARTA ISABEL GUARDALINO DA SILVA PENETRA

REVISOR OFICIAL DE CONTAS
EFECTIVO
PRICEWATERHOUSECOOPERS & ASSOCIADOS - SROC, LDA, REPRESENTADA POR ANTÓNIO ALBERTO HENRIQUES ASSIS (ROC) OU POR CÉSAR ABEL RODRIGUES GONÇALVES (ROC)

SUPLENTE
JORGE MANUEL SANTOS COSTA (ROC)

SECRETÁRIO DA SOCIEDADE
EFECTIVO
RUI TIAGO TRINDADE RAMOS GOUVEIA

SUPLENTE
JOANA ESPERANÇA FERNANDES LOPES LUÍS

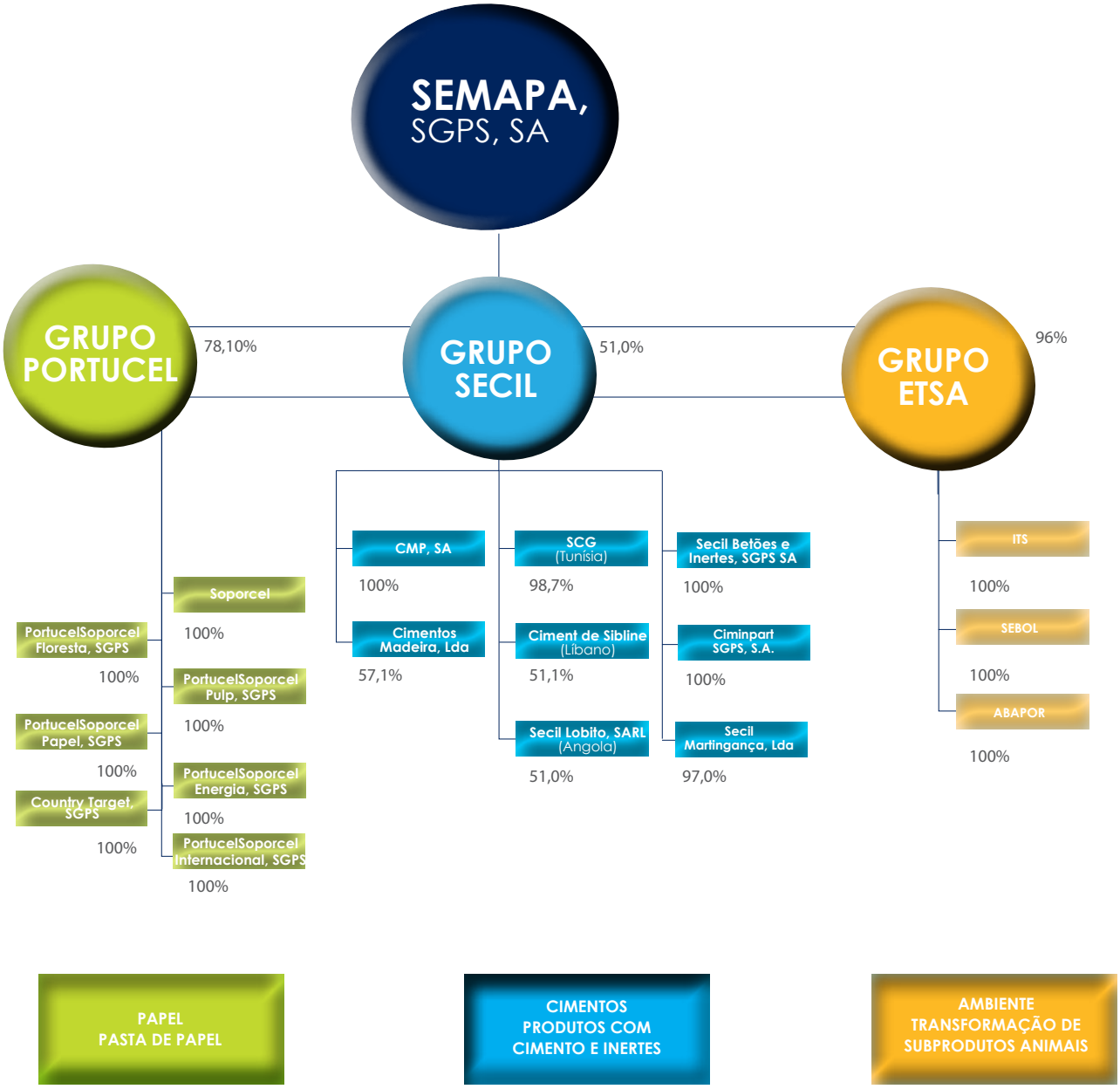
Semapa
2011

DA ESQUERDA PARA A DIREITA:

MAUDE QUEIROZ PEREIRA LAGOS
JOSÉ HONÓRIO
FRANCISCO NOBRE GUEDES
CARLOS HORTA E COSTA
JOSÉ MIGUEL PAREDES
MIGUEL VENTURA
RITA AMARAL CABRAL
ANTÓNIO SOUSA CÂMARA
JOAQUIM FERREIRA DO AMARAL
ANTÓNIO VIANA-BAPTISTA
VÍTOR NOVAIS GONÇALVES

ORGANIGRAMA

GRUPO SEMAPA (Principais Participações)


SEMAPA, SGPS, SA
GRUPO PORTUCEL
78,10%
GRUPO SECIL
51,0%
GRUPO ETSA
96%
Soporcel
100%
PortucelSoporcel Floresta, SGPS
100%
PortucelSoporcel Pulp, SGPS
100%
PortucelSoporcel Papel, SGPS
100%
PortucelSoporcel Energia, SGPS
100%
Country Target, SGPS
100%
PortucelSoporcel Internacional, SGPS
100%
CMP, SA
100%
Cimentos Madeira, Lda
57,1%
SCG (Tunísia)
98,7%
Ciment de Sibline (Líbano)
51,1%
Secil Lobito, SARL (Angola)
51,0%
Secil Betões e Inertes, SGPS SA
100%
Ciminpart SGPS, S.A.
100%
Secil Martingança, Lda
97,0%
ITS
100%
SEBOL
100%
ABAPOR
100%
PAPEL
PASTA DE PAPEL
CIMENTOS
PRODUTOS COM
CIMENTO E INERTES
AMBIENTE
TRANSFORMAÇÃO DE
SUBPRODUTOS ANIMAIS

MENSAGEM DO PRESIDENTE

PEDRO QUEIROZ PEREIRA
PRESIDENTE DO CONSELHO
DA ADMINISTRAÇÃO

Enfrentámos em 2011 mais um ano muito exigente. Tenho no entanto a satisfação de registar que o empenho e o esforço de todos os colaboradores do Grupo permitiram ultrapassar com eficiência e motivação o contexto de adversidade que se viveu.

O ambiente para a condução dos nossos negócios apresentou-se, em larga medida, bastante desfavorável e ficou marcado por alguns acontecimentos cujos efeitos não deixarão de marcar os próximos exercícios. Em Portugal, menciono o pedido de assistência financeira solicitado à Troika. Na zona euro, o agudizar da crise da dívida soberana dos países periféricos, culminando com o *downgrade* pela agência S&P de 9 países europeus, incluindo a emblemática perda de triplo A pela França. Também, a zona da bacia do Mediterrâneo sofreu grande turbulência com a sucessão de acontecimentos decorrentes da Primavera Árabe. No entanto, a economia mundial cresceu cerca de 3,5%, assente no contrastante desempenho das economias emergentes.

Apraz-me saber que a estratégia que convictamente pusemos em prática ao longo de anos, baseada na forte aposta nos bens transaccionáveis, de grande valor acrescentado e orientados para a exportação, nos permitiu minorar os efeitos da crise que Portugal atravessa.

Com efeito, gostaria de referir a este propósito que mais de 3/4 do volume de negócios do Grupo Semapa em 2011 foi gerado em mais de 120 países, o que atesta plenamente a nossa vocação exportadora e forte presença internacional.

Num contexto difícil e complexo, congratulo-me com os resultados alcançados pelas diversas áreas de negócio do Grupo, que permitiram que os resultados líquidos consolidados do Grupo Semapa em 2011 totalizassem 124,2 milhões de euros, apenas ligeiramente abaixo dos alcançados em 2010.

Saliento também que, apesar de investimentos de avultado montante efectuados nos anos mais recentes, o Grupo apresenta uma situação financeira equilibrada, fruto da contínua geração de cash flow e redução do nível de endividamento nos últimos 3 anos.

Na área de Papel e Pasta (Grupo Portucel), após a concretização do exigente programa de investimentos, constatou-se que o Grupo conseguiu aumentar a sua escala de actividade, diversificar as suas fontes de proveitos e acentuar a importância das áreas de actividade em que as suas vantagens competitivas melhor se podem expressar.

O Grupo Portucel tornou-se, em poucos anos, no principal produtor europeu de papel de impressão e escrita não revestido (UWF – Uncoated Woodfree paper), o que lhe permitiu reforçar quotas de mercado nos países onde há muito tem forte presença e alargar a rede comercial a novas regiões, que serão certamente importantes mercados no futuro.

Na área de Cimentos e Derivados (Grupo Secil), o contexto foi particularmente adverso às actividades desenvolvidas pelo Grupo. Era expectável que o desempenho da Secil viesse a ser afectado, o que ditou um elevado esforço de gestão dos recursos de forma a ultrapassar da melhor forma o contexto desfavorável. Se bem que o exercício de 2011 evidenciou uma redução global da actividade e dos resultados, ainda assim a Secil soube alcançar resultados apreciáveis.

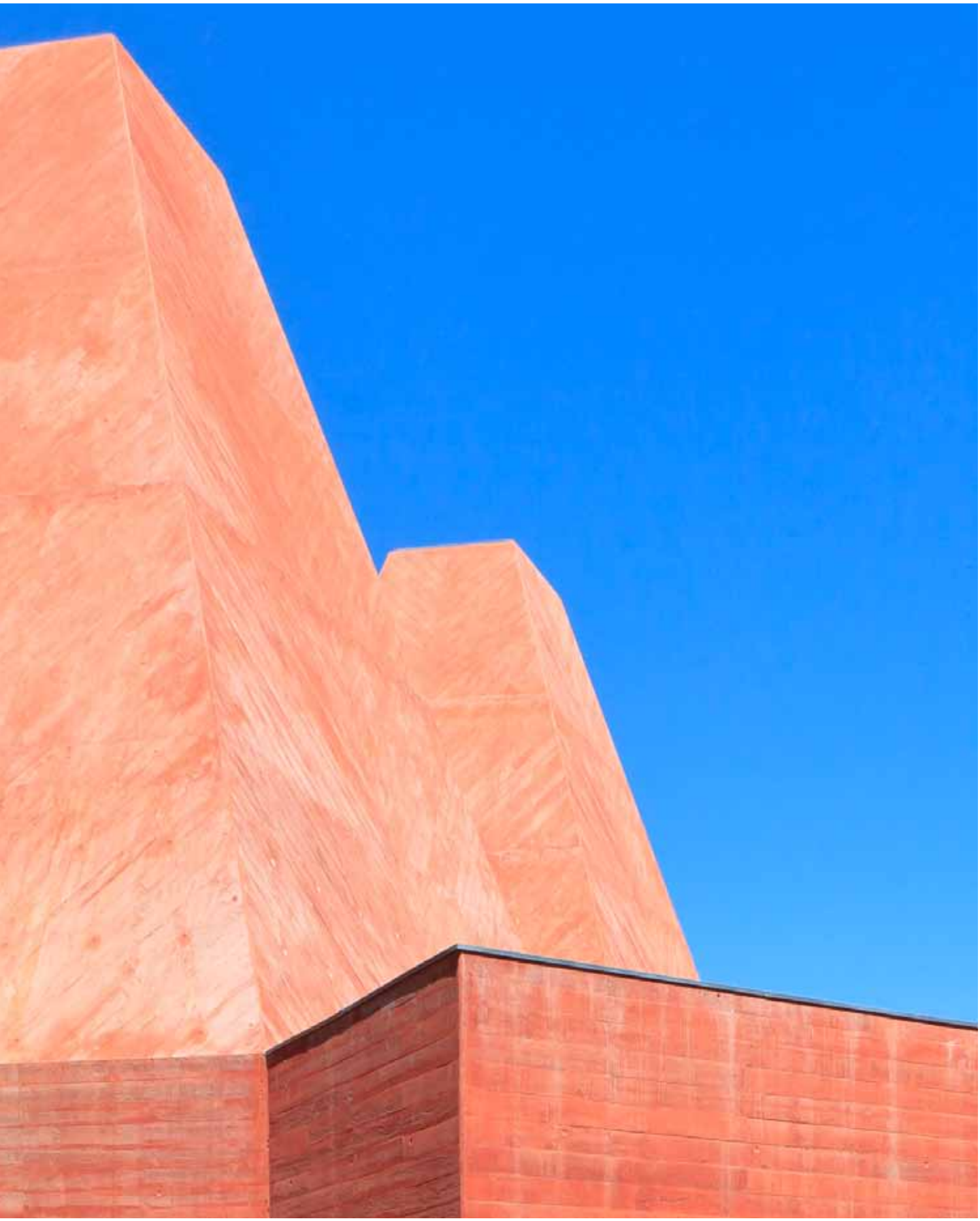
Mas mais importante, em antecipação das grandes mudanças, a Secil tem já em curso uma série de iniciativas que visam controlar os custos operacionais, reduzir os custos energéticos, aumentar a utilização de matérias-primas secundárias, promover a inovação, reforçar a integração da gestão das nossas unidades e diversificar o portfolio de negócios.

Na área do Ambiente o exercício de 2011 foi bastante exigente. A envolvente dos mercados tradicionais do Grupo ETSA revelou-se desfavorável à potenciação dos seus negócios, e o Grupo respondeu com uma estratégia de diversificação das actividades, que se traduziu, entre outras iniciativas, no alargamento para a recolha de produtos em fim de vida provenientes das cadeias de distribuição.

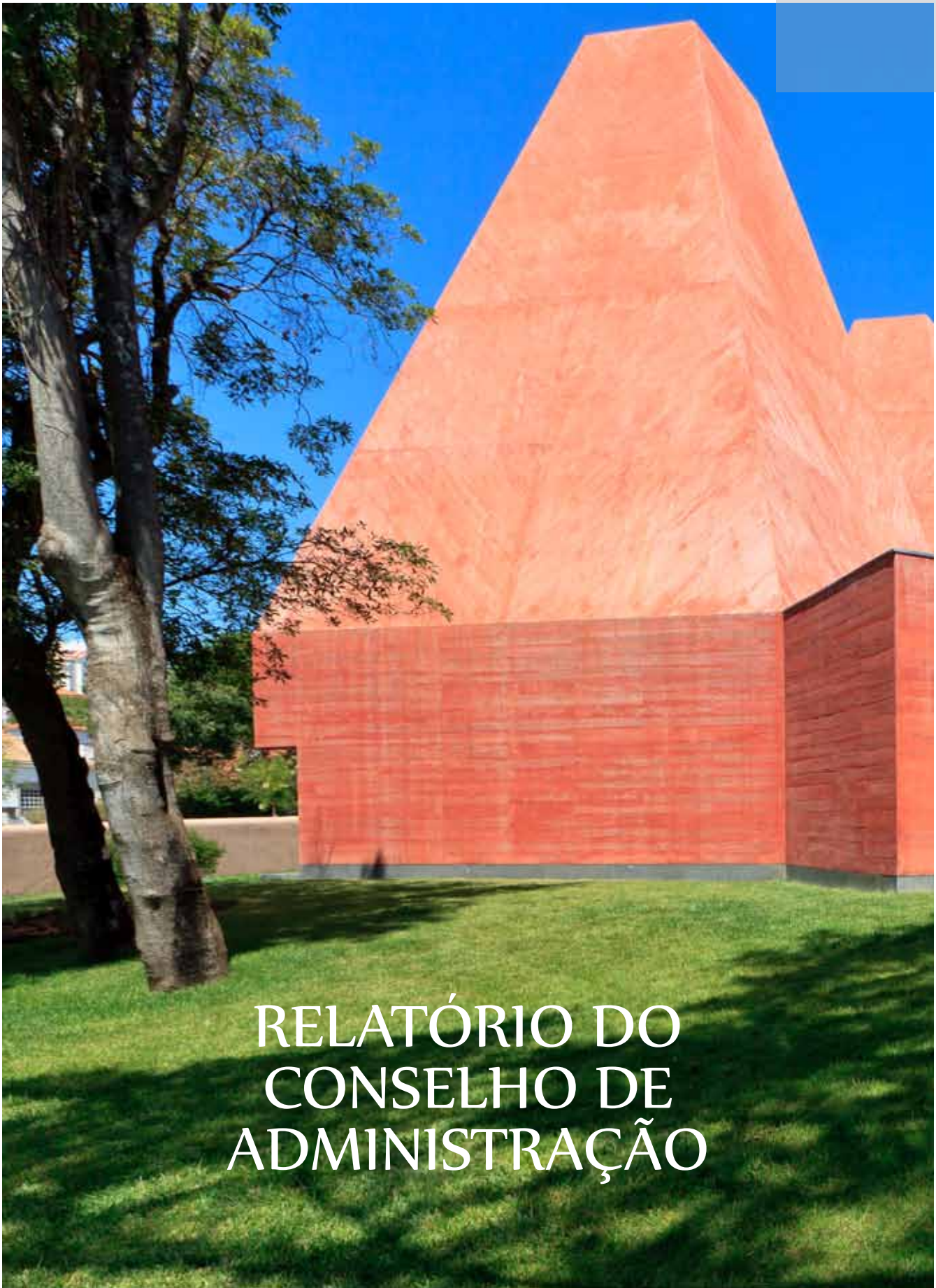
Quero manifestar o meu apreço a todos os nossos stakeholders, incluindo Accionistas, Colaboradores, Clientes, Fornecedores e Entidades Financeiras, pelo apoio imprescindível na nossa afirmação como Grupo industrial de raiz portuguesa de referência a nível internacional.

Agradeço também o esforço de todos os titulares dos órgãos sociais desta Sociedade e suas participadas, manifestando mais uma vez aqui publicamente um especial reconhecimento pelo desempenho e sucesso. Tal só foi possível graças à dedicação das equipas de gestão.

Os próximos tempos não se afiguram seguramente fáceis mas estou confiante na resiliência que o Grupo tem vindo a evidenciar, alicerçada em elevados níveis de ambição, experiência e know how.



01



RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

I ENQUADRAMENTO MACRO-ECONÓMICO

A evolução das principais economias desenvolvidas foi, em 2011, marcada por uma tendência geral de deterioração dos indicadores fundamentais e das condições da actividade económica: nos EUA verificou-se um significativo abrandamento do ritmo de crescimento, a economia japonesa foi profundamente afectada pelas consequências disruptivas de um sismo devastador e na Europa assistiu-se ao agravamento da crise das dívidas soberanas e às sucessivas ondas de choque originadas na sua evolução. O crescimento da economia global, de cerca de 3,5%, assentou no desempenho das economias emergentes, em continuada expansão.

Num quadro em que se têm adensado os receios sobre a sustentabilidade do financiamento dos Estados – em particular na zona euro – e em que o desemprego permanece muito elevado, a actividade económica das economias avançadas deu sinais claros de desaceleração, prenunciando condições de evolução para uma situação recessiva a curto prazo sendo este risco mais elevado nos países europeus.

A zona euro foi-se tornando, ao longo do ano, o principal foco de instabilidade financeira. O nível de crescimento económico foi relativamente débil (cerca de 1,5% em média) e suportado pelo desempenho dos países do centro – Alemanha, em particular –, com a periferia em rota divergente. Os últimos meses têm sido caracterizados por sinais de efectivo abrandamento do ritmo de crescimento, ou mesmo de recessão, e a taxa de desemprego tem aumentado de forma regular.

Os mercados financeiros têm vindo a penalizar fortemente as economias da zona euro, explorando a fragilidade que tem caracterizado esta moeda. A deterioração da confiança dos agentes económicos, resultante da incerteza associada à crise das dívidas soberanas, constituiu um elemento decisivo no fraco crescimento dos últimos meses.

O crescente contágio da "crise das dívidas soberanas" da periferia para o centro tem vindo a traduzir-se numa deterioração cada vez mais visível das condições de financiamento dos países da União Europeia, assim como das empresas e famílias, e tem determinado uma generalização de políticas orçamentais muito restritivas. Estas políticas, que as economias sob contágio vão adoptando de forma simultânea como resposta à crise reforçam, por sua vez as expectativas de contracção de actividade. Num contexto de crescente integração entre a evolução dos mercados de dívida pública e o sector bancário, as tensões observadas nos mercados financeiros e a secagem de liquidez dificultaram o financiamento dos bancos a nível europeu e foram factores determinantes para um significativo abrandamento da actividade.

Ao longo do período foi-se impondo a evidência da necessidade de os responsáveis políticos da zona euro tomarem medidas decisivas no sentido de uma maior coordenação e integração orçamentais, assim como a expectativa de que o BCE (Banco Central Europeu) adoptasse um papel mais activo na estabilização financeira da economia. Na última cimeira da EU realizada em 2011, foram feitos avanços no processo de integração orçamental, mas verificou-se a ausência de decisões que suportassem uma resposta imediata à crise de liquidez e de confiança. Já no final do ano, o BCE promoveu uma descida das taxas de juro de referência e aumentou a cedência de liquidez ao sistema.

Em Portugal, a evolução tem sido marcada decisivamente pelo programa de ajustamento financeiro em curso, que envolve uma política orçamental fortemente restritiva, com impacto inevitável na retracção da actividade. A contracção do PIB deverá ter sido de cerca de 1,6% em 2011, e o desemprego superado os 12%. Destacou-se o comportamento positivo das exportações (crescimento de cerca de 7%, apesar da evolução menos favorável da zona euro, principal destino), factor assumidamente decisivo para a reversão do estado crítico da situação económica do país.

Nos EUA, o nível de actividade, ainda que relativamente pouco robusto (crescimento de 1,7 % em 2011), parece, nos últimos meses, indiciar uma tendência de recuperação, com dados mais animadores nos domínios do consumo das famílias e do investimento privado. Para isso tem contribuído uma política monetária expansionista do FED – (Reserva Federal dos Estados Unidos), possivelmente próxima dos limites de eficácia. Os bloqueios verificados no Congresso para a concretização de um acordo sobre política orçamental revelaram-se, contudo, um factor de geração de insegurança e tensão nos mercados financeiros e, nesse sentido, inibidor de um crescimento mais sólido.

As principais economias emergentes (sobretudo China e Índia), apesar da ligeira desaceleração na segunda metade do ano, mantiveram níveis de crescimento muito elevados. Uma procura interna em crescimento, níveis de endividamento baixos e estabilidade macroeconómica conferida por amplas reservas externas, são factores que têm suportado o desempenho evidenciado por estas economias.

Ao longo do primeiro semestre, verificou-se uma significativa valorização do euro face ao dólar, com a taxa de câmbio a aproximar-se dos 1,5 USD/EUR. No segundo semestre, com o agravamento da crise na zona euro, a moeda europeia voltou a perder terreno, terminando o ano em cerca de 1,3 USD/EUR, um nível idêntico ao que se verificava no início de 2011.

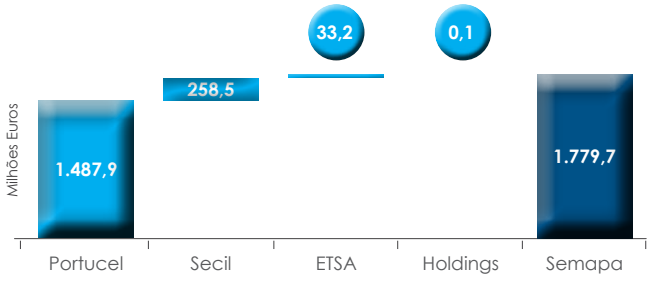
Também o real brasileiro e o peso chileno se desvalorizaram relativamente ao euro, ao longo de 2011, tendência esta que se acentuou no último trimestre.

II SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO GRUPO SEMAPA

Apesar do contexto económico extremamente adverso, o Grupo Semapa registou **um aumento do volume de negócios de 5,4%**, fruto da aposta estratégica de diversificação geográfica: **3/4 do volume de negócios do Grupo realiza-se no mercado externo** via **exportações** e **actividade operacional** desenvolvida noutras geografias. O EBITDA e os resultados líquidos demonstraram uma elevada resiliência, com os **resultados líquidos a atingirem 124,2 milhões de euros**, ligeiramente inferiores aos de 2010. Destaca-se também a redução do nível de **endividamento líquido em cerca de 137 milhões de euros após investimentos totais de 133,4 milhões de euros.**

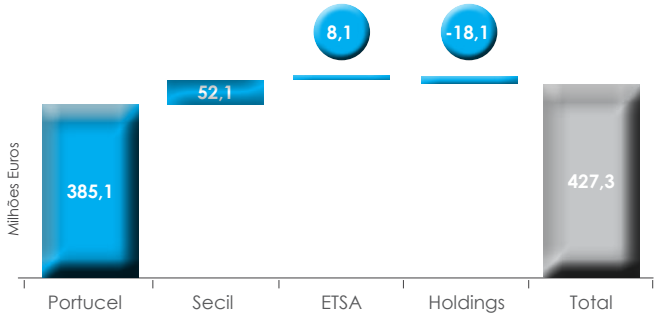
IFRS - Valores Acumulados (milhões de euros)	2011	2010	(Var.%)
Volume de Vendas	**1.779,7**	**1.688,2**	**5,4%**
EBITDA Total	**427,3**	**452,7**	**-5,6%**
EBIT	**263,1**	**282,8**	**-7,0%**
Lucros Retidos do Exercício	169,1	174,3	-3,0%
Atribuível a Accionistas da Semapa	**124,2**	**126,7**	**-2,0%**
Cash-Flow	333,3	344,2	-3,2%
Investimento total	133,4	129,7	2,8%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	**24,0%**	**26,8%**	**2,8 p.p.**
Activo Líquido Total	3.785,6	3.569,6	6,0%
Capitais Próprios (antes de IM)	1.048,8	933,4	12,4%
Dívida Líquida	**913,1**	**1.050,2**	**-13,1%**
Net Debt/EBITDA	**2,1 x**	**2,3 x**	**0,1 x**
Nº Colaboradores	**5.133**	**5.172**	**-0,8%**

Crescimento sustentado do Grupo Semapa, atingindo o **volume de negócios cerca de 1.779,7** milhões de euros, dos quais mais de **3/4 no mercado externo.**

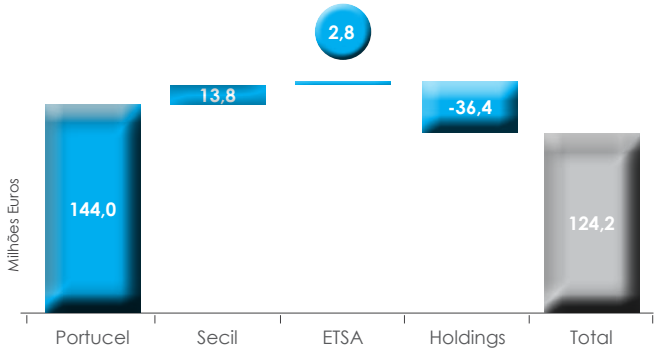


Forte resiliência às condições fortemente adversas do enquadramento macro-económico e dos mercados onde actua:

EBITDA de 427,3 milhões de euros, a que corresponde uma **margem EBITDA de 24,0%.**



Resultados líquidos de 124,2 milhões de euros atribuíveis ao Grupo Semapa, sensivelmente ao mesmo nível do exercício anterior.



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

Cash-Flow gerado pelo Grupo de 333,3 milhões de euros.

Redução do endividamento líquido em 137,1 milhões de euros face ao final de 2010.

Melhoria do rácio Net Debt / EBITDA de 2,3x no final de 2010 para 2,1x no final de Dezembro de 2011.

Activos Líquidos do Grupo atingiram os 3,8 mil milhões de euros, com destaque para as participações financeiras na Portucel e na Secil.

A Semapa é um dos maiores grupos industriais portugueses com mais de 5.000 colaboradores e presença em 5 continentes, com mais de 3/4 do seu volume de negócios gerados no mercado externo. Tem como actividade a gestão de participações organizadas em 3 áreas de negócio de cariz industrial:

- Papel e pasta de papel
- Cimentos e derivados
- Ambiente

Controlando os Grupos Portucel (78%), Secil (51%) e ETSA (96%).

QUADRO DE INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

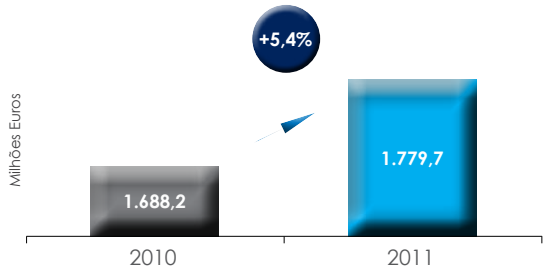
IFRS - Valores Acumulados (milhões de euros)	2011	2010	(Var.%)
Volume de Vendas	**1.779,7**	**1.688,2**	**5,4%**
Outros Proveitos	53,3	44,3	20,3%
Gastos e Perdas	(1.405,7)	(1.279,9)	-9,8%
EBITDA Total	**427,3**	**452,7**	**-5,6%**
EBITDA Recorrente	424,4	451,8	-6,1%
Amortizações e perdas por imparidade	(165,5)	(166,4)	0,6%
Provisões (reforços e reversões)	1,3	(3,5)	138,1%
EBIT	**263,1**	**282,8**	**-7,0%**
Resultados Financeiros	(37,4)	(44,5)	16,1%
Resultados Antes de Impostos	**225,8**	**238,3**	**-5,2%**
Impostos sobre Lucros	(56,6)	(63,9)	11,4%
Lucros Retidos do Exercício	169,1	174,3	-3,0%
Atribuível a Accionistas da Semapa	**124,2**	**126,7**	**-2,0%**
Atribuível a Interesses Não Controlados	45,0	47,6	-5,6%
Cash-Flow	333,3	344,2	-3,2%
Total Investments	133,4	129,7	2,8%
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	**24,0%**	**26,8%**	**-2,8 p.p.**
Margem EBIT (% Vol.Vendas)	14,8%	16,8%	-2,0 p.p.
	31-12-2011	**31-12-2010**	**Dez11 vs. Dez.10**
Activo Líquido Total	3.785,6	3.569,6	6,0%
Capitais Próprios (antes de IM)	1.048,8	933,4	12,4%
Dívida Líquida	**913,1**	**1.050,2**	**-13,1%**
Dívida líquida/EBITDA	**2,1 x**	**2,3 x**	**-0,1 x**
Nº Colaboradores	**5.133**	**5.172**	**-0,8%**

NOTAS:

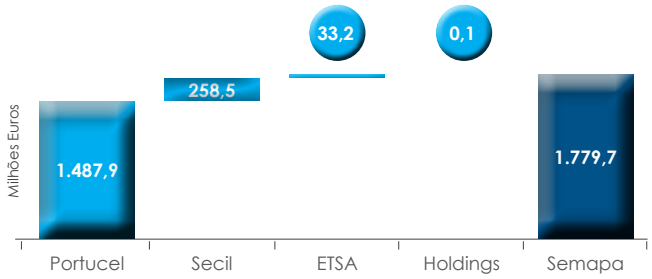
- EBITDA = resultado operacional + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Cash-Flow = lucros retidos do período + amortizações e perdas por imparidade + provisões (reforços e reversões)
- Dívida líquida = dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – caixa e seus equivalentes – valor de mercado das ações próprias da Semapa e Portucel e outros títulos em carteira (Activos financeiros ao justo valor através de resultados e Activos disponíveis para venda)

Volume de Negócios Consolidado: 1.779,7 milhões de euros ↑ 5,4%

Evolução



Contribuição por Área de Negócio



Em 2011, o volume de negócios consolidado apresentou um crescimento de 5,4% face a idêntico período do ano anterior, para o qual contribuíram as seguintes áreas de negócio:

- **Papel e Pasta – Grupo Portucel: 1.487,9 milhões de euros ↑ 7,4%**
  94,6% exportação (excluindo segmento Energia)

As vendas consolidadas do Grupo Portucel de 2011 atingiram o valor de 1.487,9 milhões de euros, um crescimento de 7,4% face ao período homólogo de 2010. Este aumento resulta essencialmente do crescimento das vendas de papel fino de impressão e escrita não revestido (papel UWF), possibilitado pelo aumento de produção proveniente da nova fábrica de papel, e pelo crescimento da produção de energia.

A nova fábrica de **papel UWF** de Setúbal atingiu, no final de 2011, 97% da sua capacidade nominal, produzindo cerca de 485 mil toneladas de papel. Este acréscimo de produção permitiu ao Grupo registar um aumento de 7% na quantidade de papel colocada no mercado, o que, conjugado com a subida do preço de papel verificada durante o ano, se traduziu num incremento global das vendas de papel de mais de 9%.

Não obstante ter-se verificado um aumento no volume produzido de **pasta BEKP**, o Grupo registou um ligeiro decréscimo nas vendas em relação ao ano anterior, devido à maior integração de pasta BEKP na nova fábrica de papel UWF de Setúbal. Esse facto, aliado à forte descida do preço que se fez sentir no período em análise, traduziu-se numa diminuição de cerca de 16% no valor das vendas de pasta de BEKP para mercado.

Na área da **energia**, o Grupo continua a registar um bom desempenho, atingindo uma produção global de cerca de 1,9 TWh em 2011. Este segmento registou um crescimento de mais de 20% face ao ano anterior.

- **Cimentos – Grupo Secil: 506,9 milhões de euros ↓ 5,4%**
  45,9% no mercado externo

O volume de negócios acumulado de 2011 foi de 506,9 milhões de euros, tendo o Grupo Semapa apropriado de 258,5 milhões de euros. Este desempenho representou um decréscimo de 5,4% face ao registado em 2010, reflectindo a menor performance das vendas dirigidas ao mercado interno na unidade de negócio de cimento em Portugal e do conjunto das operações situadas na Tunísia, contrariada pela evolução positiva do volume de negócios de Portugal para o mercado externo, das actividades desenvolvidas em Angola e no Líbano.

Em **Portugal**, o enquadramento macroeconómico negativo não permitiu a inversão da tendência em que o sector da construção permanece nos últimos 10 anos, tendo-se inclusive acentuado durante 2011. De acordo com o INE, a actividade da construção e obras públicas terá caído cerca de 9,3% em termos anuais (Índice da produção na construção e obras públicas INE – Janeiro 2012).

Estima-se que o consumo de cimento tenha atingido 4,9 milhões de toneladas, o que representa uma diminuição de 15%, prosseguindo a tendência de queda severa iniciada em 2002.

Neste contexto adverso, a unidade de negócio de cimento em Portugal, apresentou um volume de negócios de 202,0milhões de euros em 2011, o que representou um decréscimo de 9,5% face a idêntico período do ano anterior.

Destaque-se o incremento da actividade de exportação, cujas vendas cresceram 8,8% comparativamente com o ano de 2010, permitindo compensar parcialmente a diminuição de 14,6% verificada nas vendas direccionadas para o mercado interno.

O volume de negócios dos segmentos não cimenteiros (betões, inertes, argamassas, pré – fabricados e valorizaçao de resíduos) com actividade desenvolvida a partir de Portugal, atingiu cerca de 126,8 milhões de euros, o que representou um decréscimo de 4,6% face a idêntico período do ano anterior.

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

As operações na **Tunísia** foram atingidas pela situação de instabilidade decorrente dos acontecimentos sociais ocorridos em Janeiro de 2011 que resultou numa diminuição da actividade devido às paralisações forçadas e a diversos bloqueamentos à actividade da fábrica com períodos de paragem parcial e total. O investimento de expansão da capacidade através da instalação de um terceiro moinho de cimento foi afectado por esta situação de instabilidade social prevendo-se o seu arranque no decorrer do 1º semestre de 2012.

Neste enquadramento, o volume de negócios da unidade de negócio de cimento na Tunísia ascendeu a cerca de 52,6 milhões de euros[1], registando um decréscimo de 14,0% face aos valores de 2010.

Em 2011, o volume de negócios das operações cimenteiras no **Líbano** atingiu cerca de 73,2 milhões de euros[1] , o que representou um aumento de 5,2% face a idêntico período do ano anterior, reflectindo a forte actividade no sector da construção neste país, estimando-se que o consumo de cimento tenha atingido o valor record de 5,6 milhões de toneladas.

A unidade de negócio de cimento em **Angola** teve um desempenho 9,6% superior ao verificado em 2010, tendo o volume de negócios ascendido a cerca de 30,4 milhões de euros[1]. Esta evolução beneficiou do crescimento gradual da actividade de construção, estimando-se que o consumo de cimento tenha atingido as 3,6 milhões de toneladas, o que representou um crescimento de cerca de 3% face a 2010.

De referir que, apesar das quantidades vendidas registarem um crescimento de 16,9% face ao acumulado do ano transacto, a presença no mercado de grandes quantidades de cimento a preços inferiores importado da China, resultou numa redução sensível nos preços médios de venda praticados no mercado.

O volume de negócios dos restantes unidades de negócios (betões, inertes, argamassas, pré - fabricados) em que o Grupo Secil opera fora de Portugal atingiu 22,0 milhões de euros[1], o que representou um incremento de 3,5% face a 2010.

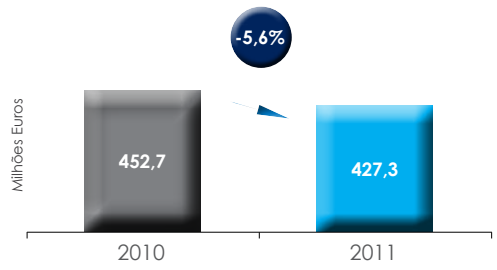
- **Ambiente – Grupo ETSA: 33,2 milhões de euros ↑13,2%**
  20,4% exportação

Apesar da diminuição do nível de abates de animais, fruto do actual enquadramento económico que se vive em Portugal e em Espanha, o volume de negócios cifrou-se em 33,2 milhões de euros, representando um aumento de 13,2% comparativamente com o ano de 2010, explicado essencialmente (i) pela angariação de novos matadouros com a aquisição de activos em Abril a um operador, (ii) pela densificação da actividade do SPOA na Abapor e (iii) pela evolução favorável dos preços médios de venda dos subprodutos de risco 3 (gorduras e banhas).

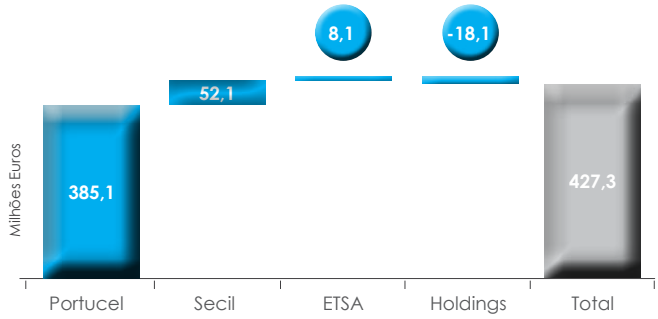
[1] Dos quais 51% apropriados pelo Grupo Semapa

EBITDA Consolidado: 427,3 milhões de euros ↓ 5,6%
Margem EBITDA Consolidada: 24,0% ↓ 2,8 p.p.

Evolução



Contribuição por Área de Negócio



- **Papel e Pasta – Grupo Portucel: 385,1 milhões de euros ↓-3,8%**

O EBITDA do Grupo Portucel totalizou 385,1 milhões de euros, ligeiramente inferior ao valor de 2010. Apesar do aumento do volume de negócios nos segmentos de negócio de Papel e Energia, os custos tiveram uma evolução desfavorável em relação ao ano de 2010 devido ao aumento verificado no preço médio do mix de madeira e nos produtos químicos, especialmente ao longo do primeiro semestre. Assim, a margem EBITDA / Vendas foi de 25,9%, 3,0 pontos percentuais inferior à margem observada em 2010, reflectindo o agravamento de custos e a menor performance do segmento da pasta, em volume e em preço, anteriormente referidos.

- **Cimentos – Grupo Secil: 102,2 milhões de euros↓ 20,7%**

O EBITDA do Grupo Secil foi de 102,2 milhões de euros, dos quais cerca de 52,1 milhões de euros foram apropriados pelo Grupo Semapa, registando uma quebra em cerca de 20,7% face ao período homólogo.

Refira-se que este indicador, no ano em análise, está positivamente influenciado i) pela alienação de licenças de emissão de CO_2 cujo contributo para o EBITDA total do Grupo Semapa ascendeu a 7,3 milhões de euros (vs. 1,9 milhões de euros no ano anterior) e ii) pela alienação de 35% do capital da AVE - Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.

A margem EBITDA situou-se nos 20,2% no período em análise, 3,9 p.p. abaixo da margem observada em 2010.

O EBITDA das actividades cimenteiras desenvolvidas a partir de **Portugal** atingiu cerca de 70,6 milhões de euros[1], o que representou uma evolução desfavorável de 6,4% face a 2010, que resultou, essencialmente, da diminuição das vendas no mercado interno e do aumento dos custos energéticos.

Ainda assim conseguiu-se minimizar o efeito negativo da diminuição das vendas no mercado interno com o incremento expressivo da actividade de exportação de cimento num ano em que os preços médios tiveram uma variação muito ligeira. Ao nível dos custos, foi muito significativo o impacto da subida dos preços da electricidade e dos combustíveis térmicos.

Salientam-se ainda, como factores que afectaram positivamente a performance, a prevalência de um controlo muito apertado dos custos fixos de produção, dos custos de estrutura e dos custos de distribuição no mercado interno.

Os segmentos de negócio que operam nas áreas do betão-pronto, inertes, argamassas e prefabricação em betão tiveram, na generalidade, um desempenho inferior ao de 2010, fruto da diminuição sensível verificada no mercado da construção.

Na **Tunísia**, o EBITDA das actividades cimenteiras foi de 7,0 milhões de euros[1], tendo registado uma quebra de 48,8% relativamente a 2010. Esta evolução desfavorável deveu-se, à diminuição da actividade em resultado das paralisações forçadas, ao aumento sensível dos preços dos combustíveis térmicos e à redução significativa das exportações para a Líbia onde se obtêm margens superiores às obtidas no mercado interno. Nas restantes actividades desenvolvidas na Tunísia, o EBITDA atingiu os 1,0 milhões de euros, tendo registado uma quebra de 18,5% face ao período homólogo.

[1] Dos quais 51% apropriados pelo Grupo Semapa

No **Líbano**, o desempenho do segmento cimenteiro foi positivo tendo o EBITDA atingido 25,6 milhões de euros[1], embora 15,4% abaixo do valor de 2010. Parte desta redução, resultou da variação cambial do euro face ao dólar. A redução imputável às operações foi devida, fundamentalmente, ao aumento sensível do preço dos combustíveis térmicos. Na actividade do Betão Pronto, o EBITDA (0,43 milhões de euros) aumentou 113,3%. Esta melhoria foi possibilitada pela entrada em funcionamento da nova central de betão localizada no norte de Beirute.

Em **Angola**, o EBITDA de cerca de 2,2 milhões de euros[1], cresceu 168,8% em resultado do crescimento das vendas em volume, da melhoria da eficiência produtiva da fábrica e de uma grande contenção dos custos de funcionamento, uma vez que o preço de venda do cimento diminuiu, tal como referido anteriormente. De salientar a entrada em funcionamento de uma nova fábrica de cimento e da expansão de uma outra já existente na região de Luanda. A localização geográfica dessa nova capacidade na zona norte do país não afectou as operações do Grupo Secil.

- **Ambiente – Grupo ETSA: 8,1 milhões de euros ↑ 5,8%**

O EBITDA da área do ambiente totalizou 8,1 milhões de euros, o que representou um crescimento de 5,8% comparativamente com o ano de 2010, não obstante ter sido penalizado pelos seguintes factores:
(i) aumento significativo dos custos de transporte decorrentes da escalada dos preços dos combustíveis;
(ii) aumento do consumo específico de nafta e seu custo unitário, bem como do custo da electricidade e da água;
(iii) aumento do custo da matéria-prima oriunda de Espanha;
(iv) registo de um conjunto de custos de carácter não recorrente relacionados com o transporte, adaptação e reabilitação de activos adquiridos a um operador; e
v) diminuição do preço unitário da prestação de serviços ao abrigo do contrato celebrado com o Estado durante o segundo semestre para a recolha de cadáveres de animais.

A margem EBITDA totalizou 24,5%, o que se traduziu numa redução de 1,7 p.p face à margem do ano de 2010.

- **Holdings (Semapa SGPS e suas sub-holdings instrumentais)**

O EBITDA das holdings contribuiu negativamente com 18,1 milhões de euros, comparando favoravelmente com 20,9 milhões de euros negativos registados em 2010, ou seja registou-se uma melhoria de 13,8%. Registe-se a redução alcançada em todas as rubricas de custos operacionais, com destaque para os Fornecimentos e Serviços de Terceiros.

Resultados Financeiros: -37,4 milhões de euros (melhoria de 16,1%)

Apesar do aumento de *spread* de operações de financiamento e respectivo impacto sobre os encargos financeiros, os resultados financeiros de 2011 registaram uma melhoria de 7,2 milhões de euros face ao período homólogo de 2010, situando-se nos -37,4 milhões de euros. Para esta evolução contribuíram, designadamente, a redução do stock de dívida do Grupo Semapa, a melhoria das condições de remuneração das aplicações dos excedentes de tesouraria, evolução mais favorável decorrente de operações efectuadas com derivados de taxa de juro e a reavaliação de activos financeiros em carteira.

Resultados Líquidos Consolidados: 124,2 milhões de euros ↓ 2,0%

Os resultados líquidos consolidados atribuíveis ao Grupo Semapa em 2011 totalizaram 124,2 milhões de euros, ligeiramente abaixo dos registados em 2010 (126,7 milhões de euros). Esta evolução resulta essencialmente dos seguintes factores:

- Quebra do EBITDA em cerca de 25,4 milhões de euros;
- Melhoria das provisões em 4,8 milhões de euros. Em 2010, a rubrica provisões totalizou um valor negativo de 3,5 milhões de euros, enquanto o acumulado deste exercício ascendeu a um valor positivo de 1,3 milhões de euros;
- Melhoria em 7,2 milhões de euros dos resultados financeiros face ao período homólogo, pelos motivos acima expostos;
- Melhoria em 7,3 milhões de euros da rubrica impostos, já que o montante evidenciado no ano anterior se encontra fortemente agravado pelo efeito da introdução da derrama estadual em 2010, da qual resultou um aumento da taxa de imposto em Portugal de 26,5% para 29%.

[1] Dos quais 51% apropriados pelo Grupo Semapa

Dívida Líquida Consolidada: 913,1 milhões de euros ↓ 137,1 milhões de euros

Em 31 de Dezembro de 2011, a dívida líquida consolidada totalizava 913,1 milhões de euros, o que representou uma redução de 137,1 milhões de euros face ao valor verificado no final do exercício de 2010, apesar da realização de investimentos totais (operacionais e financeiros) no montante de 133,4 milhões de euros.

QUADRO-RESUMO DA CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO (IFRS)

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Papel e Pasta	Cimentos	Ambiente	Holdings	Consolidado
Volume de vendas	**1.487,9**	**258,5**	**33,2**	**0,1**	**1.779,7**
EBITDA Total	**385,1**	**52,1**	**8,1**	**(18,1)**	**427,3**
EBITDA Recorrente	385,0	49,3	8,1	(18,1)	424,4
Amortizações e perdas por imparidade	(139,8)	(22,9)	(2,4)	(0,3)	(165,5)
Provisões (reforços e reversões)	5,6	(2,1)	(1,1)	(1,1)	1,3
EBIT	**250,9**	**27,1**	**4,6**	**(19,5)**	**263,1**
Resultados Financeiros	(15,8)	(2,5)	(1,0)	(18,1)	(37,4)
Resultados Antes de Impostos	**235,1**	**24,6**	**3,6**	**(37,6)**	**225,8**
Impostos sobre Lucros	(49,6)	(7,5)	(0,7)	1,1	(56,6)
Lucros Retidos do Exercício	**185,5**	**17,1**	**2,9**	**(36,4)**	**169,1**
Atribuível a Accionistas da Semapa	**144,0**	**13,8**	**2,8**	**(36,4)**	**124,2**
Atribuível a Interesses Não Controlados	41,5	3,4	0,1	-	45,0
Cash-Flow	**319,7**	**42,1**	**6,4**	**(35,0)**	**333,3**
Margem EBITDA (% Vol. Vendas)	25,9%	20,2%	24,5%	-	24,0%
Margem EBIT (% Vol. Vendas)	16,9%	10,5%	13,9%	-	14,8%
Activo líquido total	**2.799,1**	**539,5**	**92,2**	**354,8**	**3.785,6**
Dívida Líquida	**422,8**	**72,6**	**22,7**	**395,0**	**913,1**

NOTAS:

• Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de consolidação efectuados

• A participação financeira de 51% na Secil detida pelo Grupo Semapa é consolidada pelo método proporcional

III ÁREA DE NEGÓCIOS DE PAPEL E PASTA DE PAPEL - PORTUCEL

3.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2011	2010	Var. %
Volume de vendas	**1.487,9**	**1.385,5**	**7,4%**
Outros Proveitos	21,5	22,9	-6,0%
Gastos e Perdas	(1.124,3)	(1.008,1)	-11,5%
EBITDA	**385,1**	**400,2**	**-3,8%**
EBITDA Recorrente	385,0	400,2	-3,8%
Amortizações e Perdas por Imparidade	(139,8)	(141,3)	1,0%
Provisões (reforços e reversões)	5,6	(1,2)	581,6%
EBIT	**250,9**	**257,7**	**-2,7%**
Resultados Financeiros Líquidos	(15,8)	(20,1)	21,5%
Resultados Antes de Impostos	**235,1**	**237,7**	**-1,1%**
Impostos sobre Lucros	(49,6)	(51,1)	2,8%
Lucros Retidos do Exercício	185,5	186,6	-0,6%
Atribuível aos Accionistas da Portucel*	**185,5**	**186,6**	**-0,6%**
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	0,0	(0,0)	284,2%
Cash-Flow	**319,7**	**329,0**	**-2,8%**
Margem EBITDA (%)	**25,9%**	**28,9%**	**-10,4%**
Margem EBIT (%)	16,9%	18,6%	-9,4%
	31-12-2011	**31-12-2010**	**Dez 11 vs Dez 10**
Activo Líquido Total	2.799,1	2.660,2	5,2%
Capitais Próprios (antes de IM)	1.353,0	1.189,2	13,8%
Dívida Líquida	**422,8**	**652,7**	**-35,2%**

NOTA:

Os valores poderão diferir dos apresentados individualmente pelo Grupo Portucel na sequência de ajustamentos de consolidação efectuados

* dos quais 78,10% são atribuíveis à Semapa

3.2 SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO PORTUCEL

Num ano caracterizado por uma conjuntura particularmente adversa, o Grupo Portucel atingiu um volume de negócios de cerca de 1,5 mil milhões de euros, crescendo 7,4% face ao ano anterior. Este aumento resulta essencialmente do crescimento das vendas de papel fino de impressão e escrita não revestido (papel UWF), possibilitado pelo aumento de produção proveniente da nova Fábrica de Papel, e pelo crescimento da produção de energia.

A nova Fábrica de Papel de Setúbal atingiu, no final de 2011, 97% da sua capacidade nominal, produzindo cerca de 485 mil toneladas de papel. Este acréscimo de produção permitiu ao Grupo registar um aumento de 7% na quantidade de papel colocada no mercado, o que, conjugado com a subida do preço de papel verificada durante o ano, se traduziu num incremento global das vendas de papel de mais de 9%.

Não obstante se ter verificado um aumento no volume produzido de pasta BEKP, o Grupo registou um ligeiro decréscimo nas vendas em relação ao ano anterior, devido à maior integração de pasta BEKP na nova Fábrica de Papel de Setúbal. Esse facto, aliado à forte descida do preço que se fez sentir no período em análise, traduziu-se numa diminuição de cerca de 16% no valor das vendas de pasta de BEKP para mercado.

Na área da energia, o Grupo continua a registar um bom desempenho, atingindo uma produção global de cerca de 1,9 TWh em 2011. Este segmento registou um crescimento nas suas vendas de mais de 20% face ao ano anterior.

Os custos tiveram uma evolução desfavorável em relação ao ano de 2010, devido ao aumento verificado no preço médio do mix de madeira e nos produtos químicos, especialmente ao longo do primeiro semestre. Verificou-se também um aumento em alguns custos fixos de produção, designadamente nas despesas de manutenção e nas despesas com pessoal. A evolução dos custos com manutenção foi condicionada pelas especializações de paragens feitas em 2011 e 2010. O aumento verificado nas despesas com pessoal deveu-se essencialmente ao agravamento do custo com o fundo de pensões e a custos associados ao redimensionamento do quadro com pessoal.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de 385,1 milhões de euros, o que representa uma redução de 3,8% face a 2010, e se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 25,9%, inferior em 3,0 pontos percentuais à registada no ano anterior, reflectindo os agravamentos de custos mencionados.

Os resultados operacionais tiveram um decréscimo de 2,7%, parcialmente devido ao facto de os resultados de 2010 terem sido positivamente afectados pela reversão de provisões ocorridas nesse ano.

Os resultados financeiros foram negativos em 15,8 milhões de euros, comparando favoravelmente com um valor também negativo de 20,1 milhões de euros em 2010. Esta evolução é essencialmente explicada pela redução significativa da dívida líquida remunerada face ao período homólogo e pela melhoria das condições de remuneração das aplicações dos excedentes de tesouraria.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de 185,5 milhões de euros, sem alteração significativa face ao valor obtido no ano anterior (-0,6%).

3.3 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

3.3.1 Papel

3.3.1.1 Enquadramento de Mercado

O ano de 2011 foi marcado por um abrandamento na actividade económica mundial, com particular incidência nas economias das regiões chave na actividade comercial do Grupo – Europa e EUA. Também as economias emergentes, da Ásia e da América Latina, abrandaram durante 2011. O desempenho comercial do Grupo é em larga medida influenciado por este enquadramento, ressentindo-se das elevadas e crescentes taxas de desemprego nos seus principais mercados e da redução da actividade publicitária e de impressão.

Estima-se que a procura de papéis finos não revestidos na Europa tenha regredido mais de 4% relativamente a 2010, sendo que no segmento de papéis de escritório (*cut size*) o nível de consumo não se alterou. O mercado europeu de UWF recuou cerca de 950 mil toneladas desde 2008, o que representa 4% por ano. No entanto, o grupo Portucel aumentou durante esse período a sua produção de papel em cerca de 500 mil toneladas que colocou nos diferentes mercados em que opera.

Esta forte quebra na procura foi, em parte, compensada por reduções nas importações de fora da Europa e por aumento de exportações da indústria europeia. No entanto, as taxas operativas e as carteiras de encomendas dos produtores degradaram-se ao longo do ano, colocando forte pressão na rentabilidade de algumas unidades produtoras na Europa, dando-se início a mais uma vaga de encerramentos de capacidade, estimando-se em mais de 550 mil toneladas a capacidade anual de UWF encerrada. Consequentemente, a taxa de utilização média de capacidade na Europa foi de 92%, atingindo 94% no quarto trimestre após a concretização dos referidos encerramentos. O Grupo Portucel operou novamente em plena utilização da capacidade instalada.

O mercado de UWF nos EUA registou nova quebra em 2011, estimada em cerca de 3%, mantendo a indústria local uma taxa de utilização da capacidade produtiva de 90%.

Em termos de preços, a evolução em 2011 foi favorável, com o valor médio do índice de referência no mercado europeu – o PIX Copy B – a situar-se em 870 euros/ton, versus 814 euros/ton em 2010, um aumento de 6,8%.

Apesar do forte aumento de volume colocado, o preço de venda do Grupo na Europa acompanhou o desenvolvimento do mercado. No entanto, nos mercados *overseas*, a evolução dos preços de venda foi negativa, tendo os preços médios em USD/t regredido face aos valores de 2010. Este facto, acrescido da variação cambial USD/EUR, acabou por penalizar o preço de venda nesses destinos.

3.3.1.2 Desempenho Operacional

No contexto de mercado acima descrito, as vendas globais de papel aumentaram 7% em relação a 2010. Este desempenho foi alicerçado num crescimento sólido em todas as regiões do mundo e no alargamento da cobertura geográfica das vendas tendo o Grupo exportado para 115 países durante o ano de 2011.

O Grupo expandiu as suas vendas no mercado europeu, melhorando o mix, em particular com o forte crescimento de vendas de *cut size*, em cerca de 6%, o que permitiu uma conquista adicional de quota de mercado em folhas.

Foi também assinalável a expansão da actividade do Grupo nos EUA, com crescimento de 20% no volume vendido em todos os produtos, atingindo, após uma década de presença regular neste mercado, cerca de 2% de quota de mercado. Em 2011, o Grupo conquistou mais 30 mil toneladas de quota, sustentado num modelo de negócio baseado primordialmente em produtos Premium transformados em folhas e em marcas próprias.

Não obstante o difícil contexto descrito, o Grupo conseguiu crescer 6% no volume global de produtos Premium vendidos, o que lhe permite deter um peso destes produtos no seu mix de vendas num nível ímpar em produtores de dimensão comparável.

3.3.1.3 Branding

O Grupo Portucel considera o desenvolvimento das suas marcas próprias como um vector estratégico. Em 2011, o Grupo reforçou substancialmente as vendas das suas marcas, com crescimento de dois dígitos em todas as regiões do mundo (Europa, EUA e outros mercados). Em particular, no exigente mercado europeu, o que contribuiu decisivamente para um aumento de 4 pontos percentuais no peso que as marcas representam em todo o negócio de produtos transformados em folhas.

O recém publicado estudo independente de marcas de papel de escritório na Europa – *Brand Equity Tracking Survey* da Opticom International Research, apreciou pela décima vez como os compradores europeus de papel avaliam as marcas. Navigator foi considerada a segunda marca mais valiosa na Europa, ponderando notoriedade, qualidade percebida e lealdade dos consumidores, tendo alcançado, ao longo dos anos, uma consistente subida neste ranking. A marca Discovery aparece, pela primeira vez, no top 10 deste ranking, reflectindo a sua implantação no mercado fruto dos atributos ambientais e de performance.

3.3.2 Pasta

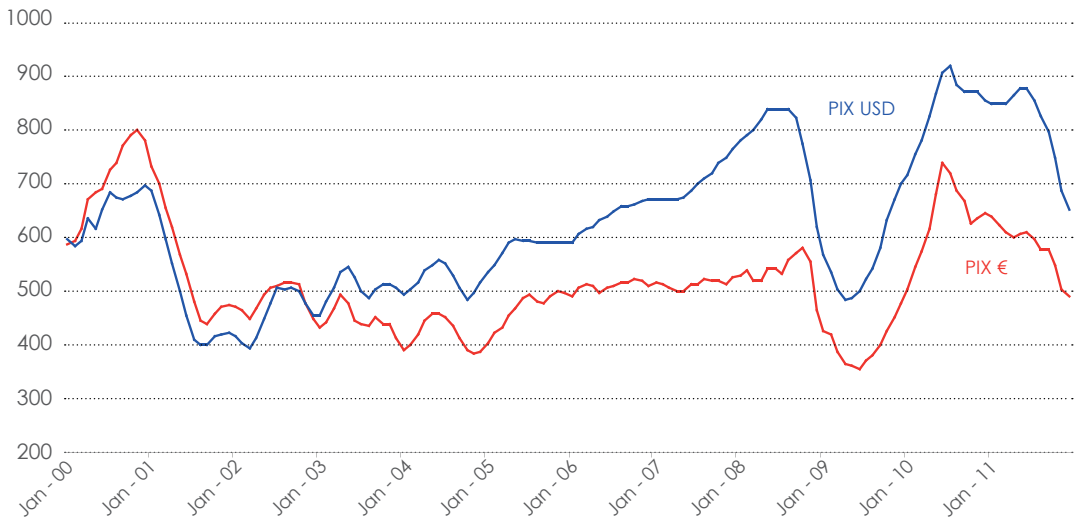
3.3.2.1 Enquadramento de Mercado

Na pasta BEKP, e à semelhança de 2010, também o ano de 2011 atravessou duas fases distintas. Após a descida generalizada do preço em USD que ocorreu ao longo do 2º semestre de 2010, o mercado entrou numa fase de estabilidade que marcou todo o 1º semestre de 2011, que permitiu uma subida do PIX para USD 880/ton no início do 2º trimestre.

A procura de pasta pelo mercado chinês, que continuou a ser um dos principais *drivers* do mercado mundial, e a evolução cambial, com valorização face ao dólar americano das moedas dos principais países produtores de pastas, nomeadamente do real brasileiro, foram factores de sustentação do mercado e dos preços em USD das pastas.

Esta situação alterou-se significativamente no 2º semestre do ano, ao longo do qual se assistiu à deterioração das condições do mercado, com abrandamento da procura e descidas sucessivas do preço. Vários factores contribuíram para esta deterioração, sendo um dos principais, o agravamento do ambiente macroeconómico nos países da zona euro, importante mercado papeleiro, que conduziu à diminuição da procura de papel, bem como a uma pronunciada instabilidade cambial.

Evolução do preço mensal de papel PIX – BHKP por tonelada (Eucalipto / Birch)



Outro factor de perturbação do mercado consistiu no maior desequilíbrio entre oferta e procura de pasta, motivada, por um lado, pelo aumento da oferta devido à chegada ao mercado de pasta adicional e, por outro, pela diminuição da procura vinda do sector papeleiro e pelo abrandamento nos meses de Junho e Julho da procura de pastas pelo mercado chinês. Esta situação seria corrigida ao longo do 2º semestre, e sobretudo no 4º trimestre, permitindo que 2011 tenha sido o ano de maior volume de importação de pastas pela China.

Em consequência desta deterioração do mercado, os níveis de stocks totais nos produtores e nos portos europeus aumentaram durante 2011, posicionando-se no final do ano a níveis mais elevados que no final do ano anterior. No entanto, importa salientar a evolução muito positiva, no mês de Dezembro, dos stocks nos produtores de fibra curta, que terminaram o ano abaixo do ano anterior e mesmo abaixo da média mensal dos últimos 15 anos.

3.3.2.2 Desempenho Operacional

A produção de pasta BEKP aumentou mais de 5% face ao ano anterior. No entanto, e como era esperado, o nível de integração vertical do Grupo após o arranque da nova Fábrica de Papel em Setúbal tem vindo a aumentar, traduzindo-se em menor volume de pasta disponível para venda no mercado, pelo que as vendas foram inferiores em 3% ao ano anterior.

A nível de vendas por segmentos papeleiros, manteve-se a especial vocação da pasta do Grupo para utilização nos segmentos de maior valor acrescentado – papéis especiais – que representaram a maioria das vendas, com cerca de 60% no ano.

Também a nível de vendas por destino, e à semelhança dos anos anteriores, verifica-se que a quase totalidade do volume foi colocada nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade e na vanguarda tecnológica e ambiental, e nos quais as qualidades inerentes à pasta de *Eucalyptus globulus* produzida nas fábricas do Grupo são mais valorizadas.

3.4 ACTIVIDADE INDUSTRIAL

3.4.1 Produção

O óptimo desempenho industrial das unidades produtivas do Grupo Portucel consubstanciou-se em significativos aumentos de produção nos produtos pasta e papel, tendo no período, as principais unidades fabris ultrapassado níveis máximos de produção atingidos anteriormente.

Com o aproveitamento integral da capacidade produtiva, reforçado por níveis de eficiência muito elevados, foi possível aumentar a produção de papéis de impressão e escrita em cerca 7% relativamente ao ano anterior.

De referir que o crescimento da produção de papel foi acompanhado por um aumento significativo da produção de pastas, tendo terminado o ano com um acréscimo de 5,4% relativamente ao período homólogo.

Neste segundo ano completo de laboração da nova Fábrica de Papel de Setúbal, a produção aumentou em cerca de 18% face ao ano anterior.

O notável desempenho dos activos industriais do Grupo vem consubstanciar a política de investimentos realizada, com destaque para a nova Fábrica de Papel de Setúbal, a qual neste segundo ano completo de laboração atingiu já níveis de produção muito próximos da sua capacidade nominal.

Merecem especial destaque os níveis de eficiência obtidos nas unidades fabris do Grupo, com indicadores de referência a nível mundial, o que se traduziu numa significativa estabilidade da produção, com naturais reflexos na qualidade dos produtos e na eficiência de utilização das matérias-primas.

Na produção de pastas salientam-se as Fábricas da Figueira da Foz e de Setúbal onde foram atingidos novos níveis máximos de produção, tendo também a Fábrica de Cacia registado um notável desempenho fruto de um incremento na sua eficiência produtiva.

As elevadas produções de papel conduziram a uma crescente integração das unidades industriais do Grupo, sendo de realçar que somente parte das pastas da Fábrica de Cacia se encontram agora disponíveis para mercado, diminuindo significativamente a exposição do Grupo a este tipo de produto.

A qualidade dos papéis produzidos pelo Grupo merece uma referência particular, situando-se no nível de excelência e permitindo que o portfolio dos papéis do Grupo seja reconhecido como um *benchmarking* mundial de qualidade neste segmento de mercado.

Na actividade de produção de pasta verificou-se uma boa performance das três unidades fabris tendo sido possível atenuar o aumento dos custos de aquisição de madeira, produtos químicos e combustíveis, através de maior eficiência energética e de uma redução nos consumos específicos de alguns produtos químicos e matérias primas, com maior peso no custo de produção.

Na produção de papel registou-se uma redução sustentável dos custos variáveis de produção em todas as unidades do Grupo, essencialmente resultante do custo das fibras virgens, complementado por um bom desempenho ao nível dos consumos de químicos e energia que, no seu conjunto, conseguiram suplantar os incrementos verificados nos custos de aquisição.

O óptimo desempenho energético do Grupo teve um importante contributo na redução dos custos de produção de todas as suas unidades. Para este facto contribuíram decisivamente as unidades de cogeração a biomassa e gás natural, a redução significativa no consumo de fuel-oil e a utilização intensiva de biomassas.

Ao nível dos custos fixos, foi possível obter importantes reduções em todas as unidades fabris do Grupo consubstanciadas essencialmente na racionalização das operações e na melhoria da eficiência.

A actividade de manutenção industrial do Grupo, essencial para permitir a laboração das fábricas em níveis elevados de disponibilidade, desenvolveu-se dentro dos parâmetros definidos, assegurando através da empresa de manutenção do Grupo (EMA 21) a totalidade das intervenções nas fábricas e unidades de produção de energia.

Os custos desta actividade situaram-se dentro dos valores previstos, sendo de referir que verificaram algumas reduções nos seus valores unitários específicos.

No fim do ano foi iniciado um projecto de melhoria da eficiência de utilização da energia nas principais unidades industriais do Grupo.

Durante o ano de 2011 decorreram em todas as fábricas as actividades do projecto LEAN, essencialmente dirigido para a melhoria das operações de produção e manutenção e cujos resultados no final do ano se podiam quantificar em ganhos já acumulados materialmente relevantes.

3.4.2 Projectos de Investimento

Após um período de investimentos muito expressivos em aumentos da capacidade de produção de papel e na área da energia, o Grupo dirigiu os seus investimentos para a resolução de constrangimentos nas fábricas e projectos que permitam melhorar a sua posição competitiva, reduzindo custos e incrementando a eficiência.

Em 2011 foi dada uma especial atenção aos projectos de investimento dedicados à substituição de equipamentos em fim de vida e grandes reparações de equipamentos, essenciais para a operação sustentável das fábricas, bem como ao reforço das condições por segurança dos parques de madeiras e instalações industriais.

Salientam-se intervenções que representam um significativo contributo para a eficiência das unidades fabris, tais como, a adjudicação do aumento de capacidade da evaporação no Complexo Industrial da Figueira da Foz, projecto cuja entrada em operação se verificará em 2012 e o projecto de substituição da Fornalha e sobre-aquecedores da caldeira de biomassa do Complexo Industrial de Setúbal.

Na área da Energia, é de referir o projecto de instalação de trituradores fixos de biomassa, associados às centrais termoeléctricas a biomassa de Cacia e Setúbal, cuja operação se iniciou no 1º trimestre, permitindo atingir importantes ganhos no custo das biomassas adquiridas.

Na Fábrica de Cacia foi efectuada a ligação à rede eléctrica do turbo gerador nº 1, optimizando a eficiência energética desta unidade.

De realçar ainda o investimento realizado na PM1 da Fábrica de Papel de Setúbal tendo em vista a produção de papéis reciclados nesta instalação.

3.5 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

3.5.1 Sustentabilidade

Um forte empenhamento nas questões de sustentabilidade continuou a nortear, ao longo de 2011, as actividades do Grupo Portucel, da floresta aos produtos que fabrica e comercializa, no respeito pela sua política de sustentabilidade, aprovada e adoptada desde 2005.

Tal empenhamento é a consequência natural da crescente percepção, a todos os níveis da Empresa, de que as práticas sustentáveis são socialmente correctas, ambientalmente indispensáveis e economicamente vantajosas.

A troca de experiências e o processo de aprendizagem que resultaram da participação, desde a primeira hora, no WBCSD – World Business Council for Sustainable Development, permitiram posicionar o Grupo como líder nacional do sector neste domínio.

Essa liderança – e a aliança com as duas empresas nacionais igualmente membros do WBCSD em 2001 – proporcionou a criação do BCSD – Portugal (órgão da rede regional daquela organização) a que o Grupo hoje preside, e a forte disseminação dos princípios e práticas sustentáveis que têm de nortear o caminho das empresas rumo ao futuro.

Prova do muito que já se conseguiu, é o facto de o BCSD – Portugal congregar hoje mais de cento e trinta das maiores empresas e grupos nacionais, com um volume de negócios combinado superior a 75 biliões de euros, e a circunstância de Portugal ser hoje, nas palavras do Presidente Executivo daquela organização internacional, "o país mais bem representado no WBCSD, proporcionalmente à sua dimensão económica".

O Grupo Portucel assume assim com orgulho o importante papel que desempenhou em todo este processo.

Neste quadro, em 2011, foi dada especial importância à interiorização dos princípios da boa gestão florestal constantes do Código de Boas Práticas Florestais elaborado pelo Grupo e publicado em 2010, de forma a garantir, no dia a dia, a execução de práticas silvícolas transversais em linha com a certificação da gestão florestal pelos sistemas FSC e PEFC.

Dada a importância das fileiras florestais para a economia nacional, e sendo o maior proprietário e gestor florestal privado do país, o Grupo encara a floresta como um dos mais importantes pilares para a sustentabilidade da sua actividade, promovendo permanentemente uma gestão eficiente, competitiva e responsável das suas plantações e espaços agro-florestais.

A política florestal do Grupo Portucel estabelece e divulga, de forma clara, a sua abordagem à gestão e protecção da floresta, visando contribuir para que Colaboradores e fornecedores adoptem as melhores práticas nesses domínios, disseminando-as proactivamente, num continuado envolvimento com outras entidades do sector florestal, visando um melhor desempenho, competitividade e sustentabilidade da actividade florestal.

Porque a floresta portuguesa é, quase integralmente, constituída por plantações – merecendo as plantações de *Eucalyptus globulus*, predominantes no património florestal gerido pelo Grupo, uma atenção especial por parte de técnicos, ONG´s ambientais e população em geral – o Grupo Portucel organizou em 2011 uma conferência internacional sobre o tema, onde foi possível aprofundar os equilíbrios possíveis e necessários entre a economia, o ambiente e a sociedade. Foi o evento ocorrido em Portugal com maior impacte mediático no Ano Internacional das Florestas, com eco nacional e internacional, tendo mobilizado cerca de quatro centenas de participantes.

A certificação florestal e a biodiversidade foram outros temas relevantes da gestão florestal que continuaram a merecer particular atenção do Grupo, o que se estendeu às suas múltiplas iniciativas de defesa e valorização da floresta, com destaque para os protocolos celebrados com organizações de cúpula das associações de produtores florestais.

No caso específico do eucalipto, além dos projectos de I&D desenvolvidos no RAIZ, o Grupo iniciou contactos com universidades com o objectivo de serem estudadas as condições de regeneração e multiplicação da espécie, no quadro das condições actuais e das que poderão resultar das alterações climáticas, e tendo como termo de comparação o pinheiro bravo (*Pinus pinaster*), a espécie florestal mais abundante em Portugal.

O Grupo Portucel foi ainda convidado a assumir a liderança do "Forest Resources Action Team", um subgrupo dedicado ao tema da sustentabilidade dos recursos florestais, no âmbito do projecto Sustainable Forest Products Industry (SFPI) do World Business Council for Sustainable Development (WBCSD).

No domínio do processo fabril, a procura de menores impactes ambientais, a par da melhoria das condições de trabalho e segurança (evidenciados no respectivo Relatório de Sustentabilidade), constituiu a linha mestra das preocupações de sustentabilidade.

Em resultado destas iniciativas, foi com naturalidade que se verificou um reforço do carácter eco-eficiente dos papéis produzidos no Grupo, estando já consolidado o crescimento das gamas de baixa gramagem (e elevada performance) produzidas e vendidas (de 75 e 70g/m^2).

Em 2011, também entrou em vigor o Código de Ética do Grupo, tendo como objectivo sistematizar e aperfeiçoar princípios e procedimentos desde sempre presentes nas suas empresas, e passando a enquadrar eticamente a actividade de todos os colaboradores, desde os executantes aos membros do Conselho de Administração.

As questões associadas à formação e ao desenvolvimento profissional mereceram a habitual atenção do Grupo, que levou a cabo uma revisão do sistema de avaliação de desempenho abrangendo a totalidade dos colaboradores, além do aperfeiçoamento no processo de desenvolvimento da carreira, instrumentos focados na identificação dos objectivos pessoais e empresariais. As melhorias estenderam-se aos domínios da segurança e saúde dos Colaboradores, traduzindo-se em resultados que representam melhorias face aos anos anteriores.

Para o Grupo Portucel, prosperar e crescer são objectivos que andam de mãos dadas com o progresso e a melhoria das condições de vida da comunidade, em particular das populações das áreas onde se localizam as suas actividades produtivas.

Com o objectivo de dar a conhecer a Empresa e as suas principais realizações, o Grupo tem desenvolvido diversas iniciativas envolvendo os órgãos de comunicação social, nacionais e locais, visando sensibilizar a comunidade e a opinião pública para a importância que a sua actividade tem para o país e para as regiões, além de divulgar os principais temas económicos, sociais e ambientais ligados à fileira florestal.

Valorizando o carácter ambientalmente amigável do papel e da fileira silvo-industrial que lhe está associada, o Grupo promoveu um vasto número de iniciativas em torno do conceito "O papel numa floresta de mitos urbanos". Das plantações à reciclagem, passando pelas práticas industriais e recurso a tecnologias de informação, muitas foram as escolas, empresas e *stakeholders* que quiseram ouvir a "história da sustentabilidade" do Grupo.

No âmbito da responsabilidade social, o Grupo continuou a desenvolver e a apoiar, em 2011 projectos educacionais, sociais e humanitários, dedicando uma parte significativa dos apoios à vertente educativa.

Pela sua importância social, e na difícil conjuntura que o país atravessa, merece especial destaque o "Projecto Social" dinamizado pelo Grupo, apoiando famílias carenciadas através da doação de bens de primeira necessidade, nas áreas onde se localizam as suas unidades industriais.

3.5.2 Logística

A operação logística do Grupo Portucel representou a movimentação de 4.8 milhões de toneladas *inbound* e 2,4 milhões de toneladas *outbound*, 1,8 milhões de transporte primário e 0,6 milhões de toneladas em transporte secundário.

O Grupo vendeu para 115 países em 2011, colocando os seus produtos em mais de 4.300 pontos em todo o mundo.

Continuou em 2011 a desenvolver a aposta no transporte marítimo, que representou, no ano, 58% da logística primária. Consequentemente, o Grupo representa 9% da movimentação de carga contentorizada e convencional exportada pelos portos portugueses.

3.5.3 Floresta e Abastecimento de Madeiras

Gestão Sustentável

O ano de 2011 representou mais um passo na reorganização empresarial dentro da área florestal do Grupo Portucel, em particular na especialização dos activos fundiários e florestais, com o objectivo de garantir a uniformização dos processos e do modelo de gestão. A empresa Portucel Soporcel Florestal assume-se agora como o "rosto" do Grupo no contexto da floresta portuguesa.

No final de 2011, o Grupo tinha sob gestão cerca de 120 mil hectares de floresta, segmentados em 1415 unidades de gestão distribuídas por 158 concelhos do país.

Foi um ano em que se deu continuidade à selecção rigorosa dos activos florestais, visando produções mais elevadas e sustentáveis, para além de melhorar a fertilidade dos solos em conformidade com as melhores práticas ambientais.

A campanha de florestação de 2011 apresentou níveis de actividade há muito tempo não atingidos, reflectindo a forte aposta do Grupo no aumento e melhoria de produtividade das suas áreas florestais.

Ao nível das acções silvícolas de conservação e beneficiação do eucalipto, foram intervencionados 24.500 hectares em manutenção corrente (dos quais 10.600 de operações de controlo de vegetação espontânea e 10.125 de selecção de varas), 14.054 hectares em manutenção especial (adubação) e um total de 5.374 km de caminhos e aceiros conservados ou beneficiados.

Valorizando a gestão eficiente da diversidade do património agro-florestal, obtiveram-se produções relevantes em cortiça, vinho, madeira de pinho para várias utilizações, caça e pastagens, entre outras.

A actividade regular dos Viveiros Aliança – subsidiária do Grupo Portucel – resultou na produção de quase 7,4 milhões de plantas, das quais cerca de 1 milhão de espécies autóctones ou protegidas e 100 mil plantas ornamentais ou arbustivas.

Em paralelo, decorreram obras de ampliação dos viveiros do Grupo na Herdade de Espirra, que vão permitir dotar o Grupo do maior e mais moderno viveiro de plantas florestais da Europa, posicionando-se hoje como uma referência mundial em eficiência e inovação tecnológica neste domínio.

A nova unidade vai passar a produzir 12 milhões de plantas por ano e está vocacionada para responder à procura do mercado de plantas clonais certificadas de *Eucalyptus globulus*, além de apoiar as actividades de florestação que estão a ser concretizadas pelo Grupo. Este investimento é mais uma face visível do compromisso sistemático de contribuir para a melhoria efectiva da floresta nacional.

Certificação Florestal e Gestão da Biodiversidade

O Grupo Portucel manteve em 2011 as certificações obtidas em anos anteriores, de acordo com os dois programas de certificação florestal de maior reconhecimento à escala internacional: o FSC (Forest Stewardship Council) e o PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes). A área certificada do Grupo inclui todo o seu património em Portugal continental e corresponde a uma parte relevante da floresta portuguesa certificada (61% segundo o FSC e 54% de acordo com o PEFC) . Estas certificações abrangem diversos produtos, desde a rolaria de eucalipto para fabrico de pasta e papel (a principal produção do Grupo) até à cortiça – no caso do FSC e do PEFC – ou à rolaria de pinho e pinhas, incluídas na certificação PEFC.

Na qualidade de proprietário e gestor de património, a estratégia do Grupo vai no sentido de apostar nas melhores práticas de planeamento e gestão florestal, pautando a sua acção por um conjunto de regras de gestão responsável, expressas no seu Código de Conduta Florestal. As certificações obtidas são um testemunho deste compromisso do Grupo, mas também do seu empenho na gestão do património florestal sob sua responsabilidade, perseguindo objectivos de produção segundo uma abordagem integrada de preocupações ambientais, sociais e económicas. Para o Grupo Portucel, a certificação florestal é um veículo para fortalecer a sua presença num mercado internacional cada vez mais exigente quanto à origem da matéria-prima dos produtos, e para dar resposta aos legítimos anseios da sociedade.

O Grupo tem vindo a investir, desde 2007, na celebração de protocolos com as principais organizações do sector, com vista a promover e divulgar a certificação florestal.

Neste âmbito, o Grupo promoveu em 2011 diversas acções de formação e sensibilização dirigidas a proprietários e técnicos das associações florestais, a par do patrocínio e colaboração em iniciativas associadas à certificação. Este objectivo de contribuir para que proprietários, produtores e transportadores de madeira e outros prestadores de serviços adoptem as boas práticas seguidas pelo Grupo veio complementar o lançamento pioneiro de um prémio pecuniário para fornecedores de madeira certificada. Este aspecto foi destacado em 2011 como um caso de estudo mundial, no relatório "Celebrating Success: Stories of FSC® Certification", lançado na 6ª Assembleia-Geral do Forest Stewardship Council, tendo já Portugal sido alvo de referência no relatório "Forest Products 2007/2008" da FAO (Food and Agriculture Organization) pelo mesmo facto.

O Grupo continuou em 2011 a representar as indústrias papeleiras nacionais no Certification Issue Group da CEPI (Confederação Europeia das Indústrias Papeleiras) e a dar o seu contributo ao Policy and Standards Committee (PSC) do FSC, através da participação como representante da sub-câmara económica norte.

Desde cedo que o Grupo Portucel percebeu a necessidade de definir uma abordagem inovadora de gestão florestal para a conservação de valores naturais no património sob sua responsabilidade. Esta visão deu lugar a uma estratégia que assenta na avaliação de valores naturais e de biodiversidade (espécies e habitats), a par do mapeamento de zonas com interesse para conservação, avaliação de impactes potenciais das operações e definição e implementação das respectivas medidas para os mitigar através de Planos de Acção de Conservação e programas de monitorização.

O trabalho desenvolvido foi integrado no modelo de gestão florestal do Grupo e aplicado de forma sistemática nas várias actividades florestais, contribuindo para o reconhecimento de uma gestão responsável através da certificação florestal. O reporting ambiental mais rico na componente florestal, associado às acções do Grupo de sensibilização e partilha de experiências em diversos projectos e iniciativas de comunicação, têm sido um valor percebido pelos *stakeholders* do Grupo quanto aos resultados atingidos.

Além dos processos relacionados com a gestão do seu património, o reforço do conhecimento sobre biodiversidade e das acções que podem contribuir para travar a sua perda levaram o Grupo a participar numa série de iniciativas, nacionais e internacionais, em prol da conservação, na consciência de que estes são dos maiores desafios que a sociedade actual enfrenta. Neste âmbito, destacam-se as parcerias do Grupo com organizações não governamentais de ambiente relevantes no panorama nacional e internacional, que já duram há vários anos.

Em paralelo, o Grupo promoveu em 2011 acções de comunicação activa, não só sobre o tema da certificação florestal mas também sobre a conservação da biodiversidade. Além das intervenções em diversos seminários e congressos, o Grupo destacou-se na colaboração com instituições de ensino superior, em particular na vertente de engenharia florestal (através de visitas de estudo a unidades de gestão sob sua responsabilidade, acções de formação ou seminários em mestrados), tendo sido também alvo de *case studies* divulgados numa série de publicações e programas televisivos.

Prevenção de Incêndios Florestais

Defender a floresta com acções programadas de prevenção e de combate contra incêndios continua a ser uma prioridade do Grupo Portucel. Em 2011, o Grupo reforçou o investimento neste campo, com destaque para as acções de prevenção, formação, investigação e desenvolvimento. Globalmente, este investimento ascendeu a cerca de 3,2 milhões de euros.

A estratégia do Grupo na gestão do risco de incêndio privilegia a redução da probabilidade do evento fogo, a par da minimização da exposição e mitigação do risco, socorrendo-se para a sua concretização de uma série de ferramentas de supervisão e controlo das operações em cerca de 120 mil hectares. Este trabalho, que decorreu durante todo o ano, assentou numa forte ligação às instituições do sistema nacional de defesa da floresta contra incêndios (Autoridade Florestal Nacional, Instituto de Conservação da Natureza e Biodiversidade, Protecção Civil, GNR, Bombeiros, autarquias e organizações de produtores florestais, entre outros) e com a rede de investigação e desenvolvimento nacional e internacional. Levando para o terreno o maior orçamento privado em protecção florestal no país, para além de promover o desenho de politicas públicas e privadas mais equilibradas, o Grupo também pretende dar um exemplo e um forte contributo para a gestão profissional da floresta portuguesa e para a construção de um sistema nacional mais eficiente na defesa contra incêndios.

Em 2011 teve inicio um novo ciclo de envolvimento do Grupo na defesa da floresta nacional, com uma forte participação num projecto de investigação e desenvolvimento no âmbito do programa MIT Portugal. O Grupo Portucel, em conjunto com o Massachusetts Institute of Technology e três universidades portuguesas. Nos próximos três anos, o projecto FIRE-ENGINE – Flexible Design of Forest Fire Management Systems (http://www.mitportugal.org/research-overview/research.html) prevê gerar contributos técnicos e científicos para a construção de soluções de protecção florestal (prevenção e combate) e modelos de decisão que considerem explicitamente a eficiência económica das diversas alternativas de gestão do risco de incêndio.

Em termos operacionais, e no campo da prevenção, destacaram-se em 2011 as acções de sensibilização do Grupo junto das populações em zonas de maior risco, além da sua participação activa em mais de 35 comissões municipais de defesa da floresta contra incêndios e da actualização permanente de 25 placas de informação do risco meteorológico durante o Verão. Até ao início do período crítico de incêndio, foi efectuada a manutenção de pontos de água e, como se referiu antes, de quase 5 400 km de caminhos e aceiros, tendo-se ainda executado tratamentos de combustíveis florestais em mais de 11 mil hectares, com recurso a técnicas diversas envolvendo corte de matos, fogo controlado, aplicação de herbicidas, desramas e desbastes.

Para mitigar o risco de fogo, no período entre Junho e Outubro, o Grupo manteve a colaboração complementar com o dispositivo de combate nacional. Através da Afocelca (organização do sector detida maioritariamente pelo Grupo), mobilizaram-se mais de 300 pessoas, das quais 70 Colaboradores da Empresa, numa operação que envolveu 6 torres de vigia, 35 unidades de primeira intervenção, 16 unidades de semi pesados e 4 helicópteros. Como resultado deste esforço, 2011 foi para o Grupo Portucel o terceiro melhor ano da última década e o quinto ano consecutivo com perdas inferiores a 0,8%. A área ardida cifrou-se em 312 hectares, dos quais 220 respeitantes a povoamentos de eucalipto, tendo sido residual o impacte na área arborizada dos restantes povoamentos (0,3%), maioritariamente ocupados com matos.

Abastecimento de Madeira

O mercado nacional de rolaria de eucalipto, à semelhança dos últimos anos, manteve uma oferta muito deficitária face às necessidades do consumo instalado, apesar de ter evidenciado alguma tendência de recuperação ao nível do acréscimo de oferta, confirmando as previsões do Grupo Portucel.

Em 2011, no mercado nacional verificou-se uma maior disponibilidade de oferta. O aumento das compras de madeira no mercado ibérico permitiu reduzir a importação de mercados como África e América do Sul que, no entanto, se manteve ainda em níveis muito elevados.

Prosseguindo a política de responsabilidade corporativa e de envolvimento com as comunidades em que se insere, o Grupo manteve a forte aposta na certificação da gestão florestal e na certificação da cadeia de custódia, enquanto garantes do desenvolvimento sustentado do negócio.

Da madeira certificada fornecida às fábricas do Grupo 51% foi proveniente de importação extra-ibérica. Toda a restante madeira recepcionada teve origem controlada.

Mercado e Comércio Internacional de Madeira

O mercado de estilha (*woodchips*) na Europa, e em especial na Península Ibérica, tem sido alvo de grandes desenvolvimentos nos últimos anos, com reflexo no incremento das quantidades movimentadas a nível mundial, apesar do aumento de custos do petróleo.

Em 2011, face às previsões de manutenção da situação de insuficiência na oferta de matéria-prima lenhosa no mercado ibérico, o Grupo recorreu ao mercado internacional com a utilização de navios do tipo *woodchip carriers* provenientes da América Latina.

Relativamente às compras no mercado internacional de eucalipto, o Grupo Portucel preocupa-se fortemente em garantir o cumprimento integral de todos os seus standards ambientais, sociais e económicos, tendo adquirido em 2011 material exclusivamente originário de plantações com certificado FSC. A importação extra-ibérica de eucalipto conseguiu atingir, em 2011, um peso superior a 90% com *Eucalyptus globulus*, que é a espécie dominante em Portugal.

Arrendamento e Aquisição de Propriedades

Prosseguiu a actividade de angariação de terras para gestão pelo Grupo Portucel com resultados mais interessantes do que em anos anteriores.

Este aspecto reflecte a dinâmica gerada a partir da reestruturação da equipa comercial do Grupo, com a sua integração numa equipa mais vasta e com competências comerciais alargadas para o mercado de fornecimento, permitindo um maior entrosamento com os diversos agentes nesta área de actividade.

Logística e Transporte Florestal

A logística e transporte florestal do Grupo Portucel foram responsáveis em 2011 por mais de 50% dos fluxos logísticos de madeira entrada nas suas três unidades fabris.

Ao longo do ano, foi realizada uma relocalização, para parques portuários ou ferroviários, de alguns dos parques exteriores rodoviários de compra de madeira, em zonas de maior distância às suas unidades industriais (designadamente na Galiza). Esta medida visa promover transportes menos poluentes com menores custos, reduzindo substancialmente os quilómetros rodoviários a realizar no transporte da madeira.

Apesar desta alteração ter sido realizada já com o ano a decorrer, conseguiu-se melhorar o mix marítimo, ferroviário e rodoviário da madeira proveniente da Galiza a partir de parques localizados nesta região do norte de Espanha.

Compras

Em matéria de aprovisionamento de matérias-primas não lenhosas para o normal abastecimento das unidades fabris do Grupo, o ano de 2011 ficou marcado pelo agravamento da crise económica na Europa e também pelos problemas em unidades de produção da indústria química que se reflectiram em falhas nas entregas dos produtos, devido a avarias técnicas prolongadas, resultantes da redução dos investimentos e diminuição de custos de manutenção. É de destacar ainda a deslocalização da indústria química europeia ligada à pasta de celulose e ao papel para regiões onde estão previstos investimentos, como América do Sul e Este asiático, e a sua acelerada deslocalização para Brasil, Índia e China.

Em matéria de necessidades internas, 2011 foi fortemente influenciado pela consolidação da produção da nova Fábrica de Papel de Setúbal, o que originou um acréscimo no volume global de aquisições para as fábricas de papel do Grupo. Este volume, acrescido de aquisições, pode ser uma vantagem ou um risco, dependendo do comportamento da oferta do mercado.

Verificou-se uma tendência altista dos preços de vários produtos como reflexo da grande pressão dos fornecedores para melhorarem as respectivas margens.

No que respeita à base de fornecimento nacional, é de assinalar que esta continua a não corresponder às necessidades do Grupo Portucel uma vez que não tem havido os investimentos em actividades complementares às do Grupo susceptíveis de beneficiar do mercado estável que este assegura.

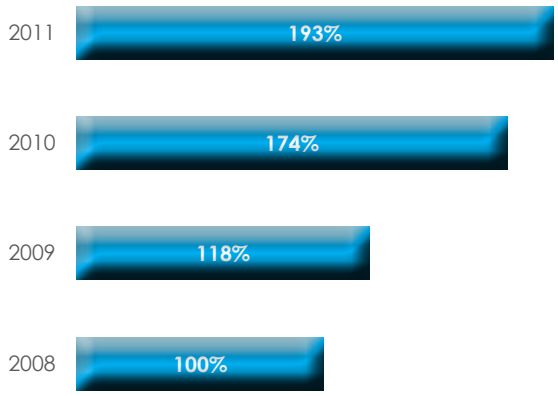
Para obviar a riscos futuros, o Grupo Portucel procura desde já adaptar-se à nova realidade, fazendo esforços numa série de frentes:

- Dar continuidade à politica de diversificação de fornecedores, em outras regiões do globo ou outras áreas de actividade tradicionalmente não ligadas à indústria de pasta e papel (designadamente no Extremo Oriente), para permitir ao Grupo equilibrar a diminuição da oferta de fornecedores locais e optimizando os custos de aquisição de algumas matérias-primas;
- Aperfeiçoar cada vez mais os aspectos logísticos (designadamente na via marítima) para permitir a diminuição dos custos de abastecimento;
- Reforçar e aperfeiçoar o uso de cálculos de custo e modelo TCO (*Total Cost of Ownership*), como forma de obter melhorias no processo de tomada de decisão de aquisição.

3.5.4 Energia

Em 2011 o Grupo Portucel atingiu uma produção bruta de energia eléctrica superior em 11,2% face ao ano anterior. Verificou-se assim a consolidação dos vários investimentos na área de produção de energia tendo a produção total de energia eléctrica correspondido a quase 4% da produção total nacional.

Evolução da produção bruta de energia eléctrica (Ano de referência 2008)



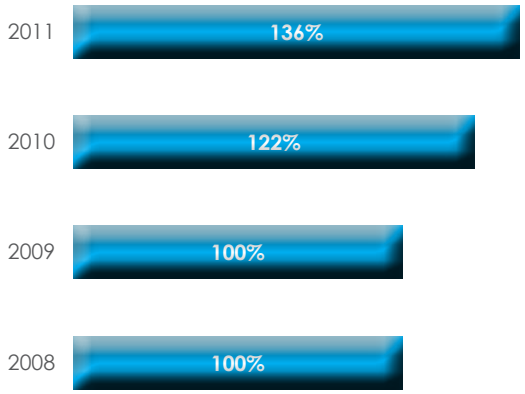
Não inclui produção da cogeração da SOPORGEN (parceria com EDP)

A produção de energia do Grupo foi essencialmente assegurada em 65% por centrais de cogeração e centrais termoeléctricas a biomassa que fazem recurso a combustíveis renováveis (biomassa florestal e subprodutos da madeira resultantes do processo de produção de pasta).

De salientar que todas as cogerações do Grupo Portucel são de alta eficiência energética, de acordo aliás com os termos da Directiva Comunitária que incentiva os Estados-Membros a promoverem a cogeração – produção combinada de calor e electricidade – tendo em vista a poupança de energia primária, a supressão de perdas na rede e a redução das emissões de gases com efeito de estufa, por oposição às centrais eléctricas convencionais que produzem com rendimentos substancialmente mais baixos e não têm qualquer aproveitamento de calor útil.

A produção de electricidade a partir de biomassa teve um acréscimo de 11,1 % face ao ano anterior.

Evolução da produção bruta de energia eléctrica a partir de biomassa (ano de referência 2008)



O contributo das duas novas centrais termoeléctricas a biomassa, dedicadas exclusivamente à produção de electricidade foi melhorado graças à grande estabilidade e boa performance de operação e manutenção, apesar das elevadas humidades e teor de inertes e irregularidades da biomassa residual adquirida.

Na nova central de cogeração a gás natural de ciclo combinado instalada em Setúbal foram efectuadas algumas alterações de componentes mecânicos das turbinas a gás natural, tendo condicionado a produção de energia eléctrica.

O Grupo Portucel mantém a liderança e assume o seu estatuto de maior produtor nacional de electricidade a partir de biomassa, estimando-se ter representado, em 2011, 51,6% do total de energia eléctrica produzida a partir deste recurso.

Bioenergia e Combustíveis Fósseis

Entre 2010 e 2011, o Grupo Portucel atingiu uma redução de 2,3% nas emissões de CO_2 (dióxido de carbono) abrangidas pelo CELE – Comércio Europeu de Licenças de Emissão (ou ETS – Emissions Trading System), apesar do acréscimo de necessidades energéticas resultante do aumento de produção de papel do Grupo em cerca de 50%, decorrente do arranque da nova fábrica de papel e da central de cogeração de gás natural de ciclo combinado associada. As reduções significativas de emissões obtidas à custa de unidades que utilizam quase exclusivamente biomassa superaram os aumentos de unidades que utilizam gás natural, devido aos incrementos de produção de papel. O gás natural é um combustível fóssil de menor teor em carbono, face aos restantes combustíveis fósseis, sendo assim uma fonte de energia mais sustentável para este género e com menor impacte na emissão de gases com efeito de estufa.

De salientar que, para o mesmo universo de instalações em operação em 2008, antes da entrada em funcionamento das novas capacidades instaladas dos projectos mais recentes, as emissões de CO_2 do Grupo Portucel tiveram uma redução de 15,1% em 2011 face ao ano anterior em consequência dos vultosos investimentos realizados.

Os principais investimentos dos últimos anos que contribuíram para a redução de emissões de CO_2 no Grupo foram a instalação de novas caldeiras de recuperação em Cacia e Figueira da Foz, a reconversão das caldeiras de biomassa para leito fluidizado nos três complexos industriais e a modificação do forno da cal no Complexo da Figueira da Foz.

As duas centrais termoeléctricas a biomassa de Cacia e de Setúbal permitiram consolidar a posição do Grupo no domínio da produção nacional de energias renováveis na vertente biomassa. O grande benefício em termos de redução de emissões evitadas de CO_2 terá um impacto no balanço destas emissões a nível nacional e na redução da dependência de combustíveis fósseis importados, sendo desta forma um contributo do Grupo para um desígnio nacional. Estima-se que estas duas centrais poderão evitar emissões de CO_2 superiores a 70 mil toneladas em termos do balanço nacional.

O investimento no novo turbogerador a vapor na central de cogeração a biomassa no Complexo da Figueira da Foz, substituindo 2 turbogeradoes de vapor antigos, permite um aumento considerável da eficiência energética desta instalação consubstanciada num aumento da produção de electricidade face à media dos anos 2007, 2008

e 2009. Apesar de este projecto não ter um impacto na redução de emissões de CO_2 do Grupo, considerando que consiste num aumento de eficiência a partir de um recurso que já era biomassa, vai possibilitar, indirectamente, uma redução de emissões de CO_2 evitadas de cerca de 43 mil toneladas para o país (evita a produção da electricidade em grandes centrais de gás e/ou carvão).

Biomassa Florestal para Fins Energéticos

O Grupo Portucel tem reforçado a sua posição como entidade produtora e fornecedora de biomassa florestal e de subprodutos da madeira.

A exploração integrada da floresta de uma forma sustentável e as preocupações na salvaguarda da biodiversidade, são princípios fundamentais para o equilíbrio na obtenção de matéria prima para a produção de bens transaccionáveis de elevado valor acrescentado, como é o caso da pasta de celulose e do papel, e obtenção de recursos sobrantes de biomassa para a produção de energia.

O Grupo continuou o abastecimento dos seus centros de recepção de biomassa, incluindo os situados nas unidades fabris, dando continuidade à optimização da exploração dos equipamentos de trituração de biomassa adquiridos e optimização da respectiva logística relacionada com as operações ligadas a este recurso.

3.5.5 Ambiente

Apesar do aumento da produção de pasta de celulose, ano após ano, e do crescimento da produção de papel, que correspondeu a cerca de 45%, nos últimos 5 anos, os indicadores de desempenho ambiental reflectiram em 2011 um resultado positivo e sustentado em todas as instalações fabris e generalizadamente em todos os domínios: ar, água, resíduos e recursos naturais.

Estes resultados decorrem do trabalho sistemático do Grupo Portucel que visa nomeadamente identificar, monitorizar e controlar os aspectos ambientais da sua actividade, tendo como objectivo a sua eliminação ou minimização, através de implementação de práticas assentes no rigoroso cumprimento da legislação, nos princípios da melhoria contínua e na utilização da Melhores Técnicas Disponíveis (MTD's).

Verificaram-se, em particular, reduções significativas no volume de água captada e melhorias ao nível da utilização sustentada de fontes de energia de origem renovável.

No domínio das emissões gasosas, são de destacar as reduções significativas verificadas nos últimos cinco anos, em particular no que respeita à emissão de partículas SO2 e NOx, devido ao esforço de investimento em melhorias processuais iniciado em 2009, designadamente com a reconversão para tecnologia de leito fluidizado da caldeira a biomassa da Fábrica de Cacia e a optimização do desempenho ambiental da caldeira de biomassa do Complexo Industrial de Setúbal.

Com o arranque da nova Fábrica de Papel de Setúbal em 2009 e o aumento em cerca de 50% da capacidade instalada de produção de papel, as emissões de CO_2 aumentaram face ao ano de referência (2007), decorrentes da entrada em funcionamento de uma nova instalação de cogeração a gás natural para a produção de energia.

No entanto, a optimização dos processos, associada à diminuição do consumo de fuel óleo nas restantes actividades do Grupo, permitiu neste ano uma redução global das emissões de CO_2 por tonelada de produto de cerca de 7%, face a 2010.

No que se refere às emissões para a água, os indicadores de desempenho ambiental evidenciam, nos últimos cinco anos, reduções de cerca de 40% para sólidos suspensos, e cerca de 60% na matéria orgânica biodegradável, como resultado da implementação de melhorias processuais.

As actividades desenvolvidas pelo Grupo Portucel geram resíduos de tipologia diversa, que são entregues a operadores licenciados de gestão de resíduos. Representando mais de 90% da quantidade total dos resíduos produzidos, assumem particular relevância os que resultam directamente dos processos de produção de pasta e papel, classificados como não perigosos de acordo com a Lista Europeia de Resíduos (LER).

Neste domínio, o Grupo Portucel continua a apostar na melhoria dos processos produtivos, tendo como principais objectivos a redução da produção de resíduos, bem como a sua reutilização e valorização. A Empresa tem prosseguido os projectos de I&D em parceria com o RAIZ e entidades potencialmente utilizadoras de resíduos, promovendo a sua valorização como matéria-prima para outros processos. Do total dos resíduos processuais produzidos, cerca de 83% são encaminhados para valorização, através de operadores licenciados.

Em 2011, com vista a garantir uma gestão eficaz de toda a informação relativa ao circuito de resíduos (produção, acondicionamento, transporte e destino), bem como a uniformização das práticas e reporte nas fábricas do Grupo, foram introduzidas melhorias no sistema de gestão, com recurso a software desenvolvido à medida.

O Grupo já tinha obtido em 2010 a licença para utilização do Rótulo Ecológico da União Europeia (REUE) no papel que produz e comercializa, no segmento para escritório e utilizações gráficas (Licença n.º PT/11/002, válida até Junho 2012), tendo-se já iniciado o processo de candidatura para a sua renovação. Nestes tipos de papéis, os critérios definidos na Decisão da CE que regulamenta a atribuição do REUE visam um melhor desempenho ambiental, a par da aplicação dos princípios de gestão sustentável para proteger as florestas.

Os critérios de desempenho ambiental definidos e utilizados são o resultado de estudos científicos e de consultas alargadas no âmbito do Comité do Rótulo Ecológico da União Europeia, constituído por organismos competentes dos Estados-Membros, representantes de ONG's ambientais, associações industriais e de consumidores, sindicatos e representantes de pequenas e médias empresas.

Este rótulo é um reconhecimento externo e independente dos produtos do Grupo Portucel, validando os esforços de minimização dos impactes ambientais decorrentes da sua produção sendo também um mecanismo eficiente de envolvimento com os clientes que consubstancia de forma transparente os compromissos assumidos pelo Grupo na sua Política de Sustentabilidade.

O Grupo Portucel em 2011 também se empenhou activamente no acompanhamento e teste do projecto «Relatório Único», que resulta do estabelecido no artigo 28º do Decreto-Lei n.º 173/2008 de 26 de Agosto. Este projecto, desenvolvido na Plataforma SIRAPA (Sistema Integrado de Registo da Agência Portuguesa do Ambiente), visou o desenvolvimento de uma aplicação informática para recolha integrada de dados ambientais no âmbito da simplificação da relação da administração com cidadãos e empresas, a par da facilidade da comunicação de dados ambientais pelos operadores.

O Relatório Único (RU) pretende assegurar a recolha de informação ambiental decorrente das obrigações ambientais previstas nos regimes jurídicos relativos ao Comércio Europeu de Licenças de Emissão de Gases com Efeito de Estufa (CELE), ao Registo Europeu de Emissões e Transferência de Poluentes (PRTR) e à Prevenção e Controlo Integrados da Poluição (PCIP).

Em 2011, foi disponibilizado pela APA o 1º módulo do Relatório Único – Inventário SIRAPA, que teve como objectivo caracterizar cada estabelecimento PCIP/PRTR com informação de referência, permitindo assim o pré-preenchimento do formulário PRTR. No final do ano, foi submetido pelas fábricas à autoridade o formulário PRTR, tendo sido reportados os dados de funcionamento e desempenho ambiental dos estabelecimentos relativos a 2010.

No âmbito do diploma PCIP, foi dada continuidade ao processo de renovação da Licença Ambiental do Complexo Industrial da Figueira da Foz, encontrando-se prevista a emissão da nova Licença Ambiental no início de 2012.

3.5.6 Inovação

Consolidação da Oferta de Valor

Durante o ano de 2011, foi consolidada a oferta de valor para mercado do Grupo Portucel, tendo-se concluído o desenvolvimento de 8 novos produtos. O elevado padrão das características tecnológicas da nova Fábrica de Papel de Setúbal e o conhecimento rigoroso dos processos de fabrico, aliados à qualidade superior das matérias-primas utilizadas, permitiram garantir a consistência dos produtos para mercado, quer em características intrínsecas, quer no seu excelente desempenho funcional.

Após o desenvolvimento de produtos para a nova Fábrica de Papel de Setúbal e o rebranding das três principais marcas próprias do Grupo (Navigator, Discovery e Pioneer), seguiu-se o desenvolvimento do Pioneer Fresh Inspiration 75g/m^2, produto Premium que mantém o posicionamento marca.

No ano em que comemorou o vigésimo aniversário, a marca Soporset concretizou uma alteração relevante no tema de comunicação. Como marca líder na Europa no segmento de papel gráfico não revestido, o novo conceito da marca representa o forte compromisso entre o excelente desempenho – valor central da marca –, tecnologia e inovação ambiental.

Com duas décadas de consolidação do património da marca vincadamente ligado à inovação, performance e liderança, a nova comunicação foca-se na inovação e no ambiente. Soporset, marca pioneira na introdução dos papéis pré-print no mercado, é um produto 100% biodegradável e reciclável, produzido a partir de recursos renováveis plantados especialmente para esse fim.

A nova pasta de elevada porosidade obteve um êxito assinalável no mercado, destacando-se o seu reconhecimento como produto Premium, devido às excelentes características desenvolvidas especificamente de forma a garantir a satisfação das necessidades do sector de filtros, e confirmando a capacidade do Grupo para inovar em domínios de elevada exigência.

No domínio da I&D, em 2011, foi concluído o projecto de investigação PADIS, realizado em co-promoção pelas subsidiárias Soporcel e RAIZ, com a Universidade de Aveiro, Universidade de Coimbra e Universidade da Beira Interior, com o objectivo de criar novo conhecimento sobre a aptidão à impressão dos papéis não revestidos e de conceber novas soluções que permitam a melhoria da superfície do papel. O projecto foi co-financiado pelo QREN.

Na área florestal, merece destaque a continuidade do projecto PT-Lyptus, realizado em co-promoção pelas subsidiárias Portucel Soporcel Florestal e RAIZ com o Instituto Superior de Agronomia (ISA), conduzido com o objectivo primordial de desenvolver, disponibilizar e monitorizar materiais genéticos de eucalipto mais adaptados às condições edafo-climáticas de Portugal, visando o aumento da eficiência na produção de madeira e a redução dos factores de risco biótico e abiótico. O projecto foi co-financiado pelo QREN.

A AIFF – Associação para a Competitividade da Indústria da Fileira Florestal, que conta com a participação do Grupo nos órgãos directivos, organizou o congresso "O Papel da Investigação no desenvolvimento florestal sustentável", que visou promover a cooperação entre todos os agentes transversais ao sector e dinamizar a definição de uma agenda para a investigação no sector florestal nacional. A AIFF foi reconhecida como pólo de competitividade e tecnologia e coordena um conjunto significativo de projectos orientados para a inovação.

A relevância dos projectos de Investigação e Desenvolvimento (I&D) em que o Grupo está envolvido tem sido reconhecida pelos organismos oficiais competentes, designadamente a Agência de Inovação, o Ministério da Ciência, Tecnologia e Ensino Superior e a Fundação para a Ciência e Tecnologia. No âmbito do SIFIDE – Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação & Desenvolvimento Empresarial, estes organismos têm vindo a certificar como elegíveis investimentos nesta área. Em 2007, 2008 e 2009, os investimentos realizados ascenderam a 3,8 milhões, 4,1 milhões e 3,7 milhões de euros, respectivamente. Para 2010 e 2011, espera-se obter a certificação de investimentos de 3,4 e 3,2 milhões de euros, respectivamente.

3.5.7 Investigação e Desenvolvimento

Em 2011, o Grupo Portucel manteve o seu investimento em investigação nas áreas florestal e tecnológica, através das actividades do RAIZ, em coordenação com as empresas do Grupo e diversas entidades do sistema científico e tecnológico.

Na área de investigação florestal, merecem destaque diversos projectos com resultados em fase de demonstração ou homologação de produto. No âmbito do programa de melhoramento genético foi disponibilizado, para plantação em escala piloto, um novo clone híbrido de eucalipto com destacada adaptação a condições climáticas menos favoráveis à florestação.

Na área da protecção florestal, encontram-se em fase avançada estudos laboratoriais para o desenvolvimento da luta biológica contra o *Gonipterus platensis*, praga que tem causado perdas expressivas de produtividade no eucaliptal de Portugal com reflexo material muito relevante na economia dos produtores florestais. Estes estudos têm sido conduzidos em parceria com instituições públicas e privadas, com recurso a novos inimigos naturais da praga.

Nos estudos de solos e nutrição florestal, foi comprovada a adequação das lamas de cal, um subproduto da actividade industrial, como correctivo da acidez do solo e fertilizante agrícola, estando em curso o processo de homologação do produto.

Visando um estudo mais aprofundado da resposta fisiológica do eucalipto às questões climáticas, com especial ênfase na água, foi desenvolvido, em parceria com o Instituto Superior de Agronomia e outra empresa florestal, um estudo sobre o consumo e a eficiência de utilização da água do *Eucalyptus globulus*, a partir da informação existente a nível nacional sobre o balanço hidrológico em bacias florestais.

Importa também destacar a significativa actuação do Grupo em acções de formação e transferência de tecnologia sobre boas práticas silvícolas, tanto para técnicos da empresa como para produtores florestais privados e respectivas associações. Ainda neste âmbito, houve suporte aos processos de certificação florestal do Grupo Portucel, através da actualização de normas técnicas e desenvolvimento de indicadores de sustentabilidade florestal.

Na área de investigação tecnológica, no âmbito do projecto PADIS, foi criada e validada em escala piloto uma nova metodologia de avaliação da qualidade de impressão, além de terem sido desenvolvidas soluções inovadoras de tratamento da superfície do papel para melhoria da qualidade da impressão jacto de tinta.

No campo ambiental, foi estudado e estabelecido o processo de obtenção de um produto estabilizado a partir de lamas biológicas e primárias e de cinzas das caldeiras a biomassa, cuja homologação como material fertilizante para aplicação florestal se encontra em curso. Ainda nesta área, foi desenvolvida uma ferramenta para cálculo da pegada de carbono dos produtos de pasta e papel.

Em colaboração com a Universidade de Aveiro, no âmbito do projecto BIIPP – Biorefinaria Integrada na Produção de Pasta, foi desenvolvido um processo de extracção e purificação de compostos orgânicos de alto valor acrescentado a partir da casca de *Eucalyptus globulus*.

Foi ainda desenhada e pré-avaliada uma solução para a reutilização de nós e incozidos da produção de pasta das fábricas do Grupo Portucel, através do cozimento nos digestores descontínuos da fábrica de Cacia.

IV 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 **a totalidade da Secil** (após ajustamentos de consolidação) ao invés da percentagem detida pela Semapa.

4.1 PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2011	2010	Var.(%)
Volume de Vendas	**506,9**	**535,8**	**-5,4%**
Outros Proveitos	61,1	41,5	47,3%
Gastos e Perdas	(465,8)	(448,4)	-3,9%
EBITDA	**102,2**	**128,9**	**-20,7%**
EBITDA Recorrente	96,7	127,1	-24,0%
Amortizações e Perdas por Imparidade	(45,0)	(43,1)	-4,3%
Provisões (reforços e reversões)	(4,0)	(1,3)	-200,3%
EBIT	**53,2**	**84,4**	**-37,0%**
Resultados Financeiros Líquidos	(4,9)	(4,2)	-17,1%
Resultados Antes de Impostos	**48,2**	**80,2**	**-39,9%**
Impostos sobre Lucros	(14,6)	(21,4)	31,6%
Lucros Retidos do Exercício	33,6	58,8	-42,9%
Atribuível aos Accionistas da Secil*	**27,0**	**49,6**	**-45,6%**
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	6,6	9,2	-28,2%
Cash-Flow	**82,6**	**103,3**	**-20,0%**
Margem EBITDA (%)	**20,2%**	**24,1%**	**-16,2%**
Margem EBIT (%)	10,5%	15,8%	-33,4%
	31-12-2011	**31-12-2010**	**Dez 11vs.Dez 10**
Activo Líquido Total	1.057,8	977,7	8,2%
Capitais Próprios (antes de IM)	499,3	498,2	0,2%
Dívida Líquida	**142,4**	**77,7**	**83,2%**

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

4.2 PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

Os principais indicadores operacionais de 2011 são apresentados no quadro seguinte:

	Unid.	2011	2010	Var (%) 11/10
Capacidade Produtiva Anual de Cimento	1.000 t	6.850	6.850	0%
Vendas Cimento Cinzento	1.000 t	4.735	4.909	(4%)
Vendas Cimento Branco	1.000 t	94	98	(4%)
Vendas Cal Artificial	1.000 t	41	55	(24%)
Vendas Clínquer	1.000 t	397	632	(37%)
Betão-pronto	1.000 m^3	1.724	1.740	(1%)
Inertes	1.000 t	3.123	3.160	(1%)
Prefabricação em Betão	1.000 t	128	143	(10%)
Argamassas	1.000 t	226	298	(24%)
Cal Hidráulica	1.000 t	16	18	(8%)
Cimento-cola	1.000 t	9	8	(11%)
Número de pessoal	nº	2.589	2.630	(2%)

4.3 SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO SECIL

Na Europa, a actividade de construção e a procura de cimento permanecem em baixa, especialmente nos países que atravessam graves dificuldades orçamentais e, nomeadamente, em Portugal que é um dos mercados de referência do Grupo Secil. Na União Europeia estima-se que o consumo de cimento tenha regredido cerca de 3%.

Neste contexto adverso, o volume de negócios consolidado do Grupo Secil ascendeu a 506,9 milhões de euros. Este desempenho representou um decréscimo de 5,4% face ao ano anterior, fundamentalmente devido à menor performance das unidades de negócio situadas em Portugal e na Tunísia.

O EBITDA atingiu 102,2 milhões de euros, registando uma quebra de cerca de 20,7% face ao valor de 2010 devido à conjuntura adversa referida anteriormente.

O crescimento do EBITDA na unidade de negócio de cimento em Angola, foi insuficiente para compensar o desempenho menos favorável das operações em Portugal, Tunísia e Líbano, que registaram uma diminuição do EBITDA de 20,2%, 46,4% e 14,6% respectivamente.

Refira-se igualmente o impacto negativo na performance das principais unidades de negócio do Grupo Secil resultante do aumento do preço dos combustíveis térmicos nos mercados internacionais durante o ano de 2011, em particular do coque de petróleo e do carvão.

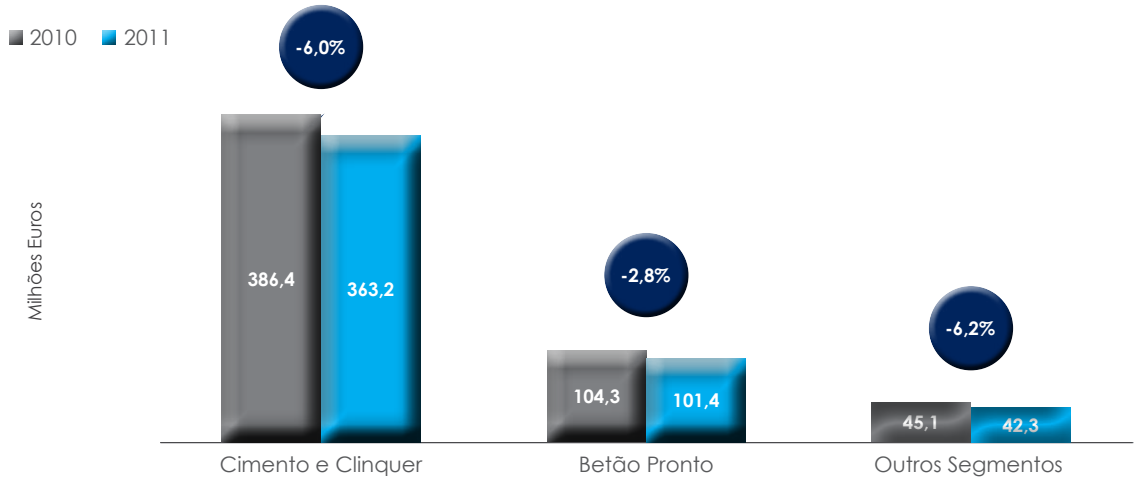
O resultado líquido atribuível aos accionistas da Secil ascendeu a 27,0 milhões de euros, tendo diminuído 45,6% face a 2010.

O investimento global totalizou 125,7 milhões de euros, dos quais 62,2 milhões de euros corresponderam a investimentos operacionais, 170 mil euros ao reforço da participação em empresas subsidiárias e 63,3 milhões de euros à aquisição de novas empresas.

A 31 de Dezembro de 2011, a dívida líquida cifrava-se em 142,4 milhões de euros, que representou um aumento de 64,5 milhões de euros relativamente a 31 de Dezembro de 2010, reflectindo as aquisições acima descritas.

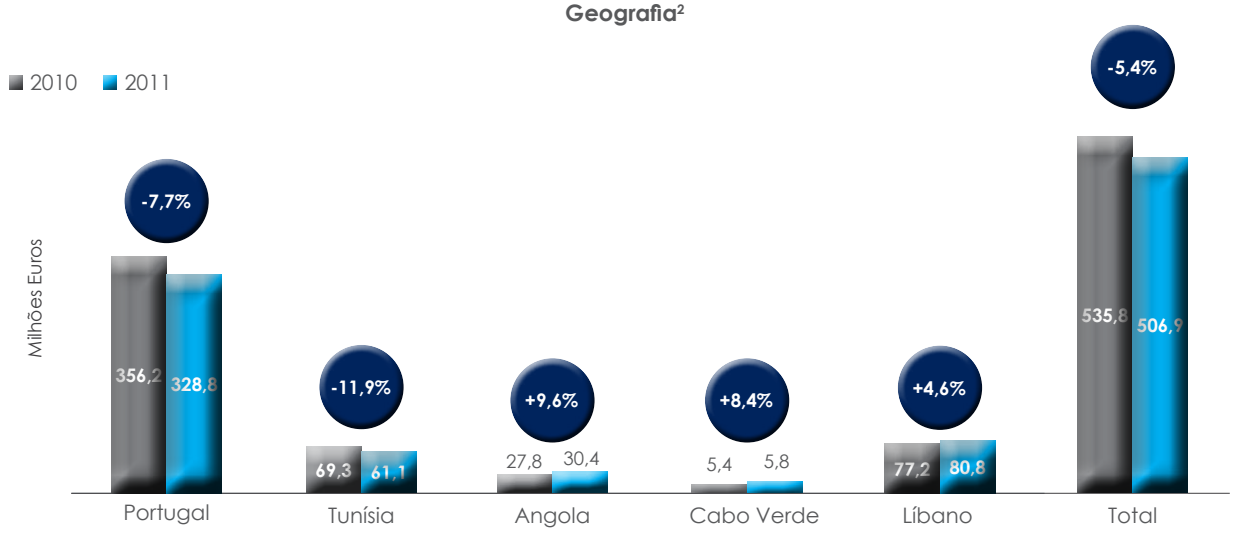
Distribuição do Volume de Negócios por Segmentos e Geografia

Segmentos



O volume de negócios do segmento Cimento e Clinquer diminuiu 6,0% face ao ano de 2010, em resultado da queda do volume de negócios da unidade de negócio que opera em Portugal e das operações cimenteiras situadas na Tunísia e no Líbano. Os segmentos Betão Pronto e Outros Segmentos (Argamassas, Inertes, Pré-fabricados e valorização de resíduos) registaram igualmente uma contracção face aos valores apresentados em 2010.

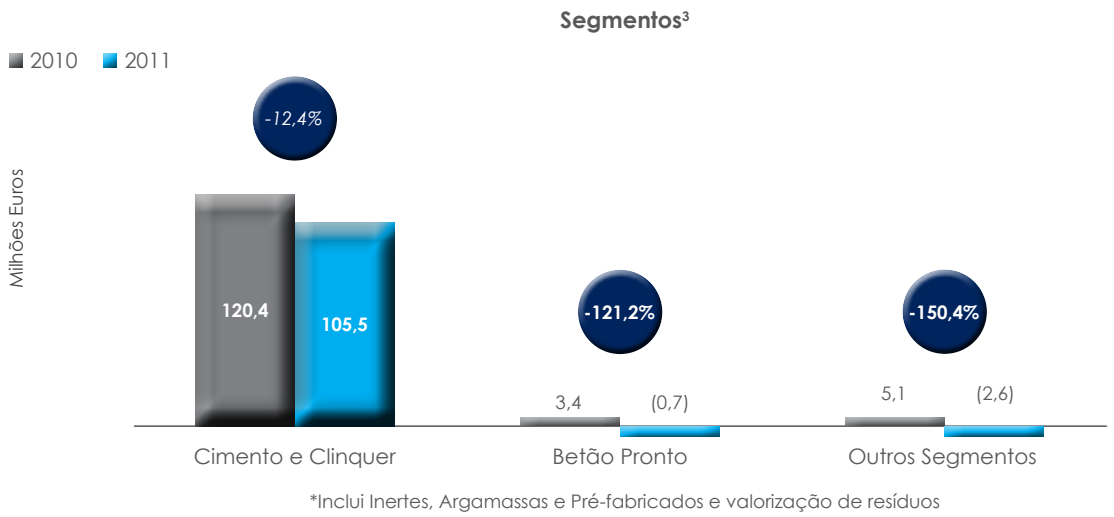
Geografia[2]



O volume de negócios resultante do conjunto de operações desenvolvidas fora de Portugal e das exportações a partir de Portugal aumentou o seu peso relativo: 45,9% vs 42,9% no ano de 2010.

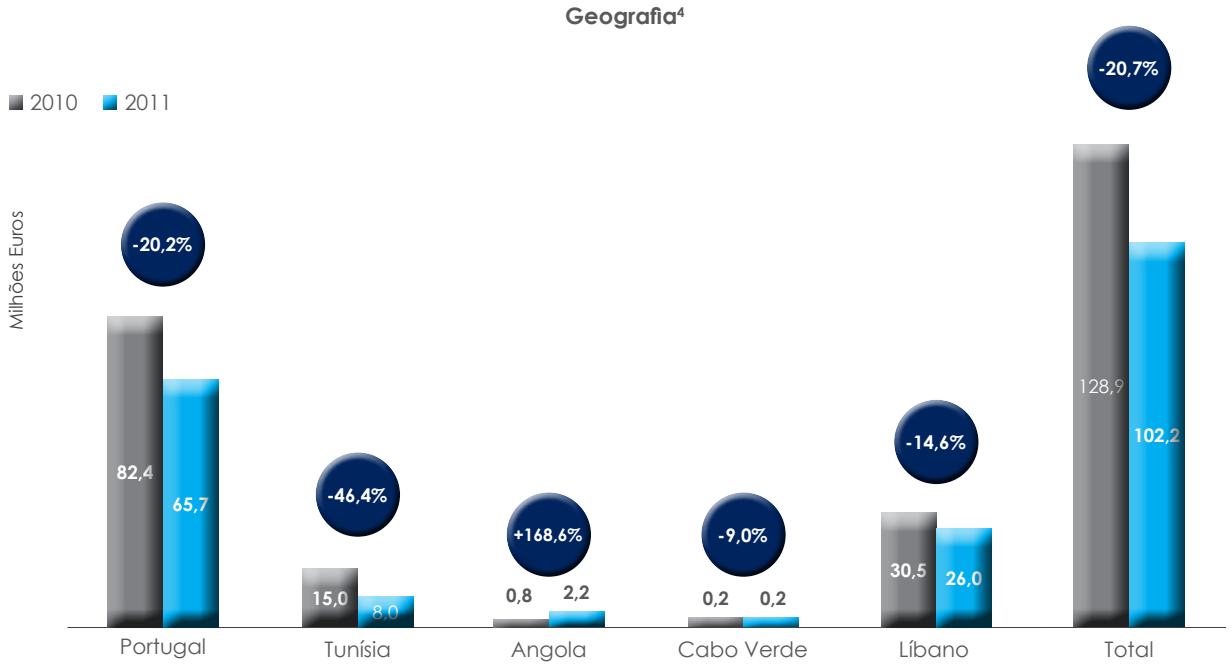
[2] a) Volume de Negócios de Portugal inclui outras localizações no montante de 1,1 milhões de euros (1,3 milhões de euros em 2010)
b) Volume de negócios com base na origem dos respectivos bens e serviços

Distribuição do EBITDA por Segmentos e Geografia



*Inclui Inertes, Argamassas e Pré-fabricados e valorização de resíduos

O segmento Cimento e Clínquer diminuiu o seu peso absoluto, no entanto, aumentou o seu peso relativo face a 2010, apresentando um contributo de cerca de 103,2% para a formação do EBITDA total do Grupo Secil.



Em termos de repartição geográfica, o EBITDA apresentou uma dispersão sensivelmente idêntica ao do ano anterior, sendo que as operações fora de Portugal representaram cerca de 36% do total do EBITDA do Grupo Secil.

[3] O EBITDA do segmento de Cimento e Clinquer inclui 1,8 milhões de euros de outras empresas relacionadas com a actividade cimenteira (-3 milhões de euros em 2010)

[4] a) O EBITDA de Portugal inclui outras localizações no montante de -1,7 milhões de euros (0,7 milhões de euros em 2010)
b) EBITDA com base na origem dos respectivos bens e serviços

4.4 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

4.4.1 Portugal

4.4.1.1 Enquadramento de Mercado

Em 2011, a economia portuguesa apresentou uma contracção, ligeiramente abaixo das previsões anunciadas durante o segundo semestre do ano. Segundo dados publicados pelo Banco de Portugal (Boletim Económico – Janeiro 2012) o produto interno diminuiu 1,6%. Essa evolução reflectiu, essencialmente, a queda significativa da procura interna.

De acordo com a mesma fonte, é previsível que o quadro recessivo se estenda a 2012 (-3,1%), em resultado das medidas de restrição orçamental previstas no orçamento de estado e, em geral, do processo de ajustamento económico financeiro empreendido no âmbito da assistência acordada entre o Estado Português, a União Europeia e o Fundo Monetário Internacional.

O investimento, medido pela formação bruta de capital fixo, terá diminuído cerca de 11,2%, agravando-se a tendência de queda registada nos anos anteriores.

A actividade de construção civil acentuou a tendência de decréscimo verificada nos últimos 10 anos. De acordo com o INE, a actividade da construção e obras públicas terá caído em termos anuais em cerca de 9,3% (Índice de produção na construção e obras públicas INE - Janeiro 2012).

Segundo a Euroconstruct – principal rede europeia de análise da construção, o produto da construção em Portugal apresentou um decréscimo na ordem dos 10% (Relatório de Novembro 2011).

Apesar desta conjuntura desfavorável, a Secil continua a mostrar uma grande resiliência. Com efeito os indicadores globais da actividade desenvolvida em Portugal pelo Grupo Secil no exercício 2011, apresentaram uma evolução que apesar de inferior à registada no ano transacto foi positiva:

Portugal (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Quantidades Vendidas			
	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Unid.	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)
Cimento e Clínquer	202,0	223,3	-9,5%	70,6	75,5	-6,4%	1.000 t	2.702,7	3.041,3	-11,1%
Betão Pronto	85,4	88,8	-3,7%	-2,1	2,0	-205,1%	1.000 m³	1.398,2	1.419,8	-1,5%
Inertes	14,7	16,0	-8,6%	-1,2	3,0	-139,1%	1.000 t	3.052,7	3.103,9	-1,6%
Argamassas	12,5	14,5	-14,0%	1,4	1,8	-19,4%	1.000 t	251,4	323,2	-22,2%
Pré-fabricados	8,1	8,8	-7,8%	-1,6	1,0	-257,5%	1.000 t	110,4	120,1	-8,0%
Valorização de resíduos	6,1	4,8								
Total	**328,8**	**356,2**	**-7,7%**	**67,1**	**83,3**	**-19,4%**				

4.4.1.2 Cimento e Clínquer

O consumo de cimento na União Europeia terá decrescido cerca de 3%, mantendo-se a trajectória descendente verificada nos anos anteriores.

Estima-se que em 2011 o consumo de cimento em Portugal tenha decrescido cerca de 15%, situando-se nos 4,9 milhões de toneladas e acentuando a tendência de queda continua iniciada em 2002.

As importações de cimento e clínquer terão atingido cerca de 380.000 toneladas, valor ligeiramente abaixo do verificado no ano anterior.

Variação Anual de Consumo de Cimento e Clinquer em Portugal

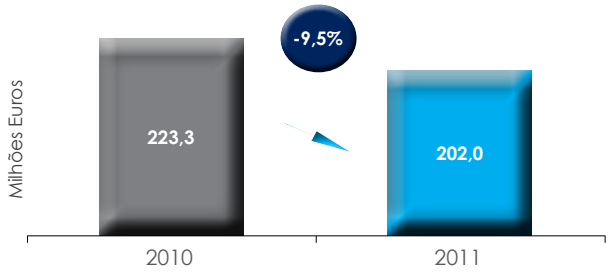
		2009	2010	2011
Portugal	Mt	6,2	5,8	4,9
Portugal	Var%	-15,3	-5,8	-15,1
União Europeia	Var%	-23,7	-10,9	-3,0

Fonte: Grupo Secil

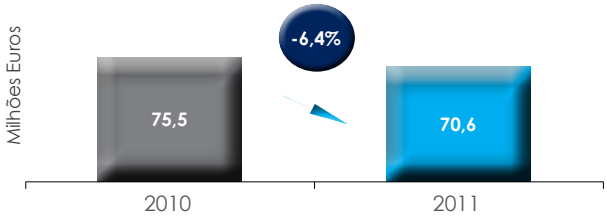
O ano de 2011 foi marcado por um forte ambiente competitivo, fruto da actuação dos operadores nacionais e das importações provenientes do mercado espanhol que se encontra em contracção e, ainda, pelo excesso de capacidade de produção instalada no território nacional face ao actual nível da procura. Foi nesse contexto que se prosseguiu uma actuação marcada pelo dinamismo comercial e por uma postura de proximidade ao cliente.

Indicadores

Volume de Negócios



EBITDA



O volume de negócios atingiu 202,0 milhões de euros, tendo diminuído 9,5% relativamente a 2010 devido à redução significativa dos volumes vendidos no mercado interno (-14,5%). De realçar o incremento da actividade de exportação (+8,8%) por via do incremento do preço médio unitário de venda (+14,03%), que permitiu atenuar a redução das vendas no mercado interno.

Tendo por base o enquadramento atrás descrito, a unidade de negócio de cimento em Portugal obteve uma performance inferior à verificada no ano anterior, tendo o EBITDA atingido um valor de 70,6 milhões de euros, 6,4% inferior ao valor registado em 2010.

Ao nível dos custos, salientam-se negativamente os aumentos expressivos dos preços de energia térmica e eléctrica e positivamente a prevalência de um controlo muito apertado dos custos de produção, de distribuição e de estrutura no mercado interno, assim como a intensificação da utilização de combustíveis alternativos.

O sistema de distribuição respondeu cabalmente às solicitações do mercado. Num ano em que foram introduzidas novas portagens e se verificaram aumentos significativos nos preços dos combustíveis e dos fretes marítimos, a gestão dos custos de transporte foi uma prioridade gerida com sucesso, tendo-se registado custos de distribuição próximos dos atingidos no ano anterior.

De referir que o Conselho de Administração da Secil tem alertado o Governo Português para a necessidade de prosseguir uma política no sector da energia eléctrica que permita a redução dos enviesamentos competitivos a que a indústria portuguesa, e particularmente a indústria cimenteira, está sujeita.

Por fim, destacamos a incorporação de cimento Secil em várias obras relevantes e de prestígio, já concluídas ou em curso de realização, designadamente o Centro de Artes de Nadir Afonso em Boticas, a Escola de Hotelaria e Turismo de Lisboa, a Plataforma das Artes em Guimarães, a escola secundária Almeida Garret em Vila Nova de Gais e a barragem de Paradela na Serra do Gerês.

Actividade Industrial

Durante o ano de 2011, a produção de cimento nas fábricas do Grupo Secil em Portugal atingiu 2,6 milhões de toneladas, o que representou uma redução de 4% em resultado da menor procura.

Produção de Cimento (`000 ton)

		2010	2011	Variação
Cimento Cinzento	1000 t	2 609	2 509	-4%
Cimento branco	1000 t	103	94	-9%
Total	**1000 t**	**2 712**	**2 603**	**-4%**

O cimento produzido nas três fábricas do Grupo Secil em Portugal continua a apresentar características finais bastante homogéneas e elevados padrões de qualidade, aspecto que se considera essencial para garantir um reconhecimento geral no mercado sobre o alto nível de exigência requerido pela Secil.

Os preços de aquisição de coque de petróleo tiveram aumentos da ordem dos 15% em termos médios anuais.

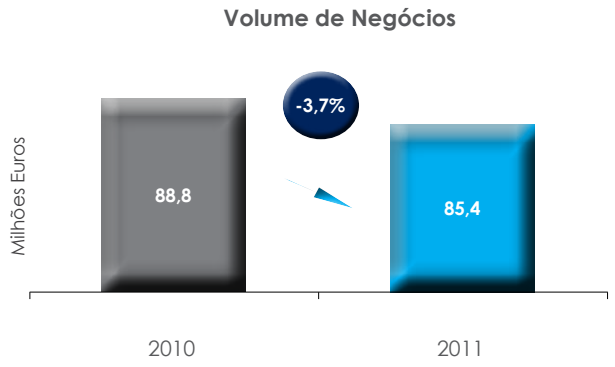
De registar o esforço empreendido pelas fábricas na redução dos custos de produção. As acções de racionalização foram fundamentais para atenuar os efeitos negativos da baixa utilização da capacidade produtiva merecendo especial destaque o incremento do uso de resíduos como energia e como matéria-prima, a redução da percentagem média de clínquer incorporado nos cimentos e o controlo dos custos de manutenção.

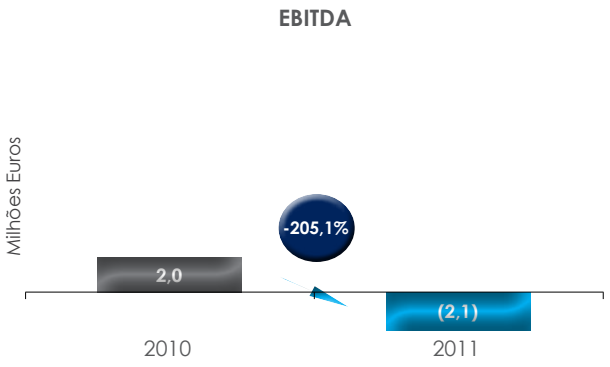
Intensificou-se a utilização de resíduos industriais como combustível térmico, com um aumento da taxa de utilização de combustíveis térmicos alternativos de 32%, em 2010, para 38%, em 2011.

Investimento

Os investimentos realizados totalizaram 31,9 milhões de euros e orientaram-se fundamentalmente para: (i) a optimização do desempenho fabril, (ii) a aquisição de equipamentos destinados à valorização energética de vários tipos de resíduos (sendo de destacar a preparação das três fábricas para a utilização de CDRs – combustíveis derivados de resíduos) e (iii) o prosseguimento, na fábrica Cibra-Pataias, do projecto de utilização de CO_2 para a criação de micro-algas e respectivo aproveitamento comercial.

4.4.1.3 Betão-Pronto





Estima-se que o mercado de betão-pronto tenha atingido 6 milhões de metros cúbicos, o que resultou numa redução em cerca de 18% face a 2010, em resultado da contracção do sector da construção residencial.

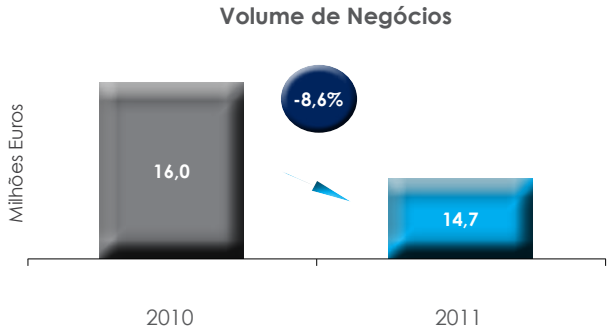
Neste contexto negativo, as vendas do Grupo Secil diminuíram 1,5% em quantidade e 3,7% em valor. Destaque-se o contributo das empresas de betão-pronto adquiridas ao Grupo Lafarge, que permitiram atenuar a tendência de evolução desfavorável, apresentando uma contribuição de 18% para o total das vendas neste segmento de negócio.

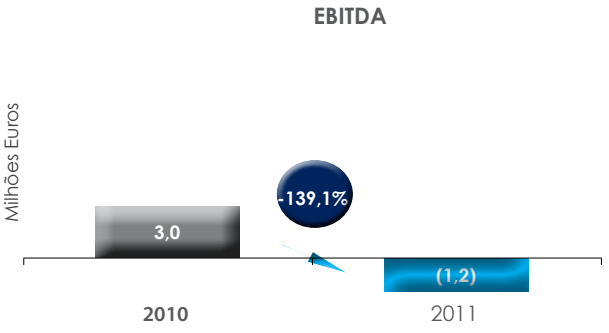
Ao longo do ano assistiu-se à deterioração do risco de crédito e da situação financeira de muitos clientes, que conduziu à insolvência de numerosas empresas.

Em termos de performance, o EBITDA atingiu -2,1 milhões de euros, tendo diminuído em cerca de 205,1% face ao ano anterior, essencialmente devido, (i) ao aumento apreciável de provisões para incobráveis que se cifraram em 800 mil euros e (ii) à quebra de actividade no sector que conjugado com a aquisição das centrais acima referidas, implicou um vasto processo de reestruturação desta unidade de negócio, com o encerramento de 15 centrais, a dispensa de cerca de 100 trabalhadores e o pagamento das respectivas indemnizações que implicaram neste exercício custos na ordem de 2,4 milhões de euros.

Por razões de proximidade geográfica, algumas das centrais adquiridas serão alienadas conforme compromisso assumido com a Autoridade da Concorrência.

4.4.1.4 Inertes





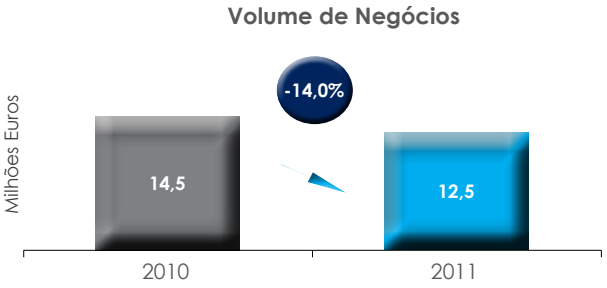
As vendas de inertes registaram uma redução de 8,6% em valor e de 1,6% em quantidade.

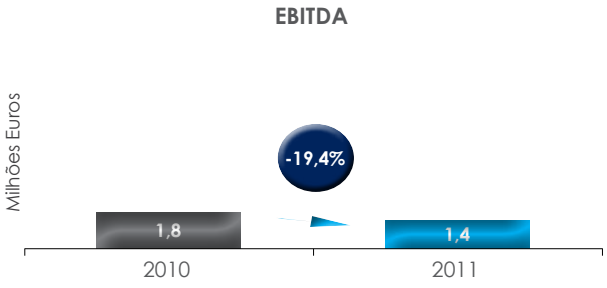
O EBITDA atingiu -1,2 milhões de euros tendo diminuído 139,1% relativamente ao ano anterior. Este decréscimo substancial teve como origem: (i) a diminuição sensível do nível de actividade, (ii) o aumento dos custos com os combustíveis e explosivos e (iii) o registo de custos relacionados com indemnizações de despedimento de 57 trabalhadores e com a constituição de provisões para incobráveis que no seu conjunto, ascenderam a 1,9 milhões de euros.

Igualmente neste sector assistiu-se a aumento significativo do risco de crédito e à degradação da situação financeira de uma parte significativa dos clientes.

A aquisição das empresas de inertes do Grupo Lafarge permitiu aumentar as reservas de pedra e as centrais de britagem de 8 para 12. No entanto, a situação de crise que o sector atravessa, conduziu à suspensão de 4 pedreiras.

4.4.1.5 Argamassas





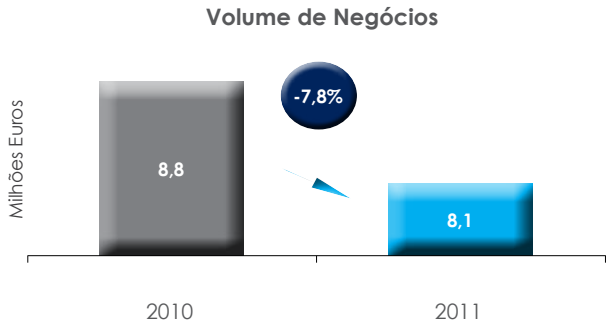
Dada a crise no sector da construção civil, e em particular no segmento da construção residencial, o mercado das argamassas registou uma contracção pelo terceiro ano consecutivo, decrescendo cerca de 21%. Também no mercado da cal hidráulica se verificou esta tendência decrescente que perdura nos últimos treze anos.

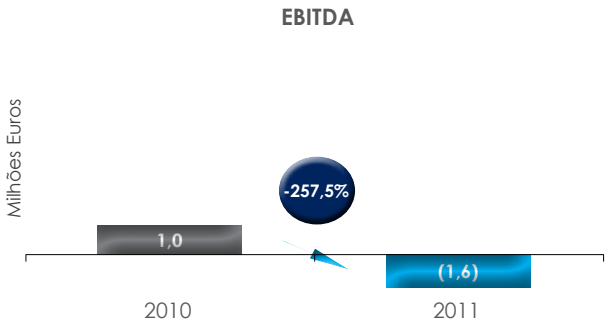
Neste contexto, o volume de negócios desta unidade de negócios foi de 12,5 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 14,0% face ao ano de 2010. O EBITDA atingiu 1,4 milhões de euros e decresceu cerca de 19,4% devido à diminuição das quantidades vendidas, apesar da redução significativa dos custos com pessoal.

Como facto relevante salienta-se o arranque, já em Janeiro de 2012, da nova fábrica de argamassas no Montijo, com uma capacidade anual de produção de 240.000 toneladas que permitirá melhorar significativamente o abastecimento do mercado, nomeadamente na região de Lisboa.

Merece também referência, o lançamento de 20 produtos novos, nomeadamente a gama Secil Ecocork e um novo sistema de isolamento térmico para o exterior.

4.4.1.6 Pré-Fabricação em Betão





A actividade das empresas do Grupo Secil que operam neste segmento de negócio continuou severamente afectada pela situação de recessão em que o sector permanece, estimando-se uma quebra significativa da procura de fabricação de betão. A oferta continua largamente excedentária o que tem gerado uma situação de concorrência muito agressiva, num cenário de preços em queda nos últimos nove anos, com a consequente falência de muitas empresas.

Ainda assim, o volume de negócios da unidade Pré-fabricação em Betão foi de 8,1 milhões de euros, -7,8% que o valor alcançado no ano anterior. Em termos de desempenho operacional, esta unidade de negócios apresentou um EBITDA de -1,6 milhões de euros, influenciado por custos de carácter não recorrente relacionados com o pagamento de indemnizações a trabalhadores dispensados.

4.4.2 Tunísia

4.4.2.1 Enquadramento de Mercado

O ano de 2011 foi inevitavelmente marcado pela revolução de Janeiro e pelos acontecimentos que se lhe seguiram que tiveram como consequência grandes perturbações ao nível político, social e económico.

A economia tunisina foi fortemente condicionada nos principais sectores de actividade, nomeadamente na indústria, no turismo e nos transportes. Apesar de se ter verificado alguma recuperação durante a primavera, a restante parte do ano foi marcada por inúmeras situações de paralisação das actividades, tendo-se adensado progressivamente o clima geral de insegurança. O desemprego aumentou para cerca de 14,7%.

O crescimento do produto interno bruto deverá ter sido nulo em 2011, abaixo dos 3,7% registados em 2010 (World Economic Outlook, FMI Setembro 2011).

A taxa de inflação situou-se em 3,5%, abaixo dos 4,8% registados em 2010. Tal como em anos anteriores, assistiu-se à desvalorização do dinar tunisino face ao euro, que se cifrou em 3,1% em termos médios.

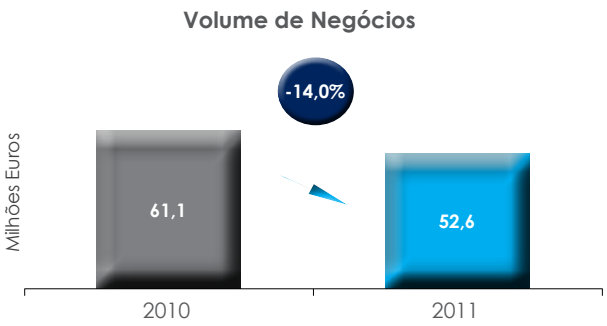
Os indicadores globais da actividade desenvolvida na Tunísia pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2010 e 2011, apresentaram a seguinte evolução:

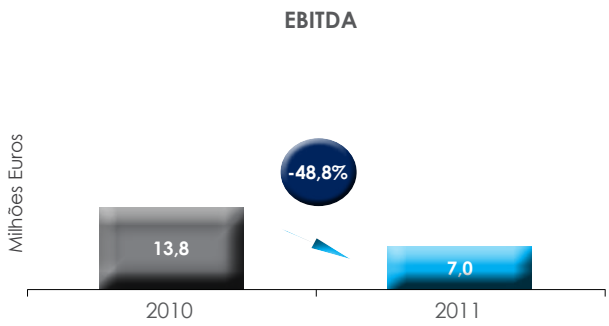
Tunísia (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Quantidades Vendidas			
	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Unid.	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)
Cimento e Clínquer	52,6	61,1	-14,0%	7,0	13,8	-48,8%	1.000 t	1.092,2	1.201,7	-9,1%
Betão Pronto	8,4	7,9	6,0%	1,0	1,2	-17,0%	1.000 m³	189,8	182,9	3,8%
Pré-fabricados	0,2	0,3	-45,8%	0,0	0,0	-57,0%	1.000 t	6,2	12,0	-48,5%
Total	**61,1**	**69,3**	**-11,9%**	**8,0**	**15,0**	**-46,4%**				

4.4.2.2 Cimento e Clínquer

O consumo de cimento e cal artificial no mercado tunisino atingiu cerca de 6,7 milhões de toneladas, superior em 1,8 milhões de ton que o consumo em Portugal, e representou uma diminuição de 7,7% relativamente ao ano anterior. Na Região Sul, local onde se encontra localizada a unidade fabril do grupo Secil, essa diminuição foi inferior, na ordem dos 2,6%.

Indicadores





As operações na Tunísia foram atingidas pela situação de instabilidade decorrente dos acontecimentos sociais ocorridos em Janeiro de 2011, que resultou numa diminuição da actividade devido às paralisações forçadas e diversos bloqueamentos à actividade da fábrica.

O volume de negócios da unidade de negócio de cimento e clínquer ascendeu a cerca de 52,6 milhões de euros, -14,0% face ao ano de 2010, explicado pelo efeito conjunto da diminuição das vendas no mercado interno com a quase ausência de exportação em resultado das limitações impostas pelas autoridades, numa primeira fase e, numa segunda, pelos graves problemas ocorridos na Líbia, país de destino habitual dessas vendas.

O EBITDA desta área de negócio foi cerca 7,0 milhões de euros, apresentando uma diminuição de 48,8% face ao período homólogo. Esta evolução desfavorável deveu-se, (i) à diminuição da actividade em resultado das paralisações atrás mencionadas, (ii) ao aumento sensível dos combustíveis térmicos que se situou em 27%, (iii) à diminuição das produções de clinquer e cimento em cerca de 14% e (iv) à redução significativa das exportações para a Líbia onde se obtêm margens superiores às do mercado interno.

Refere-se mais uma vez, e contrariamente às expectativas e aos compromissos solenemente assumidos pelo Governo Tunisino, os preços do cimento não foram liberalizados. Recorde-se que no processo de privatização da indústria cimenteira, a sua liberalização constava do respectivo caderno de encargos.

Assim sendo, em Junho e ao abrigo do sistema de homologação de preços, o Governo estabeleceu um aumento médio destes na ordem dos 5%.

Salientamos que os preços praticados no mercado Tunisino são substancialmente inferiores aos praticados nos países vizinhos. Por este motivo, o Governo impôs fortes restrições às exportações onde recorrentemente se obtém uma margem superior à do mercado interno.

Actividade Industrial

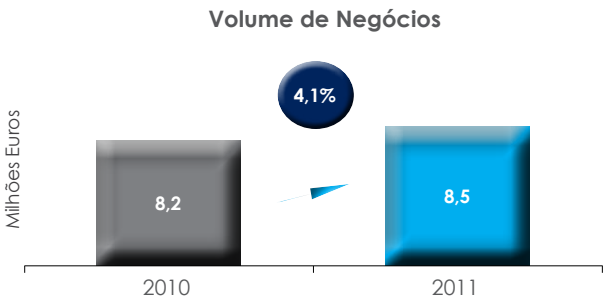
A produção de cimento e cal artificial atingiu 1,2 milhões de toneladas tendo diminuído 14% face ao ano anterior em resultado das paragens atrás referidas.

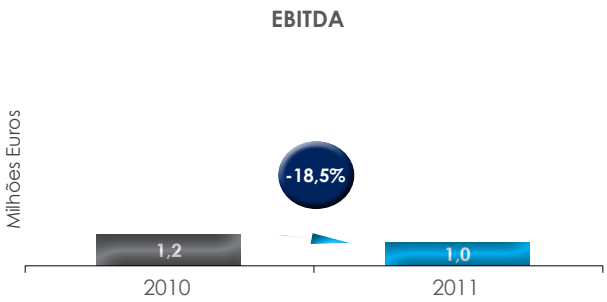
O custo dos combustíveis apresentou um aumento sensível, sendo de destacar o aumento do preço de coque de petróleo que, em termos médios, se situou em 27%.

Investimento

O investimento de expansão de capacidade de moagem através da instalação de um terceiro moinho de cimento foi também afectado pela situação de instabilidade, estando previsto o seu arranque durante o primeiro semestre de 2012.

4.4.2.3 Betão Pronto e Pré-fabricação em Betão





O mercado do betão-pronto apresentou um crescimento nas regiões onde operam a Sud Béton e a Zarzis Béton (Sfax, Gabès e Zarzis), enquanto que o mercado da prefabricação em betão registou uma diminuição de actividade.

Neste contexto, as vendas de betão-pronto em quantidade cresceram na ordem dos 4%. Na área da prefabricação registou-se uma diminuição sensível de cerca de 48%.

Globalmente o volume de negócios desta unidade de negócio cresceu cerca de 4,1%, atingindo 8,5 milhões de euros.

O EBITDA de 1,0 milhões de euros diminuiu 18,5%. Esta redução deveu-se, fundamentalmente, a aumentos nos custos variáveis de produção, nomeadamente com o transporte de cimento que, em vários períodos, foi necessário adquirir a fábricas geograficamente mais afastadas devido à paralisação da fábrica de Gabès.

4.4.3 Líbano

4.4.3.1 Enquadramento de Mercado

Segundo dados publicados pelo FMI, a economia libanesa terá apresentado um crescimento de 1,5% no ano de 2011, abaixo do crescimento de 7,5% verificado no ano anterior (World Economic Outlook, FMI Novembro 2011).

A manutenção de uma situação política estável no país terá contribuído para a evolução positiva da economia libanesa. A desaceleração face ao ano anterior teve como origem a instabilidade política vigente nalguns países da região, nomeadamente na Síria.

A taxa média da inflação terá atingido 5,9%, ligeiramente acima dos 5,0% registados em 2010.

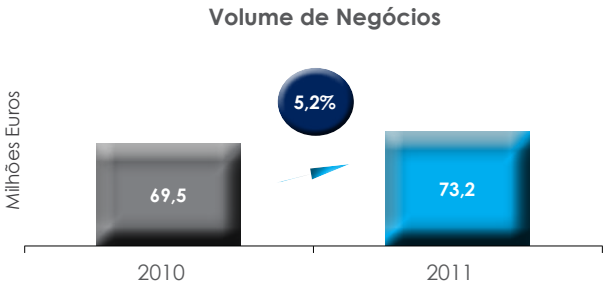
Os indicadores globais da actividade desenvolvida no Líbano pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2010 e 2011, apresentaram a seguinte evolução:

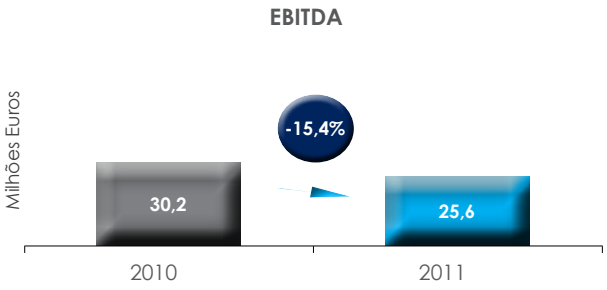
Líbano (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Quantidades Vendidas			
	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Unid.	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)
Cimento e Clínquer	73,2	69,5	5,2%	25,6	30,2	-15,4%	1.000 t	1.185,8	1.117,4	6,1%
Betão Pronto	7,6	7,6	-0,6%	0,4	0,2	113,3%	1.000 m³	135,9	137,2	-1,0%
Total	**80,8**	**77,2**	**4,6%**	**26,0**	**30,5**	**-14,6%**				

4.4.3.2 Cimento e Clínquer

A actividade de construção permaneceu extremamente forte estimando-se que o consumo de cimento tenha atingido 5,6 milhões de toneladas, o que representa um crescimento de 7% face a 2010.

Indicadores



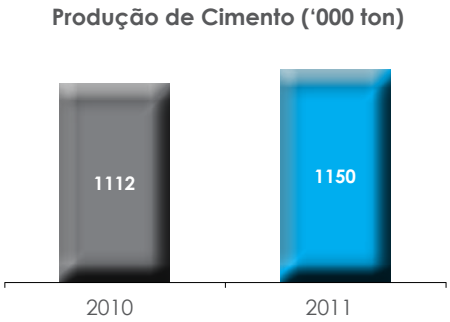


Durante o ano de 2011, o volume de negócios da unidade de negócios de cimento no Líbano atingiu cerca de 73,2 milhões de euros, o que representou um aumento de 5,2% face a idêntico período do ano anterior. Para esta evolução contribuiu essencialmente o aumento do volume de negócios no mercado interno que cresceu 5,2% e que absorveu praticamente toda a produção, enquanto que o mercado de exportação manteve-se num nível residual.

O EBITDA atingiu cerca de 26,0 milhões de euros, -14,6% face ao ano anterior. Para este desempenho desfavorável contribuiu (i) o aumento sensível do preço dos combustíveis térmicos e (ii) a variação cambial do euro face ao dólar.

Actividade Industrial

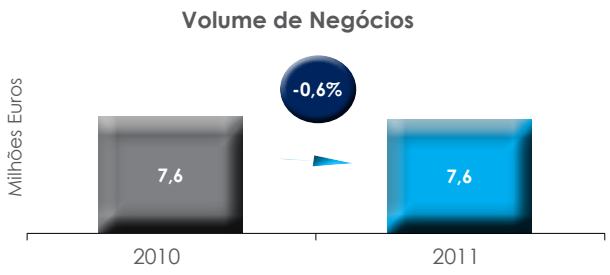
A produção de cimento atingiu mais de 1,2 milhões de toneladas, tendo alcançado o maior volume de sempre e um crescimento de 3% face a 2010.

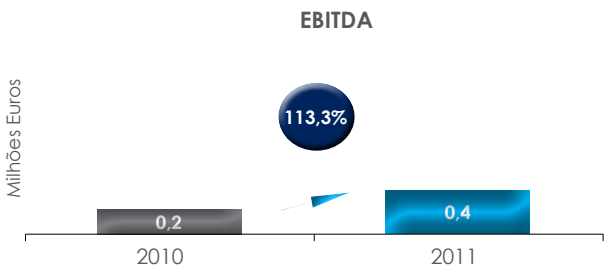


Investimento

Ao nível dos investimentos, merecem referência as seguintes acções: melhoramento da torre de condicionamento de gases de uma das linhas de produção, montagem do sistema de amostragem automática, construção do armazém de carvão e a aquisição de uma máquina de ensacagem.

4.4.3.3 Betão Pronto





A área de negócios de betão-pronto apresentou um nível de actividade idêntico ao registado no ano precedente, tendo atingido um volume de vendas os 136 mil metros cúbicos e um volume de negócios de 7,6 milhões de euros.

Em 2011, o EBITDA atingiu 0,4 milhões de euros, o que representou uma melhoria deste indicador em 113,3%, em resultado da entrada em funcionamento da nova central de betão localizada em Dorsa (no norte de Beirute) e pelo programa de renovação da frota de autobetoneiras em curso.

4.4.4 Angola

4.4.4.1 Enquadramento de Mercado

Em 2011, o ritmo de crescimento económico situou-se em 3,7%, ligeiramente acima dos 3,4% registados no ano precedente, assegurado pelo crescimento de 7,5% do sector não petrolífero (Angola Country Report. FMI Dezembro 2011).

Apesar dos sinais de recuperação económica, o governo manteve uma política de contenção das despesas públicas destinada a liquidar os compromissos vencidos em 2008 e 2009 e a repor as reservas cambiais.

A taxa de inflação situou-se em 13,9%, ligeiramente abaixo da verificada em 2010 (15%).

Em termos anuais, verificou-se uma desvalorização do kwanza face ao dólar americano de cerca de 2,7%, menos acentuada que a desvalorização ocorrida no ano anterior (4%).

Os indicadores globais da actividade desenvolvida na Angola pelo Grupo Secil, nos exercícios de 2010 e 2011, apresentaram a seguinte evolução:

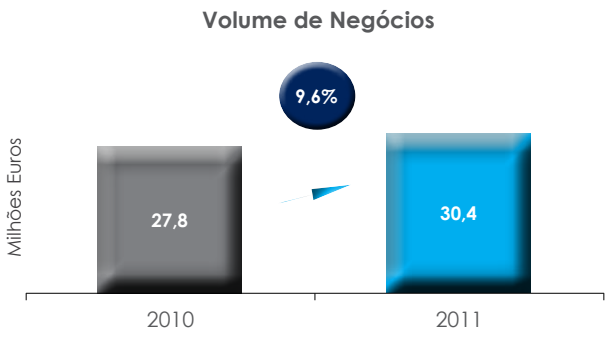
Angola (milhões de euros)	Volume de Negócios			EBITDA			Quantidades Vendidas			
	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)	Unid.	Dez 11	Dez 10	11/10 (%)
Cimento e Clínquer	30,4	27,8	9,6%	2,2	0,8	168,6%	1.000 t	229,1	196,0	16,9%

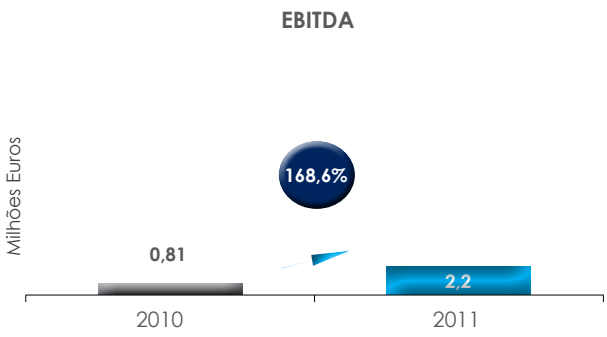
4.4.4.2 Cimento e Clínquer

Em 2011, a actividade de construção foi crescendo gradualmente ao longo do ano, estimando-se que o consumo de cimento tenha atingido 3,6 milhões de toneladas, o que representa um aumento de cerca de 3% face ao período homólogo.

A oferta de cimento no mercado angolano modificou-se substancialmente, com a entrada em funcionamento de uma nova fábrica (com uma capacidade anual de 2 milhões de toneladas) e com a expansão da capacidade de produção de cimento da fábrica da Cimangola. Dada a localização dessas unidades na região de Luanda, as operações do Grupo Secil não foram afectadas.

Indicadores





Em 2011, o volume de negócios atingiu cerca de 30,4 milhões de euros, o que representou um aumento de de 9,6% face a 2010. As quantidades vendidas registaram um crescimento de 16,9% face ao acumulado do ano transacto, no entanto a presença no mercado de grandes quantidades de cimento a preços inferiores importado da China, resultou numa redução sensível nos preços médios de venda praticados no mercado.

A performance da unidade de negócio de cimento em Angola melhorou significativamente, tendo o EBITDA atingido 2,2 milhões de euros, +168,6% do que o valor registado em 2010.

Esta evolução favorável foi fundamentalmente explicada pelo crescimento das vendas em volume, da melhoria da eficiência produtiva da fábrica e de uma grande contenção de custos de funcionamento, uma vez que o preço de venda de cimento diminuiu, tal como atrás referido.

Por último, refira-se que, durante o ano de 2011, não foi possível à Secil Lobito iniciar a construção da nova fábrica. O prosseguimento deste projecto permanece dependente do suporte dos accionistas da Secil Lobito e da renegociação dos contratos de financiamento e de fornecimento e montagem da fábrica.

4.5 RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

4.5.1 Sustentabilidade

Como aspecto fundamental das práticas relacionadas com a Sustentabilidade, privilegiam-se os conceitos de racionalização e respeito pelas expectativas das diferentes partes interessadas, nomeadamente a exploração mais racional dos recursos naturais utilizados (substituindo matérias-primas naturais e combustíveis fósseis por materiais alternativos), a maior eficiência energética e o forte apoio e participação das entidades locais nas actividades, numa política de acção social junto dos nossos colaboradores, suas famílias e comunidades envolventes.

As acções desenvolvidas neste âmbito foram particularmente significativas ao nível da unidade de negócio Portugal-Cimento merecendo destaque as seguintes:

- Aumento da utilização de combustíveis alternativos de 32%, em 2010, para 38,9%, em 2011, o que permitiu incrementar a substituição de combustíveis fósseis.
- A taxa de incorporação de clínquer total aumentou de 73,1% em 2010 para 74,2% em 2011.
- Ligeiro aumento do valor das emissões específicas de CO_2 de 647 kg para 654 kg de CO_2 por tonelada de produtos cimentícios, fruto do aumento da taxa de incorporação de clínquer.
- As emissões de CO_2 do conjunto das 3 fábricas não ultrapassaram as licenças atribuídas pelo Governo Português no âmbito do PNALE II – Plano Nacional de Emissão de CO_2.

4.5.2 Ambiente

O ano de 2011 ficou marcado pela realização de acções que permitiram ao Grupo Secil o desempenho da sua actividade numa envolvente de crescente responsabilidade ambiental.

Salienta-se o facto da SECIL ter recebido o prémio "European Business Awards for the Environment – Prémio de Inovação para a Sustentabilidade 2011" na categoria de Gestão com a candidatura "Gestão da Sustentabilidade na Secil", no concurso promovido a nível nacional pela Agência Portuguesa do Ambiente, vendo assim reconhecida a excelência da sua gestão ambiental, que incorpora a sustentabilidade em toda a sua atuação, desde a estratégica até à operacional, passando por todos os seus processos. O " European Business Awards for the Environment - Prémio de Inovação para a Sustentabilidade" é uma iniciativa da Comissão Europeia que pretende reconhecer e promover empresas e organizações que dão um contributo relevante para o Desenvolvimento Sustentável no qual Portugal participa pela segunda vez. A Secil, distinguida na categoria Gestão, candidata-se à final europeia dos "European Business Awards for the Environment" a realizar-se em meados de 2012.

A insistência verificada no sentido da introdução na União Europeia de taxas penalizadoras para as indústrias que tenham consumos energéticos significativos, sem que taxas equivalentes penalizem os fabricantes dos mesmos produtos situados fora da União, continua a preocupar o conselho de administração do Grupo Secil. Se não vier a existir um mecanismo equilibrador, como sejam taxas compensatórias incidindo sobre conteúdos energéticos de produtos vindos de terceiros países, criam-se condições para a deslocalização da produção para fora da União Europeia, com consequências sociais significativas pela via da redução do volume de emprego e custos ambientais agravados com a poluição a nível mundial.

4.5.3 Energia

A Secil participa em vários projectos empresariais cujo objectivo é apoiar a valorização de resíduos como combustíveis e como matérias-primas.

Através da AVE – Gestão Ambiental e Valorização Energética, o Grupo Secil prosseguiu a sua estratégia de valorização de resíduos industriais como matérias-primas secundárias e como combustíveis alternativos utilizando as melhores práticas ambientais.

Em 2011 diversificou-se a actividade com a gestão de novas fileiras de resíduos por forma a dotar as fábricas de cimento de uma maior quantidade e diversidade de combustíveis alternativos.

4.5.4 Investigação e Desenvolvimento

O Centro Técnico Corporativo que tem por objectivo a coordenação dos investimentos, o apoio técnico, a formação profissional e a promoção e desenvolvimento de benchmarking entre fábricas com vista à generalização das boas práticas. São de realçar as seguintes acções:

- Na área dos investimentos, a instalação da fábrica de CDRs na Amarsul, o melhoramento das instalações de CDRs nas fábricas Secil-Outão, Maceira-Liz e Cibra-Pataias e a prossecução do projecto de sequestro de CO_2 - Microalgas - na fábrica Cibra-Pataias.
- Na área da formação técnica, a realização do seminário de Manutenção no Centro de Formação do CTEC, a disponibilização do catálogo de Formação no EPDM, a interligação da Formação com a plataforma SIGO e a conclusão do Programa de Formação Continuada de Chefias no Outão.
- Na área do desenvolvimento industrial, o apoio às fábricas de Lobito e de Sibline, a continuação dos planos de gestão e monitorização da biodiversidade nas fábricas Maceira-Liz, Cibra-Pataias e Secil-Outão e o desenvolvimento da tecnologia de secagem solar de lamas de ETAR.

4.5.5 Saúde e Segurança no Trabalho

A Saúde e a Segurança no Trabalho continua a merecer uma atenção muito especial por parte do conselho de administração do Grupo Secil. Em 2011, a evolução dos indicadores de sinistralidade foi positiva, tendo-se traduzido numa redução significativa do rácio de frequência e na manutenção do rácio de gravidade ao nível do ano anterior. Infelizmente, há a registar, em Setembro, o acidente fatal de um trabalhador indirecto na fábrica de Gabès, o que sucede após um período de aproximadamente 3 anos sem fatalidades.

V ÁREA DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE – ETSA

O Grupo ETSA desenvolve a sua actividade no sector do Ambiente, oferecendo uma solução integral e ambientalmente sustentável no mercado de gestão de resíduos. O Grupo garante a recolha, transporte, armazenamento, transformação e valorização de subprodutos de origem animal. As suas actividades incluem também a recolha e valorização de óleos alimentares usados.

5.1 PRINCIPAIS INDICADORES

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2011	2010	Var. (%)
Volume de vendas	**33,2**	**29,4**	**13,2%**
Outros Proveitos	0,2	0,2	-2,3%
Gastos e Perdas	(25,3)	(21,9)	-15,6%
EBITDA	**8,1**	**7,7**	**5,8%**
EBITDA Recorrente	8,1	7,7	5,8%
Amortizações e Perdas por Imparidade	(2,4)	(2,9)	16,9%
Provisões (reforços e reversões)	(1,1)	-	-
EBIT	**4,6**	**4,8**	**-4,3%**
Resultados Financeiros Líquidos	(1,0)	(0,6)	-80,3%
Resultados Antes de Impostos	**3,6**	**4,3**	**-15,5%**
Impostos sobre Lucros	(0,7)	(1,8)	62,9%
Lucros Retidos do Exercício	2,9	2,4	20,2%
Atribuível aos Accionistas da ETSA*	**2,9**	**2,5**	**19,5%**
Atribuível a Interesses Não Controlados (INC)	(0,0)	(0,0)	56,1%
Cash-Flow	**6,4**	**5,3**	**21,5%**
Margem EBITDA (%)	**24,5%**	**26,2%**	**-6,5%**
Margem EBIT (%)	13,9%	16,4%	-15,4%
	31-12-2011	**31-12-2010**	**Dez 11 vs Dez 10**
Activo Líquido Total	92,2	70,4	30,9%
Capitais Próprios (antes de IM)	52,6	49,7	5,9%
Dívida Líquida	**22,7**	**11,0**	**106,4%**

* dos quais 96% são atribuíveis à Semapa

INDICADORES OPERACIONAIS

	Unid.	*2011*	*2010*	11/10
Recolha Matéria Prima - Resíduos de Animais (categoria 1, 2)	1.000 t	51,6	49,3	4,8%
Recolha Matéria Prima - Resíduos de Animais (categoria 3)	1.000 t	67,8	46,3	46,4%
Vendas Gorduras Animais	1.000 t	15,0	17,0	-11,9%
Vendas Farinhas	1.000 t	16,0	8,5	87,7%
Vendas Produtos Congelados para Petfood	1.000 t	2,2	7,8	-71,2%

5.2 SÍNTESE GLOBAL DA ACTIVIDADE DO GRUPO ETSA

O ano de 2011 foi marcado pelos seguintes factos relevantes:

- Formalização de um contrato de agência e de compra de equipamentos com uma entidade que opera no sector de subprodutos de origem animal, no qual se insere o Grupo ETSA. Através desta operação, o Grupo ETSA incrementou a sua posição no mercado da recolha de subprodutos de Categoria 2 e de Categoria 3, com destino às unidades fabris da ITS e da SEBOL respectivamente, assim como aumentou a utilização da sua capacidade instalada de produção e de logística;
- Consolidação da estratégia de diversificação da actividade do Grupo ETSA, consubstanciada na prestação de serviços de acondicionamento em equipamentos refrigerados, de recolha, de transporte, de triagem e de desembalamento de subprodutos de origem natural - cárnicos e pescado - e de géneros alimentícios, frescos ou congelados, a granel ou embalados, que são posteriormente seleccionados em função da sua qualidade e dos destinos aprovados e que, na sua quase totalidade, integrarão a jusante as fábricas do Grupo ETSA, designadamente a da SEBOL;
- Encerramento da unidade de produção de *petfood* na subsidiária ABAPOR, durante o mês de Maio;
- Redução da disponibilidade de matéria-prima no mercado ibérico, em função da redução do número de abates realizados em Portugal e em Espanha, e da alteração dos perfis de consumo, com o redireccionamento de matéria-prima, anteriormente recolhida pelo Grupo, para a alimentação humana.

O volume de negócios do Grupo ETSA em 2011 foi de 33,2 milhões de euros, mais 13,2% que o apresentado em 2010, em virtude essencialmente (i) da densificação da actividade de SPOA na ABAPOR, que passou a operar em 462 lojas de grande distribuição em Portugal (+383 do que no ano precedente), (ii) do aumento das recolhas dos subprodutos de categoria 2 e 3, em resultado da aquisição acima referida e (iii) da evolução favorável dos preços médios de venda dos subprodutos de risco 3 (gorduras e banhas).

De referir igualmente o crescimento da actividade de recolha de óleos alimentares usados impulsionado por uma forte procura nos mercados internacionais para a produção de biodiesel.

Em 2011, o EBITDA atingiu cerca de 8,1 milhões de euros, mais 5,8% do que o valor registado no ano anterior, tendo o Grupo ETSA apresentado uma margem EBITDA de 24,5%.

Para este desempenho contribuiu positivamente o aumento do volume registado na ABAPOR e o aumento dos preços de venda unitários, acima explicitado, e negativamente i) o aumento significativo dos custos de transporte decorrentes da escalada dos preços dos combustíveis, (ii) o aumento do consumo específico de nafta e do seu custo unitário, bem como do custo unitário da electricidade e da água (iii) o aumento do custo da matéria-prima oriunda de Espanha, (iv) registo de um conjunto de custos de carácter não recorrente relacionados com o transporte, adaptação e reabilitação de activos adquiridos a um operador; e v) diminuição do preço unitário da prestação de serviços ao abrigo do contrato celebrado com o Estado durante o segundo semestre para a recolha de cadáveres de animais.

O Resultado Líquido de 2,9 milhões de euros registou um aumento de cerca de 20% face a 2010, ainda que afectado negativamente pelo reforço de provisões outros riscos e encargos, no montante global de cerca de 1,1 milhões de euros.

No final do exercício de 2011, a dívida líquida ascendeu a 22,7 milhões de euros, 11,7 milhões de euros superior à registada no final de 2010. Este aumento foi fundamentalmente explicado (i) pelo perfil de investimentos de reposição, (ii) pela densificação da actividade SPOA e (iii) pela aquisição de activos de um operador atrás referida.

VI RECURSOS HUMANOS DO GRUPO SEMAPA

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

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

O total de colaboradores do Grupo Semapa passou de 5.172 no final de Dezembro de 2010 para 5.133 no final de Dezembro de 2011, conforme pode ser observado no quadro seguinte:

Segmento	31-12-2011	31-12-2010	Var11/10
Papel e Pasta	2.290	2.331	-41
Cimentos	2.589	2.630	-41
Ambiente	235	190	45
Holdings	19	21	-2
TOTAL	**5.133**	**5.172**	**-39**

VII RESPONSABILIDADE SOCIAL NO GRUPO SEMAPA

A promoção do desenvolvimento das comunidades com que se relaciona é um dos princípios estratégicos que norteia a actuação do Grupo Semapa. Neste sentido todo o Grupo se encontra envolvido em inúmeras iniciativas que visam, em última análise, melhorar a qualidade de vida das comunidades onde se insere o conjunto das suas actividades e a preservação do meio ambiente.

A Semapa, enquanto *holding*, apoiou os seguintes projectos:

- **Associação Salvador** – Associação que promove a defesa dos interesses e direitos das pessoas com mobilidade reduzida, em especial das pessoas portadoras de deficiência motora.
- **MDV Projecto Família** – Projecto pioneiro em Portugal na intervenção junto de famílias com crianças em risco. O objectivo é preservar a família através do apoio intensivo, imediato e individualizado.
- **Associação Portuguesa Contra a Leucemia** – que tem como sua missão contribuir, a nível nacional, para aumentar a eficácia do tratamento das Leucemias e outras neoplasias hematológicas afins; promover o progresso do conhecimento científico sobre a natureza, evolução, prevenção e tratamento destas doenças e apoiar os doentes com Leucemia e as suas famílias.

O ano de 2011 fica marcado pelo reforço da vertente de apoio social a populações carenciadas das regiões em que o Grupo Portucel se insere e na aposta em iniciativas destinadas a promover a valorização da floresta e a conservação da biodiversidade.

O Grupo deu continuidade à sua política de responsabilidade social apoiando um conjunto significativo de instituições que desenvolvem actividades nas regiões onde se situam as suas unidades fabris e áreas florestais, salientando-se os seguintes projectos:

- **Projecto Social** – Em 2011 foram celebrados protocolos com instituições nacionais que têm pólos de desenvolvimento da sua actividade na área de implantação das unidades fabris do Grupo: Cáritas de Setúbal, Cruz Vermelha da Figueira da Foz e Cáritas de Aveiro. Este projecto consistiu na atribuição de bens alimentares a agregados familiares que foram directamente atingidos pela grave crise social que o País e o Mundo atravessam.
- **Projecto de educação ambiental na Biblioteca Municipal da Figueira da Foz** – o Grupo associou-se à Câmara Municipal da Figueira da Foz através do apoio a um projecto educativo dirigido à comunidade escolar do Concelho com o objectivo de promover atitudes ambientalmente correctas e de respeito pela Natureza e recursos naturais nos 600 alunos de Jardins-de-infância e escolas do 1º Ciclo do Ensino Básico participantes. O Grupo contribuiu também com a doação de plantas de várias espécies florestais e ornamentais, produzidas nos seus Viveiros, que foram utilizadas nas diversas actividades e num "canteiro pedagógico", que será instalado num espaço verde interior do Edifício da referida Biblioteca.
- **Creche em Lavos** – O Grupo, em parceria com a Junta de Freguesia de Lavos, apoiou a construção de um equipamento social escolar dirigido à comunidade de Lavos (Creche António Ferreira de Freitas) que contempla a inclusão de crianças socialmente desfavorecidas.

No ano de 2011 foram atribuídos vários donativos em papel a escolas e instituições de solidariedade social, localizadas nas áreas de influência das unidades fabris tendo sido efectuadas 171 doações para projectos de cariz social, educacional, cultural, correspondendo a mais de 44 toneladas de papel.

Merece ainda destaque o apoio atribuído pelo Grupo ao ICNB – Instituto da Conservação da Natureza e da Biodiversidade no âmbito de um protocolo celebrado em 2010 e que tem como principal objectivo a promoção, desenvolvimento e implementação de um sistema de gestão e monitorização da qualidade ambiental do estuário do Sado e das espécies a ele associadas.

O Grupo SECIL sempre teve presente que o seu crescimento sustentável depende do bem-estar dos seus colaboradores, bem como do apoio e da estreita colaboração que desenvolve junto das comunidades onde se inserem as suas actividades produtivas e comerciais.

Os colaboradores da SECIL beneficiam de planos complementares ao regime geral ao nível das pensões de reforma, saúde e outros benefícios que incentivam a assiduidade e a permanência na Empresa.

Por outro lado a SECIL estabelece protocolos de apoio e incentivo a instituições que promovem actividades de inclusão social, desportivas e culturais, junto das comunidades onde o Grupo desenvolve a sua actividade.

O grupo ETSA estabeleceu parcerias transversais com organizações e com instituições de solidariedade social, com o objectivo de auxiliar a promoção do bem-estar e a inclusão dos menos favorecidos. Neste sentido, apoiou, entre outras, as actividades da AMI – Assistência Médica Internacional e da Fundação Ronald McDonald, através da atribuição de donativos pecuniários.

VIII ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

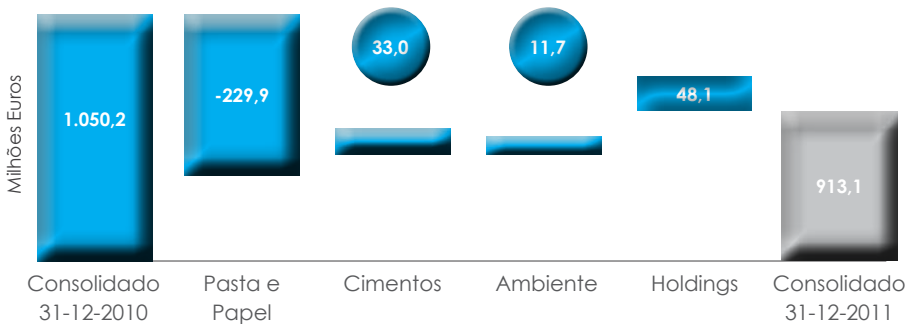
8.1 ENDIVIDAMENTO

No final de 2011, a dívida líquida consolidada da Semapa totalizou cerca de 913,1 milhões de euros, o que compara com 1.050,2 milhões de euros registado em 31 de Dezembro de 2010. De seguida apresenta-se a evolução da dívida líquida consolidada, bem como a sua decomposição:

Milhões de euros

	31-12-2011	31-12-2010	Var
Pasta e Papel	422,8	652,7	-229,9
Cimentos	72,6	39,6	33,0
Ambiente	22,7	11,0	11,1
Holdings	395,0	346,9	48,1
TOTAL	**913,1**	**1.050,2**	**-137,1**

Evolução da Dívida Líquida Consolidada



A dívida líquida consolidada registou uma redução de 137,1 milhões de euros face ao valor verificado no final do exercício de 2010, apesar da realização de investimentos totais (operacionais e financeiros) no montante de 133,4 milhões de euros. Apraz-nos registar o elevado nível de liquidez financeira do Grupo, traduzido pelo valor do rácio Net Debt/EBITDA de 2,1x.

8.2 GESTÃO DE RISCO

O presente capítulo encontra-se detalhado em nota própria do Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas do Grupo Semapa.

8.3 PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

O total das responsabilidades com pensões, em termos consolidados, apurado a 31 de Dezembro de 2011 ascendia a 235,0 milhões de euros, dos quais 118,1 milhões de euros encontravam-se cobertos através de fundos de pensões autónomos. As responsabilidades não cobertas nessa data, no montante de 116,9 milhões de euros, respeitam a i) 13,5 milhões de euros do Grupo Portucel, ii) 3,4 milhões de euros do Grupo Secil e iii) 100,1 milhões de euros da Semapa.

Adicionalmente, o Grupo Semapa apurou também responsabilidades com outros benefícios pós-emprego no total de 10,0 milhões de euros (3,2 milhões de euros do Grupo Portucel e 6,8 milhões de euros do Grupo Secil).

8.4 EVOLUÇÃO DA PERFORMANCE BOLSISTA

Nota:Cotações de fecho

O desempenho do mercado de capitais ao longo do ano de 2011 reflectiu a grave crise financeira que afectou a zona euro em 2011 e que provocou grande instabilidade nas bolsas europeias. As principais praças do Continente Europeu acabaram por registar quedas significativas, com os índices de Paris, Londres e Madrid a evidenciar perdas de 17%, 15,5% e 13,1% respectivamente.

A bolsa Portuguesa foi particularmente afectada pelo contexto de crise e o índice PSI20 acabou o ano com uma queda de 27,6%. O título Semapa, por seu turno, não ficou imune a este movimento generalizado de fortes correcções, registando uma desvalorização de 35,1% em 2011. Refira-se que em 2010, a Semapa SGPS teve a 5ª melhor performance do PSI 20, com uma valorização de 6,7% versus uma desvalorização do índice de 10,3%.

8.5 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:

- O Conselho de Administração na reunião de 29 de Novembro de 2010, aprovou um adiantamento sobre os lucros do exercício em curso no montante de 29.481.173 euros, tendo sido pagos 25,5 cêntimos por acção no dia 10 de Dezembro.
- Na Assembleia Geral Extraordinária de 17 de Dezembro de 2010, foi deliberada a distribuição aos accionistas de reservas livres no valor de 120.037.000 euros, correspondentes a 15,64 cêntimos por acção e pagos no dia 27 de Dezembro de 2010.
- Na Assembleia Geral da Secil de 2011 foi deliberada a distribuição de um dividendo 59 cêntimos por acção, no montante total de 29.513.829,60 euros.

8.6 RESULTADO LÍQUIDO DE 2011

O Resultado Líquido Consolidado da Semapa de 2011, antes de interesses minoritários foi de 169,1 milhões de euros, dos quais são atribuíveis aos accionistas da Semapa 124,2 milhões de euros.

IX ACONTECIMENTOS MAIS RELEVANTES EM 2011

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

- Em 2011, a Semapa reforçou a sua posição accionista para 78,10% dos direitos de voto da Portucel.
- Durante o período em análise, a Semapa procedeu à alienação de 4.544.500 acções do BCP, as quais já se encontravam valorizadas ao seu justo valor.
- A Semapa celebrou um contrato de compra e venda tendente à aquisição de uma participação representativa de 50% do capital social da Supremo Cimentos S.A., uma empresa cimenteira sedeada no Sul do Brasil, no estado de Santa Catarina, que tem em operação uma fábrica integrada de clínquer e cimento em Pomerode, bem como operações de agregados e betão. A Supremo está a implementar um plano de expansão após o qual a sua capacidade de cimento instalada será superior a um milhão e meio de toneladas.

  A eficácia da compra e venda encontrava-se dependente da verificação de um conjunto de condições e o controlo conjunto da Supremo será regido por um acordo parassocial entre a Semapa e os demais accionistas.

Papel e Pasta de Papel - Grupo PORTUCEL

- No decurso de 2011, a Portucel adquiriu em Bolsa 7.045.574 acções próprias correspondente a um investimento de cerca de 15,4 milhões de euros.

Cimentos e Derivados - Grupo SECIL

- Em Junho, a Secil pagou um dividendo correspondente a 0,59 euros / acção, no montante total de 29,5 milhões de euros.
- Aquisição de 100% da empresa Lafarge Betões que inclui as empresas Lafarge Agregados e Eurobetão. A Lafarge Betões, redenominada Uniconcreto Betão Pronto, é detida a 100% pela Secil. A Lafarge Agregados, redenominada Lusoinertes, e a Eurobetão passaram a ser detidas a 100% pela SBI.
- Aquisição de uma participação adicional de 9% na subsidiária Britobetão, passando a participação para 91%.
- Constituição das empresas Probicom (100%), Reficomb (100%) e Solenreco (98%) que actuam na área da preparação de combustíveis alternativos.
- Aumento da participação na empresa I3P Serviços de 99,67% para 99,97% por conversão de empréstimos em capital.
- Alienação, em Novembro, de 35% do capital da AVE que deixou de integrar o perímetro de consolidação.
- Dissolução da empresa Teporset (detida pelo Grupo a 50%) e subsequente transferência de 50% do respectivo imobilizado para a Secil, CMP e Secil Martingança.
- A Condind, detida a 100% pela Secil, foi fundida com a própria Secil.

Acontecimentos subsequentes

- No dia 17 de Fevereiro, foram verificadas as condições de que dependia o negócio com a empresa brasileira Supremo Cimentos S.A., tendo, por isso, sido concretizada a aquisição, de 50% do capital dessa sociedade pelo Grupo Semapa.
- Em Janeiro e Fevereiro de 2012, a Portucel adquiriu diversos de lotes de acções próprias em Bolsa, após o que passou a deter 22.111.382 acções próprias representativas de 2,881% do seu capital social.

X PERSPECTIVAS PARA 2012

As expectativas de evolução da economia mundial para 2012 continuam marcadas por um enquadramento de grande incerteza, deterioração progressiva das estimativas de crescimento global, com possibilidade de recessão em algumas regiões, como a zona euro, e intensificação dos factores de risco negativos.

Na zona euro, a crise financeira, que se agravou substancialmente no final de 2011, levou a fortes medidas de consolidação orçamental na generalidade dos países europeus e, sendo os bancos os principais detentores da dívida soberana, a uma grande tensão no sistema financeiro, que se traduz em graves dificuldades de financiamento e numa forte contracção do crédito a particulares e empresas, que as recentes exigências de recapitalização dos bancos europeus vieram agravar.

As expectativas de crescimento económico para esta região têm-se degradado progressivamente, apontando a maior parte das estimativas para um crescimento negativo da economia, embora não muito acentuado, mas com fortes assimetrias entre a periferia e o centro. Apesar de se ter verificado no final do ano um reforço das medidas conducentes a uma maior integração e disciplina fiscal, reforço dos instrumentos financeiros de apoio aos países em maior dificuldade e maior intervenção do Banco Central Europeu como financiador de último recurso, tem-se mantido o clima de forte incerteza.

Nos EUA, a economia mostrou sinais de recuperação no final de 2011, com os principais indicadores de actividade a mostrarem uma evolução genericamente positiva, resultado de um consumo e investimento privados mais fortes que o esperado. No entanto, mantêm-se as expectativas de um crescimento muito moderado, fruto de um índice de desemprego e endividamento elevados. Subsistem também grandes incertezas relativamente às políticas de consolidação orçamental que será necessário implementar a prazo, devido à situação da dívida pública, resultante da persistência dos défices externo e orçamental, que só deverão atenuar-se após as eleições presidenciais que terão lugar em 2012.

As economias dos mercados emergentes, nomeadamente da China, não deverão ficar imunes a este arrefecimento das economias desenvolvidas, sendo previsível que se reduza o ritmo de crescimento em 2012. Embora não se preveja um *hard landing* para estas economias, permanecem alguns riscos decorrentes do forte crescimento do crédito e do preço dos activos nos últimos anos, que podem resultar em vulnerabilidades financeiras.

A evolução das tensões geopolíticas no Norte de África e Médio Oriente poderá ter um impacto negativo nos preços dos combustíveis nos mercados internacionais.

Adicionalmente, a relação cambial do euro face ao dólar, com impacto relevante na actividade do Grupo, mantém-se num quadro de grande imprevisibilidade, atendendo ao quadro de expectativas económicas acima descrito.

Papel e Pasta (Grupo Portucel)

A evolução da actividade de **papel UWF** do Grupo reflecte este enquadramento. Na Europa, as perspectivas de evolução económica, agravadas pelas políticas de consolidação orçamental em curso na maior parte dos países, com particular incidência nos países do Sul da Europa, tradicionalmente mercados com grande importância nas vendas do Grupo, deverão continuar a colocar forte pressão sobre o consumo de papel.

Também o arrefecimento da economia americana, embora com melhores perspectivas do que a europeia, e a manutenção de um clima de instabilidade nos mercados do Norte de África e Médio Oriente, com peso crescente nas vendas do Grupo, poderão impactar negativamente a sua actividade.

No entanto, o modelo de negócio do Grupo tem-se mostrado muito resiliente em relação a contextos negativos, continuando a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, resultado do reconhecimento da qualidade dos seus produtos, da forte penetração de marcas próprias e da capacidade de alargar o leque de países onde vende os seus produtos e intensificar a presença nos mercados já consolidados. Contudo, as significativas taxas aduaneiras a que os produtos Europeus são sujeitos em países terceiros dificultam uma maior e mais rápida penetração das marcas do Grupo nesses mercados.

Por outro lado, o impacto dos significativos fechos de capacidade que ocorreram em 2011, que apenas se fará sentir na totalidade durante o corrente ano, e as perspectivas de uma possível recuperação do preço da pasta que deverá manter os produtores não integrados sob forte pressão, são factores que poderão contribuir para dar alguma sustentação ao mercado. Nos EUA, uma maior consolidação do sector, que se reflecte numa capacidade acrescida de adequar a oferta à procura, e a campanha presidencial que decorrerá no presente ano, contribuirão para a sustentabilidade do mercado.

O mercado da **pasta BEKP** dá sinais de recuperação, sustentado por uma forte procura dos mercados asiáticos, nomeadamente da China, e por uma continuada tendência para a substituição do consumo de pasta de fibra longa por pasta de fibra curta, que se tem registado sobretudo nos mercados desenvolvidos. No entanto, o aumento da oferta, nomeadamente com a entrada em funcionamento no final do ano de novas capacidades no Brasil, poderá perturbar o equilíbrio entre a oferta e a procura.

O panorama económico e financeiro internacional, que de forma tão negativa tem condicionado a rentabilidade do sector da pasta e do papel, torna ainda mais premente a concretização em Portugal das políticas necessárias para reduzir os custos de contexto que oneram a actividade de produção e exportação de bens transaccionáveis e, consequentemente, do Grupo. As mais prioritárias são as que permitam simplificar de forma estruturada as actividades de arborização conducentes ao aumento a prazo de disponibilidade de matéria-prima nacional, criando milhares de postos de trabalho permanentes e evitando o recurso à importação, e as que assegurem que a cadeia logística, designadamente portos e caminhos de ferro, funcione de acordo com os padrões internacionais mais exigentes.

Cimento (Grupo Secil)

O contexto económico mundial mantém-se desfavorável ao desenvolvimento das actividades principais da Secil tendo em conta a localização geográfica das principais operações. As perspectivas são incertas em Portugal e na Tunísia.

Assim, antecipa-se um ano de 2012 com um desempenho global positivo e sensivelmente ao nível do obtido em 2011.

Em **Portugal**, o principal mercado do Grupo, o processo de ajustamento económico e financeiro empreendido no âmbito da assistência acordada entre o Estado Português, a União Europeia e o FMI vai continuar a condicionar fortemente a evolução da economia e do investimento.

Segundo as previsões do Banco de Portugal o quadro recessivo da economia deve estender-se a 2012, ano para o qual se prevê um decréscimo do PIB de 3,1%.

Neste enquadramento, a actividade da construção e o consumo de cimento deverão continuar a cair razão pela qual não há perspectivas de evolução favorável dos diversos segmentos de negócio.

Na **Tunísia**, é expectável que em 2012 se mantenha a situação instável que caracterizou o ano de 2011. Contudo, as estimativas mais recentes do FMI apontam para um crescimento da economia na ordem dos 3,9%, cenário que se poderá concretizar caso se verifique uma progressiva estabilização da situação geral de segurança e não se verifique um agravamento substancial aos níveis político e social.

Neste quadro, muito pontuado pela incerteza, poder-se-á esperar que a actividade da construção e do consumo de cimento se mantenha idêntica à registada durante o ano de 2011.

No **Líbano** prevê-se um ano de 2012 semelhante a 2011 em termos políticos e económicos. As previsões mais recentes do FMI apontam para um crescimento do PIB na ordem dos 3,5%. Nestes termos, perspectiva-se que a actividade da construção, o consumo de cimento e o desempenho das operações desenvolvidas pelo Grupo Secil se situem em níveis idênticos aos alcançados em 2011.

Em **Angola** existem boas perspectivas para evolução da economia. Segundo o FMI, a economia angolana deverá crescer 10,8% em 2012, bastante acima dos 3,7% estimados para 2011.

Na actividade da construção e do consumo de cimento estima-se um crescimento na ordem dos 10%, em resultado da retoma do crescimento do investimento público e privado.

Por outro lado, prevê-se a entrada em funcionamento de uma moagem de cimento na região de Benguela, com uma capacidade anual de 600.000 toneladas e de uma fábrica de cimento na região de Sumbe com uma capacidade anual de 2 milhões de toneladas.

Nestes termos, apesar das perspectivas positivas de evolução da construção e do consumo de cimento, espera-se que o arranque destas novas unidades tenha impacto significativo nas operações do Grupo Secil, dada a sua localização na zona centro-sul do país.

Ambiente (Grupo ETSA)

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

Devido às dificuldades financeiras com que o Estado Português se defronta, o Grupo ETSA tem vindo a ser penalizado pelo não pagamento de montantes em dívida de prestações de serviço que realizou pela recolha de cadáveres, acordadas com o Estado, e que terão que vir a ser solucionadas a breve trecho.

O Grupo ETSA continua a apostar no alargamento dos seus mercados: em 2012 o volume de exportações representará cerca de um quarto do volume de negócios global, tendo como países de destino Espanha, Itália, França, Áustria, Bélgica e Alemanha.

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

Conforme já divulgado em Agosto de 2011, a Semapa foi notificada da decisão proferida pelo Tribunal Arbitral no âmbito do litígio com a CRH Plc relativo à Secil que, em virtude dos incumprimentos verificados ao nível do Acordo Parassocial, reconheceu à Semapa o direito de adquirir a totalidade da participação social da CRH na Secil pelo valor de 574,28 milhões de euros, num prazo de 120 dias úteis, extensível até 180 dias úteis. A Semapa e a CRH mantêm no entanto posições divergentes quanto à validade da sentença arbitral, quanto à sua interpretação, e quanto à manutenção em vigor do acordo parassocial relativo à Secil, estando pendente uma nova arbitragem relativa a esta última matéria.

XI REFERÊNCIAS FINAIS

2011 foi um ano em que o Grupo acentuou a sua vocação exportadora, corolário dos avultados investimentos efectuados dos anos anteriores. Este Grupo de raiz industrial português assumiu a sua importância viu assim confirmada a sua aposta estratégica, assumindo um papel crescente na economia nacional.

Para o resultado obtido muito contribuíram e, por isso, aqui deixamos expressos os nossos agradecimentos:

- Aos nossos Colaboradores, cujo esforço e dedicação tornou possível o desenvolvimento e dinâmica da sociedade;
- O apoio e compreensão dos nossos Clientes e Fornecedores, assumindo-se como parceiros do nosso projecto;
- A cooperação das Instituições Financeiras, das Autoridades de Regulação e de Fiscalização;
- A colaboração do Conselho Fiscal e da Mesa da Assembleia Geral; e
- Aos nossos Accionistas que continuadamente nos têm acompanhado e cuja confiança acreditamos que continuaremos a merecer.

XII PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Considerando que a Empresa deve manter uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo que tutela nas diversas Áreas de Negócio onde opera, e

Considerando que a independência da Empresa perante o sistema financeiro passa pela preservação no curto, médio e longo prazos de níveis de endividamento consolidados que permitam a manutenção de indicadores sólidos de solvabilidade,

Propõe-se a aplicação dos Resultados Líquidos do exercício individual, apurados segundo o normativo SNC, no montante de 124.161.800,00 euros (cento e vinte e quatro milhões, cento e sessenta e um mil e oitocentos euros) conforme segue:

Dividendos às acções em circulação (25,5 cêntimos/acção)	28.785.539,85 euros
Reservas Livres	95.376.260,15 euros

Lisboa, 27 de Fevereiro de 2012

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 de Melo e Castro Guedes
VOGAL

Carlos Maria Cunha Horta e Costa
VOGAL

José Miguel Pereira Gens Paredes
VOGAL

Paulo Miguel Garcês Ventura
VOGAL

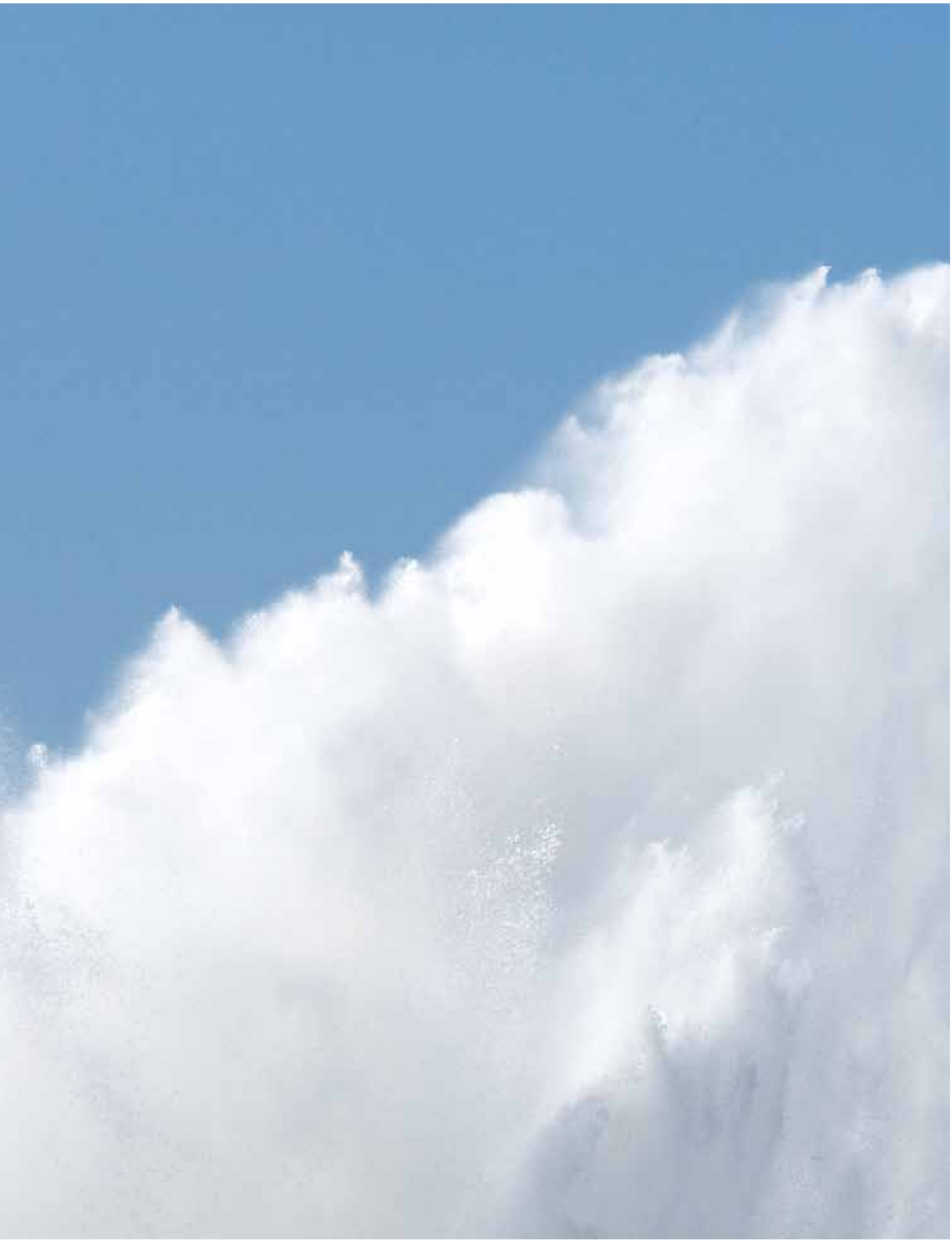
Rita Maria Lagos do Amaral Cabral
VOGAL

António da Nóbrega de Sousa da Câmara
VOGAL

Joaquim Martins Ferreira do Amaral
VOGAL

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista
VOGAL

Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
VOGAL



02

GOVERNO SOCIETÁRIO SEMAPA 2011

INFORMAÇÃO SOBRE O GOVERNO SOCIETÁRIO

INTRODUÇÃO

O Código de Governo das Sociedades aprovado pela CMVM em Janeiro de 2010, bem como o Regulamento da CMVM n.º 1/2010, mantêm-se em vigor e aplicáveis ao exercício de 2011.

O conteúdo e âmbito das recomendações constantes deste código não são por isso novidade, tendo já sido objecto de análise e apreciação crítica no relatório respeitante ao exercício de 2010.

A Semapa continua a crer que, na opção pela adopção das várias práticas recomendadas para o governo das sociedades cotadas, deve ter sempre em conta a pertinência e o resultado das mesmas face à sua situação concreta. Assim, a melhoria no acolhimento das recomendações foi apenas implementada sempre que o resultado para a sociedade não fosse no seu entender negativo.

A estrutura desta Informação mantém-se inalterada relativamente ao último exercício, estando dividida nas seguintes partes:

I. Relatório sobre a estrutura e as práticas do governo societário elaborado nos termos do Regulamento da CMVM n.º 1/2010;
II. Declaração sobre política de remunerações;
III. Informações a que se referem os artigos 447.º e 448.º do CSC e os n.º 6 e 7 do artigo 14.º do Regulamento 5/2008 da CMVM, e
IV. Avaliação do modelo de governo adoptado e actividade dos membros não executivos do Conselho de Administração

I. RELATÓRIO SOBRE A ESTRUTURA E AS PRÁTICAS DO GOVERNO SOCIETÁRIO ELABORADO NOS TERMOS DO REGULAMENTO DA CMVM N.º 1/2010

CAPÍTULO 0 DECLARAÇÃO DE CUMPRIMENTO

0.1. CÓDIGOS ADOPTADOS

A Semapa, não tendo voluntariamente optado por se sujeitar a outros códigos de governo das sociedades, encontra-se sujeita ao "Código de Governo das Sociedades" aprovado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em Janeiro de 2010.
Estes textos encontram-se disponíveis no sítio da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários na Internet em www.cmvm.pt

0.2., 0.3. E 0.4. RECOMENDAÇÕES ADOPTADAS, NÃO ADOPTADAS E RAZÕES DE DIVERGÊNCIA

A opção da sociedade e dos seus accionistas quanto ao cumprimento das recomendações que constam do texto aprovado pela CMVM foi a seguinte:

I. ASSEMBLEIA GERAL

I.1 MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

I.1.1 O PRESIDENTE DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL DEVE DISPOR DE RECURSOS HUMANOS E LOGÍSTICOS DE APOIO QUE SEJAM ADEQUADOS ÀS SUAS NECESSIDADES, CONSIDERADA A SITUAÇÃO ECONÓMICA DA SOCIEDADE. ADOPTADA

A sociedade cumpre esta recomendação, sendo a avaliação efectuada quanto à adequação dos meios confirmada pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral.

I.1.2 A REMUNERAÇÃO DO PRESIDENTE DA MESA DA ASSEMBLEIA GERAL DEVE SER DIVULGADA NO RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE. ADOPTADA

A recomendação é adoptada estando a remuneração auferida no ano de 2011 pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral referida no capítulo I.3. deste Relatório.

I.2 PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA

I.2.1 A ANTECEDÊNCIA IMPOSTA PARA A RECEPÇÃO, PELA MESA, DAS DECLARAÇÕES DE DEPÓSITO OU BLOQUEIO DAS ACÇÕES PARA A PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLEIA GERAL NÃO DEVE SER SUPERIOR A CINCO DIAS ÚTEIS. NÃO APLICÁVEL

A sociedade considera que face à introdução, pelo Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio, do artigo 23.º-C no Código dos Valores Mobiliários – que estabelece regras que as sociedades cotadas estão obrigadas a cumprir e veio isentar de bloqueio as acções – a recomendação deixa de ter aplicabilidade. Note-se que esta recomendação, quando aplicável, era adoptada pela sociedade. Esta matéria é adiante referida no capítulo I.4 deste Relatório.

I.2.2 EM CASO DE SUSPENSÃO DA REUNIÃO DA ASSEMBLEIA GERAL, A SOCIEDADE NÃO DEVE OBRIGAR AO BLOQUEIO DURANTE TODO O PERÍODO QUE MEDEIA ATÉ QUE A SESSÃO SEJA RETOMADA, DEVENDO BASTAR-SE COM A ANTECEDÊNCIA EXIGIDA NA PRIMEIRA SESSÃO. NÃO APLICÁVEL

O raciocínio feito para a recomendação anterior replica-se no que respeita a esta recomendação, considerando a sociedade que a alteração legislativa aí referida torna esta recomendação não aplicável. Refira-se que esta recomendação, quando aplicável, também era adoptada pela sociedade.

Esta matéria é adiante referida no capítulo I.5 deste Relatório.

I.3 VOTO E EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

I.3.1 AS SOCIEDADES NÃO DEVEM PREVER QUALQUER RESTRIÇÃO ESTATUTÁRIA AO VOTO POR CORRESPONDÊNCIA E, QUANDO ADOPTADO E ADMISSÍVEL, AO VOTO POR CORRESPONDÊNCIA ELECTRÓNICO. ADOPTADA

A sociedade adopta esta recomendação uma vez que os seus estatutos não prevêem, por um lado, qualquer restrição ao exercício do direito de voto por correspondência e, por outro, permitem que o Conselho de Administração venha a regular formas de exercício do direito de voto alternativas ao suporte em papel. Esta matéria é adiante desenvolvida nos capítulos I.9 a I.12 deste Relatório.

I.3.2 O PRAZO ESTATUTÁRIO DE ANTECEDÊNCIA PARA A RECEPÇÃO DA DECLARAÇÃO DE VOTO EMITIDA POR CORRESPONDÊNCIA NÃO DEVE SER SUPERIOR A TRÊS DIAS ÚTEIS. ADOPTADA

A sociedade aceita todas as declarações de voto recebidas até à véspera do dia da Assembleia Geral, sendo pois esta recomendação adoptada. Esta matéria vem também adiante referida no capítulo I.11 deste Relatório.

I.3.3 AS SOCIEDADES DEVEM ASSEGURAR A PROPORCIONALIDADE ENTRE OS DIREITOS DE VOTO E A PARTICIPAÇÃO ACCIONISTA, PREFERENCIALMENTE ATRAVÉS DE PREVISÃO ESTATUTÁRIA QUE FAÇA CORRESPONDER UM VOTO A CADA ACÇÃO. NÃO CUMPREM A PROPORCIONALIDADE AS SOCIEDADES QUE, DESIGNADAMENTE: *I)* TENHAM ACÇÕES QUE NÃO CONFIRAM O DIREITO DE VOTO; *II)* ESTABELEÇAM QUE NÃO SEJAM CONTADOS DIREITOS DE VOTO ACIMA DE CERTO NÚMERO, QUANDO EMITIDOS POR UM SÓ ACCIONISTA OU POR ACCIONISTAS COM ELE RELACIONADOS. ADOPTADA

A sociedade adopta esta recomendação cujo escopo é o de assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista.

Como temos vindo a referir, e como resulta das preocupações do legislador no Código das Sociedades Comerciais, que consigna na alínea a) do n.º 2 do artigo 384.º a possibilidade de fazer corresponder um voto a cada 1.000 euros de capital, o direito de acesso e discussão em Assembleia Geral por parte de quem tem fracções inexpressivas do capital, acaba muitas vezes por ser prejudicial aos interesses da sociedade e dos accionistas em geral. Esta circunstância não prejudica a proporcionalidade que é assegurada pelo direito de agrupamento e pela inexistência de limite máximo ao número de votos que podem ser emitidos por cada accionista, individual ou conjuntamente. No que concerne ao direito de agrupamento, se todos os accionistas estiverem presentes ou representados, com os agrupamentos necessários, o número de votos que podem ser emitidos é igual ao número total de acções da sociedade dividido por 385, número de acções a que corresponde um voto. Não há pois acções sem voto.

Esta matéria é também referida nos capítulos I.6 e I.7 deste Relatório.

I.4 QUÓRUM DELIBERATIVO

AS SOCIEDADES NÃO DEVEM FIXAR UM QUÓRUM DELIBERATIVO SUPERIOR AO PREVISTO POR LEI. ADOPTADA

Os estatutos da sociedade não fixam um quórum deliberativo superior ao previsto na lei, pelo que a recomendação é adoptada pela sociedade. Esta matéria vem adiante referida no capítulo I.8 deste relatório.

I.5 ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS

EXTRACTOS DE ACTA DAS REUNIÕES DA ASSEMBLEIA GERAL, OU DOCUMENTOS DE CONTEÚDO EQUIVALENTE, DEVEM SER DISPONIBILIZADOS AOS ACCIONISTAS NO SÍTIO NA INTERNET DA SOCIEDADE, NO PRAZO DE CINCO DIAS APÓS A REALIZAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL, AINDA QUE NÃO CONSTITUAM INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA. A INFORMAÇÃO DIVULGADA DEVE ABRANGER AS DELIBERAÇÕES TOMADAS, O CAPITAL REPRESENTADO E OS RESULTADOS DAS VOTAÇÕES. ESTAS INFORMAÇÕES DEVEM SER CONSERVADAS NO SÍTIO NA INTERNET DA SOCIEDADE DURANTE PELO MENOS TRÊS ANOS. ADOPTADA

A sociedade divulga através do seu sítio na Internet a informação que considera relevante para todos os accionistas, ainda que com participação inferior a 1%, e que é bastante para a protecção dos seus interesses. Em 2011 a sociedade divulgou no seu sítio na Internet o extracto da acta da reunião da assembleia geral anual, contendo as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações, mantendo ainda disponível a mesma informação relativa aos três exercícios anteriores. A recomendação é pois adoptada.

I.6 MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES

I.6.1 AS MEDIDAS QUE SEJAM ADOPTADAS COM VISTA A IMPEDIR O ÊXITO DE OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO DEVEM RESPEITAR OS INTERESSES DA SOCIEDADE E DOS SEUS ACCIONISTAS. OS ESTATUTOS DAS SOCIEDADES QUE, RESPEITANDO ESSE PRINCÍPIO, PREVEJAM A LIMITAÇÃO DO NÚMERO DE VOTOS QUE PODEM SER DETIDOS OU EXERCIDOS POR UM ÚNICO ACCIONISTA, DE FORMA INDIVIDUAL OU EM CONCERTAÇÃO COM OUTROS ACCIONISTAS, DEVEM PREVER IGUALMENTE QUE, PELO MENOS DE CINCO EM CINCO ANOS, SERÁ SUJEITA A DELIBERAÇÃO PELA ASSEMBLEIA GERAL A ALTERAÇÃO OU A MANUTENÇÃO DESSA DISPOSIÇÃO ESTATUTÁRIA – SEM REQUISITOS DE QUÓRUM AGRAVADO RELATIVAMENTE AO LEGAL – E QUE, NESSA DELIBERAÇÃO, SE CONTAM TODOS OS VOTOS EMITIDOS SEM QUE AQUELA LIMITAÇÃO FUNCIONE. ADOPTADA

Não existe nenhuma medida adoptada com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição, designadamente uma previsão estatutária que limite o número de votos que podem ser exercidos por cada accionista. Esta recomendação é assim adoptada.
Esta matéria é também tratada nos capítulos I.19 e I.21 deste Relatório.

I.6.2 NÃO DEVEM SER ADOPTADAS MEDIDAS DEFENSIVAS QUE TENHAM POR EFEITO PROVOCAR AUTOMATICAMENTE UMA EROSÃO GRAVE NO PATRIMÓNIO DA SOCIEDADE EM CASO DE TRANSIÇÃO DE CONTROLO OU DE MUDANÇA DA COMPOSIÇÃO DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO, PREJUDICANDO DESSA FORMA A LIVRE TRANSMISSIBILIDADE DAS ACÇÕES E A LIVRE APRECIAÇÃO PELOS ACCIONISTAS DO DESEMPENHO DOS TITULARES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO. ADOPTADA

Na sociedade não são adoptadas quaisquer medidas defensivas que tenham por efeito provocar uma erosão no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração, sendo por isso a recomendação adoptada. Esta matéria é também referida no capítulo I.20 deste Relatório.

II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

II.1. TEMAS GERAIS

II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA

II.1.1.1 O ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE AVALIAR NO SEU RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE O MODELO ADOPTADO, IDENTIFICANDO EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS AO SEU FUNCIONAMENTO E PROPONDO MEDIDAS DE ACTUAÇÃO QUE, NO SEU JUÍZO, SEJAM IDÓNEAS PARA OS SUPERAR. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada pela sociedade, sendo a avaliação em causa efectuada pelo Conselho de Administração na parte IV desta Informação Sobre o Governo Societário.

II.1.1.2 AS SOCIEDADES DEVEM CRIAR SISTEMAS INTERNOS DE CONTROLO E GESTÃO DE RISCOS, EM SALVAGUARDA DO SEU VALOR E EM BENEFÍCIO DA TRANSPARÊNCIA DO SEU GOVERNO SOCIETÁRIO, QUE PERMITAM IDENTIFICAR E GERIR O RISCO. ESSES SISTEMAS DEVEM INTEGRAR, PELO MENOS, AS SEGUINTES COMPONENTES: I) FIXAÇÃO DOS OBJECTIVOS ESTRATÉGICOS DA SOCIEDADE EM MATÉRIA DE ASSUMPÇÃO DE RISCOS; II) IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS RISCOS LIGADOS À CONCRETA ACTIVIDADE EXERCIDA E DOS EVENTOS SUSCEPTÍVEIS DE ORIGINAR RISCOS; III) ANÁLISE E MENSURAÇÃO DO IMPACTO E DA PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA DE CADA UM DOS RISCOS POTENCIAIS; IV) GESTÃO DO RISCO COM VISTA AO ALINHAMENTO DOS RISCOS EFECTIVAMENTE INCORRIDOS COM A OPÇÃO ESTRATÉGICA DA SOCIEDADE QUANTO À ASSUNÇÃO DE RISCOS; V) MECANISMOS DE CONTROLO DA EXECUÇÃO DAS MEDIDAS DE GESTÃO DE RISCO ADOPTADAS E DA SUA EFICÁCIA; VI) ADOPÇÃO DE MECANISMOS INTERNOS DE INFORMAÇÃO E COMUNICAÇÃO SOBRE AS DIVERSAS COMPONENTES DO SISTEMA E DE ALERTAS DE RISCOS; VII) AVALIAÇÃO PERIÓDICA DO SISTEMA IMPLEMENTADO E ADOPÇÃO DAS MODIFICAÇÕES QUE SE MOSTREM NECESSÁRIAS. ADOPTADA

Para além de organismos e mecanismos próprios que existem ao nível das sociedades participadas, funciona na própria sociedade uma Comissão de Controlo Interno com competências específicas na área do controlo e gestão de riscos e que abarcam o conteúdo desta recomendação, nos termos descritos no capítulo II.5 deste Relatório. Esta recomendação é assim adoptada pela sociedade.

II.1.1.3 O ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE ASSEGURAR A CRIAÇÃO E FUNCIONAMENTO DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCOS, CABENDO AO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO A RESPONSABILIDADE PELA AVALIAÇÃO DO FUNCIONAMENTO DESTES SISTEMAS E PROPOR O RESPECTIVO AJUSTAMENTO ÀS NECESSIDADES DA SOCIEDADE. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada pela sociedade. Com efeito, o Conselho de Administração, para além das competências directas nesta matéria, deliberou em 2006 a criação da Comissão de Controlo Interno, comissão esta que, de acordo com as atribuições por ele definidas e que têm vindo a ser revistas e adaptadas às novas necessidades societárias, está incumbida de assegurar o controlo interno e a gestão de riscos. Por outro lado, ao Conselho Fiscal compete fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos e do sistema de controlo interno, propondo ajustamentos ao sistema existente sempre que se justifique, estando a Comissão de Controlo Interno incumbida de implementar tais ajustamentos.

II.1.1.4 AS SOCIEDADES DEVEM, NO RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE: I) IDENTIFICAR OS PRINCIPAIS RISCOS ECONÓMICOS, FINANCEIROS E JURÍDICOS A QUE A SOCIEDADE SE EXPÕE NO EXERCÍCIO DA ACTIVIDADE; II) DESCREVER A ACTUAÇÃO E EFICÁCIA DO SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS. ADOPTADA

Os principais riscos a que a sociedade se encontra exposta sempre estiveram descritos no seu Relatório e Contas e estão agora também desenvolvidos no capítulo II.9 deste Relatório. A descrição de todo o sistema de gestão de riscos consta do capítulo II.5 deste Relatório. A recomendação é pois adoptada pela sociedade.

II.1.1.5 OS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DEVEM TER REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO OS QUAIS DEVEM SER DIVULGADOS NO SÍTIO NA INTERNET DA SOCIEDADE. ADOPTADA

A sociedade adopta esta recomendação, encontrando-se os regulamentos em causa divulgados no sítio da sociedade na Internet. Esta matéria é adiante tratada no capítulo II.7 deste Relatório.

II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA

II.1.2.1 O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE INCLUIR UM NÚMERO DE MEMBROS NÃO EXECUTIVOS QUE GARANTA EFECTIVA CAPACIDADE DE SUPERVISÃO, FISCALIZAÇÃO E AVALIAÇÃO DA ACTIVIDADE DOS MEMBROS EXECUTIVOS. ADOPTADA

O Conselho de Administração da sociedade delegou poderes numa Comissão Executiva actualmente constituída por seis membros. A proporção de administradores que não são parte da Comissão Executiva é de metade, o que, nos termos que têm vindo a ser considerados quer pela CMVM quer por grande parte das sociedades cotadas, garante a efectiva capacidade de supervisão, avaliação e fiscalização da actividade dos restantes membros do órgão. Esta recomendação é assim adoptada pela sociedade.

II.1.2.2 DE ENTRE OS ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS DEVE CONTAR-SE UM NÚMERO ADEQUADO DE ADMINISTRADORES INDEPENDENTES, TENDO EM CONTA A DIMENSÃO DA SOCIEDADE E A SUA ESTRUTURA ACCIONISTA, QUE NÃO PODE EM CASO ALGUM SER INFERIOR A UM QUARTO DO NÚMERO TOTAL DE ADMINISTRADORES. ADOPTADA

A recomendação é adoptada por preenchimento do critério quantitativo, porquanto 1/3 dos doze membros do Conselho de Administração da sociedade são qualificáveis, nos termos dos critérios legais e regulamentares aplicáveis, como independentes. Relativamente a cada um dos membros, esta qualificação está melhor descrita no capítulo II.14 deste Relatório.
Sem prejuízo do cumprimento da recomendação e do reconhecimento de que a diversidade e afastamento de alguns dos administradores em relação à vida da sociedade pode trazer contributos no exercício das suas funções e no desempenho global do órgão de administração, a sociedade reitera o seu entendimento de que o filtro da qualificação como independente e o critério quantitativo adoptado podem não ser eficazes na avaliação global da existência daquelas circunstâncias que podem interessar à sociedade. É em função de uma equipa em concreto, das suas características pessoais e profissionais, designadamente a sua independência de carácter e juízo, e da sua relação global com a sociedade que tal avaliação deve ser efectuada.

II.1.2.3 A AVALIAÇÃO DA INDEPENDÊNCIA DOS SEUS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS FEITA PELO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE TER EM CONTA AS REGRAS LEGAIS E REGULAMENTARES EM VIGOR SOBRE OS REQUISITOS DE INDEPENDÊNCIA E O REGIME DE INCOMPATIBILIDADES APLICÁVEIS AOS MEMBROS DOS OUTROS ÓRGÃOS SOCIAIS, ASSEGURANDO A COERÊNCIA SISTEMÁTICA E TEMPORAL NA APLICAÇÃO DOS CRITÉRIOS DE INDEPENDÊNCIA A TODA A SOCIEDADE. NÃO DEVE SER CONSIDERADO INDEPENDENTE ADMINISTRADOR QUE, NOUTRO ÓRGÃO SOCIAL, NÃO PUDESSE ASSUMIR ESSA QUALIDADE POR FORÇA DAS NORMAS APLICÁVEIS. ADOPTADA

A avaliação da independência dos membros não executivos do Conselho de Administração é feita nos termos recomendados, como melhor adiante se desenvolve no capítulo II.15.

II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO

II.1.3.1 CONSOANTE O MODELO APLICÁVEL, O PRESIDENTE DO CONSELHO FISCAL, DA COMISSÃO DE AUDITORIA OU DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS DEVE SER INDEPENDENTE E POSSUIR AS COMPETÊNCIAS ADEQUADAS AO EXERCÍCIO DAS RESPECTIVAS FUNÇÕES. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada pela sociedade uma vez que o Presidente do Conselho Fiscal respeita os critérios legais de independência e possui as competências adequadas. Esta matéria vem adiante referida no capítulo II.21 deste Relatório.

II.1.3.2 O PROCESSO DE SELECÇÃO DE CANDIDATOS A ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS DEVE SER CONCEBIDO DE FORMA A IMPEDIR A INTERFERÊNCIA DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS. NÃO APLICÁVEL

A sociedade entente que, estando a competência para a escolha do órgão de administração remetida por lei para os accionistas, não resta formalmente margem aos administradores da sociedade para interferirem na escolha de novos administradores. Mesmo no caso, excepcional, de o Conselho de Administração proceder à substituição de algum dos seus membros por cooptação, a escolha ficará sempre sujeita ao aval a final da assembleia geral, a quem compete ratificar a designação. Não existindo processo interno nem se encontrando justificação para a sua criação, entendemos não ser aplicável a recomendação quanto à forma como deve ser concebido esse processo. Note-se que a CMVM considerou esta recomendação não adoptada pela Semapa.

II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES

II.1.4.1 A SOCIEDADE DEVE ADOPTAR UMA POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES ALEGADAMENTE OCORRIDAS NO SEU SEIO, COM OS SEGUINTES ELEMENTOS: I) INDICAÇÃO DOS MEIOS ATRAVÉS DOS QUAIS AS COMUNICAÇÕES DE PRÁTICAS IRREGULARES PODEM SER FEITAS INTERNAMENTE, INCLUINDO AS PESSOAS COM LEGITIMIDADE PARA RECEBER COMUNICAÇÕES; II) INDICAÇÃO DO TRATAMENTO A SER DADO ÀS COMUNICAÇÕES, INCLUINDO TRATAMENTO CONFIDENCIAL, CASO ASSIM SEJA PRETENDIDO PELO DECLARANTE. ADOPTADA

Esta recomendação é cumprida pela sociedade, que adoptou um regime interno de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio no qual são consagrados os meios de comunicação, as pessoas com legitimidade para as receberem e o regime de tratamento, nos termos adiante desenvolvidos no capítulo II.35 deste Relatório.

II.1.4.2 AS LINHAS GERAIS DESTA POLÍTICA DEVEM SER DIVULGADAS NO RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada pela sociedade, encontrando-se as linhas gerais desta política adiante desenvolvidas no capítulo II.35 deste Relatório.

II.1.5 REMUNERAÇÃO

II.1.5.1 A REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE SER ESTRUTURADA DE FORMA A PERMITIR O ALINHAMENTO DOS INTERESSES DAQUELES COM OS INTERESSES DE LONGO PRAZO DA SOCIEDADE, BASEAR-SE EM AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO E DESINCENTIVAR A ASSUNÇÃO EXCESSIVA DE RISCOS. PARA ESTE EFEITO, AS REMUNERAÇÕES DEVEM SER ESTRUTURADAS, NOMEADAMENTE, DA SEGUINTE FORMA: *(I)* A REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES QUE EXERÇAM FUNÇÕES EXECUTIVAS DEVE INTEGRAR UMA COMPONENTE VARIÁVEL CUJA DETERMINAÇÃO DEPENDA DE UMA AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO, REALIZADA PELOS ÓRGÃOS COMPETENTES DA SOCIEDADE, DE ACORDO COM CRITÉRIOS MENSURÁVEIS PRÉDETERMINADOS, QUE CONSIDERE O REAL CRESCIMENTO DA EMPRESA E A RIQUEZA EFECTIVAMENTE CRIADA PARA OS ACCIONISTAS, A SUA SUSTENTABILIDADE A LONGO PRAZO E OS RISCOS ASSUMIDOS, BEM COMO O CUMPRIMENTO DAS REGRAS APLICÁVEIS À ACTIVIDADE DA EMPRESA. *(II)* A COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO DEVE SER GLOBALMENTE RAZOÁVEL EM RELAÇÃO À COMPONENTE FIXA DA REMUNERAÇÃO, E DEVEM SER FIXADOS LIMITES MÁXIMOS PARA TODAS AS COMPONENTES. *(III)* UMA PARTE SIGNIFICATIVA DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL DEVE SER DIFERIDA POR UM PERÍODO NÃO INFERIOR A TRÊS ANOS, E O SEU PAGAMENTO DEVE FICAR DEPENDENTE DA CONTINUAÇÃO DO DESEMPENHO POSITIVO DA SOCIEDADE AO LONGO DESSE PERÍODO. *(IV)* OS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO NÃO DEVEM CELEBRAR CONTRATOS, QUER COM A SOCIEDADE, QUER COM TERCEIROS, QUE TENHAM POR EFEITO MITIGAR O RISCO INERENTE À VARIABILIDADE DA REMUNERAÇÃO QUE LHES FOR FIXADA PELA SOCIEDADE. *(V)* ATÉ AO TERMO DO SEU MANDATO, DEVEM OS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS MANTER AS ACÇÕES DA SOCIEDADE A QUE TENHAM ACEDIDO POR FORÇA DE ESQUEMAS DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL, ATÉ AO LIMITE DE DUAS VEZES O VALOR DA REMUNERAÇÃO TOTAL ANUAL, COM EXCEPÇÃO DAQUELAS QUE NECESSITEM SER ALIENADAS COM VISTA AO PAGAMENTO DE IMPOSTOS RESULTANTES DO BENEFÍCIO DESSAS MESMAS ACÇÕES. (VI) QUANDO A REMUNERAÇÃO VARIÁVEL COMPREENDER A ATRIBUIÇÃO DE OPÇÕES, O INÍCIO DO PERÍODO DE EXERCÍCIO DEVE SER DIFERIDO POR UM PRAZO NÃO INFERIOR A TRÊS ANOS.

(VII) DEVEM SER ESTABELECIDOS OS INSTRUMENTOS JURÍDICOS ADEQUADOS PARA QUE A COMPENSAÇÃO ESTABELECIDA PARA QUALQUER FORMA DE DESTITUIÇÃO SEM JUSTA CAUSA DE ADMINISTRADOR NÃO SEJA PAGA SE A DESTITUIÇÃO OU CESSAÇÃO POR ACORDO É DEVIDA A DESADEQUADO DESEMPENHO DO ADMINISTRADOR. *(VIII)* A REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO NÃO DEVERÁ INCLUIR NENHUMA COMPONENTE CUJO VALOR DEPENDA DO DESEMPENHO OU DO VALOR DA SOCIEDADE. ADOPTADA

No entendimento da sociedade, a forma de estruturar as remunerações constante das alíneas (i) a (viii) não pode deixar de ser exemplificativa: por um lado, o "nomeadamente" sugere isso mesmo e, por outro, limitar diferentes opções societárias que visem prosseguir o mesmo fim e melhor se adeqúem à estrutura da sociedade em causa seria certamente contrário ao espírito da recomendação.
É inequívoco que a sociedade tem uma política de remunerações que permite o alinhamento dos interesses dos administradores com os interesses de longo prazo da sociedade e se baseia na avaliação de desempenho, como resulta suficientemente da política de remunerações aprovada pelos accionistas e do que adiante se descreve no ponto II.33 sobre o sistema remuneratório.
Em relação à recomendação de que a política de remunerações desincentive o risco excessivo, importa notar que tal resulta antes de mais do facto da remuneração não variar de forma directamente proporcional ao resultado, mas ser antes apurada na conjugação de um conjunto de factores a que o nível de risco não pode ser alheio, apesar da dificuldade inerente a tal avaliação.
De qualquer forma, no caso da Semapa, em que existe um controlo accionista estável, e tem por isso igualmente existido uma estabilidade grande a nível de gestão, este princípio é eficientemente assegurado pela permanência das pessoas e pela dependência das suas remunerações futuras das políticas de longo prazo e do nível de riscos assumidos.
Quanto aos aspectos exemplificativos da forma como devem ser estruturadas as remunerações:

(i) A remuneração dos administradores executivos é composta por uma parte variável que preenche os critérios previstos nesta alínea. Note-se no entanto que a referência a critérios mensuráveis predeterminados não é entendida como uma metodologia susceptível de aplicação aritmética directa a toda a componente variável, pois alguns aspectos, como a própria ponderação de riscos assumidos, não é por natureza compatível com essa forma de funcionamento. Há por isso percentuais predeterminados da remuneração que são preenchidos através de apreciações valorativas.

(ii) Não obstante a dificuldade de concretizar a razoabilidade ou não dos montantes da componente variável face à fixa, entendemos que é razoável a proporção existente nesta sociedade. Quanto à existência de limites máximos, estes existem para a remuneração variável, fixados nos estatutos nos termos adiante descritos, mas não existem para a remuneração fixa, sendo o seu limite o que resulta em concreto de cada deliberação da Comissão de Remunerações.

(iii) Não existe diferimento do pagamento de componentes da remuneração, como é explicado em mais pormenor no capítulo III da política de remunerações aprovada pelos accionistas.

(iv) A sociedade não celebra com os membros do órgão de administração quaisquer contratos que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração fixada pela sociedade. Quanto à celebração de contratos desta natureza pelos administradores com terceiros, a sociedade não tem conhecimento de que existam, e muito menos os incentiva, mas tratam-se de negócios que são pela sua própria natureza alheios à sociedade pelo que a sociedade não pode atestar a sua inexistência.

(v) Esta medida concreta não é aplicável à Semapa por não existirem na sociedade esquemas de remuneração variável em acções.

(vi) De igual forma não existem na sociedade planos de pagamento em opções, não sendo por isso aplicável esta medida.

(vii) Também esta medida não é aplicável por não existirem na sociedade relações contratuais que estabeleçam regimes especiais para casos de cessação de funções, sendo apenas aplicável o regime legal supletivo.

(viii) Esta medida não é adoptada remetendo-se a justificação nesta matéria para o último parágrafo da alínea a) do capítulo V da Declaração sobre política de remunerações e para o ponto 2º do capítulo VII do mesmo documento.

II.1.5.2 A DECLARAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO A QUE SE REFERE O ARTIGO 2.º DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO, DEVE, ALÉM DO CONTEÚDO ALI REFERIDO, CONTER SUFICIENTE INFORMAÇÃO: *I)* SOBRE QUAIS OS GRUPOS DE SOCIEDADES CUJA POLÍTICA E PRÁTICAS REMUNERATÓRIAS FORAM TOMADAS COMO ELEMENTO COMPARATIVO PARA A FIXAÇÃO DA REMUNERAÇÃO; *II)* SOBRE OS PAGAMENTOS RELATIVOS À DESTITUIÇÃO OU CESSAÇÃO POR ACORDO DE FUNÇÕES DE ADMINISTRADORES. ADOPTADA

A Declaração sobre a política de remunerações aprovada contém o conteúdo obrigatório referido na Lei n.º 28/2009 de 19 de Junho e descreve os elementos comparativos tidos em conta para a fixação da remuneração pela Comissão de Remunerações. Quanto a pagamentos pela Semapa relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores, a referida Declaração refere que não existem nem nunca foram fixados pela Comissão de Remunerações acordos nesse sentido.
A recomendação é assim cumprida pela sociedade.

II.1.5.3 A DECLARAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES A QUE SE REFERE O ART. 2.º DA LEI N.º 28/2009 DEVE ABRANGER IGUALMENTE AS REMUNERAÇÕES DOS DIRIGENTES NA ACEPÇÃO DO N.º 3 DO ARTIGO 248.º-B DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS E CUJA REMUNERAÇÃO CONTENHA UMA COMPONENTE VARIÁVEL IMPORTANTE. A DECLARAÇÃO DEVE SER DETALHADA E A POLÍTICA APRESENTADA DEVE TER EM CONTA, NOMEADAMENTE, O DESEMPENHO DE LONGO PRAZO DA SOCIEDADE, O CUMPRIMENTO DAS NORMAS APLICÁVEIS À ACTIVIDADE DA EMPRESA E A CONTENÇÃO NA TOMADA DE RISCOS. NÃO ADOPTADA

Entende a administração que a política de remuneração dos empregados, designadamente dirigentes, é um acto de gestão da sua exclusiva responsabilidade, como resulta claramente da interpretação conjunta dos artigos 373.º n.º 3 e 405.º do Código das Sociedades Comerciais. Ao contrário do que acontece numa sociedade por quotas, nas sociedades anónimas o envolvimento de accionistas na gestão é um acto de natureza muito excepcional, que só deve acontecer por iniciativa do órgão de administração. Crê-se que neste caso não se justifica a excepção e que poderia ser até desresponsabilizador da administração perante os accionistas a existência de uma condicionante à forma como é fixada e gerida a remuneração dos principais quadros da empresa. A Declaração sobre a política de remunerações limita-se a reconhecer a posição do Conselho de Administração, que é bem do seu conhecimento. A sociedade continua assim a não cumprir esta recomendação.

II.1.5.4 DEVE SER SUBMETIDA À ASSEMBLEIA GERAL A PROPOSTA RELATIVA À APROVAÇÃO DE PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE ACÇÕES, E/OU DE OPÇÕES DE AQUISIÇÃO DE ACÇÕES OU COM BASE NAS VARIAÇÕES DO PREÇO DAS ACÇÕES, A MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E DEMAIS DIRIGENTES, NA ACEPÇÃO DO N.º **3** DO ARTIGO **248.º-B** DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS. A PROPOSTA DEVE CONTER TODOS OS ELEMENTOS NECESSÁRIOS PARA UMA AVALIAÇÃO CORRECTA DO PLANO. A PROPOSTA DEVE SER ACOMPANHADA DO REGULAMENTO DO PLANO OU, CASO O MESMO AINDA NÃO TENHA SIDO ELABORADO, DAS CONDIÇÕES A QUE O MESMO DEVERÁ OBEDECER. DA MESMA FORMA DEVEM SER APROVADAS EM ASSEMBLEIA GERAL AS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO SISTEMA DE BENEFÍCIOS DE REFORMA ESTABELECIDOS A FAVOR DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E DEMAIS DIRIGENTES, NA ACEPÇÃO DO N.º **3** DO ARTIGO **248.º-.B** DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS. ADOPTADA

A sociedade não tem planos de atribuição de acções. Tem no entanto um regime de reformas, apenas aplicável ao Conselho de Administração e cujo regime foi aprovado por deliberação dos accionistas. A recomendação é pois adoptada.
Esta matéria é mais adiante tratada na alínea o) do capítulo II.33 deste Relatório.

II.1.5.6 PELO MENOS UM REPRESENTANTE DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES DEVE ESTAR PRESENTE NAS ASSEMBLEIAS GERAIS ANUAIS DE ACCIONISTAS. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada. Note-se no entanto que a opção pela adopção em causa não é imposta pela sociedade, tendo resultado antes até esta data de uma livre decisão da própria Comissão de Remunerações.

II.1.5.7 DEVE SER DIVULGADO, NO RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE, O MONTANTE DA REMUNERAÇÃO RECEBIDA, DE FORMA AGREGADA E INDIVIDUAL, EM OUTRAS EMPRESAS DO GRUPO E OS DIREITOS DE PENSÃO ADQUIRIDOS NO EXERCÍCIO EM CAUSA. NÃO APLICÁVEL

Refere a nota 1 a esta recomendação do Código do Governo das Sociedades de 2010 que "A presente recomendação manter-se-á até à entrada em vigor dos deveres de prestação de informação previstos nas alíneas c) e d) do artigo 3º do Regulamento da CMVM nº 1/2010." Tendo as referidas alíneas, e os deveres de prestação de informação nelas previstos, entrado em vigor em 1 de Janeiro de 2011, nos termos do n.º 2 do artigo 7.º do Regulamento da CMVM nº 1/2010, a Semapa considera a recomendação caducada e, como tal, não aplicável.

II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

II.2.1. DENTRO DOS LIMITES ESTABELECIDOS POR LEI PARA CADA ESTRUTURA DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO, E SALVO POR FORÇA DA REDUZIDA DIMENSÃO DA SOCIEDADE, O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE DELEGAR A ADMINISTRAÇÃO QUOTIDIANA DA SOCIEDADE, DEVENDO AS COMPETÊNCIAS DELEGADAS SER IDENTIFICADAS NO RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE. ADOPTADA

Nesta sociedade a administração quotidiana é delegada numa Comissão Executiva e as respectivas competências são identificadas neste Relatório. O assunto é desenvolvido nos Capítulos II.2 e II.3.

II.2.2. O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE ASSEGURAR QUE A SOCIEDADE ACTUA DE FORMA CONSENTÂNEA COM OS SEUS OBJECTIVOS, NÃO DEVENDO DELEGAR A SUA COMPETÊNCIA, DESIGNADAMENTE, NO QUE RESPEITA A: I) DEFINIR A ESTRATÉGIA E AS POLÍTICAS GERAIS DA SOCIEDADE; II) DEFINIR A ESTRUTURA EMPRESARIAL DO GRUPO; III) DECISÕES QUE DEVAM SER CONSIDERADAS ESTRATÉGICAS DEVIDO AO SEU MONTANTE, RISCO OU ÀS SUAS CARACTERÍSTICAS ESPECIAIS. NÃO ADOPTADA

Tal como no passado, a recomendação não é integralmente adoptada porque a delegação de poderes na Comissão Executiva incluiu parte das competências previstas nesta recomendação.
Na prática, no entanto, esta recomendação tem sido cumprida, pois as competências em causa têm até esta data sido exercidas pelo Conselho de Administração, e é intenção quer do Conselho de Administração quer da Comissão Executiva que assim se mantenha sempre que possível o procedimento para o futuro.
Como já referido no passado, entende, não obstante, o Conselho de Administração que a situação formal existente de delegação mais ampla se deve manter, pois a sociedade não deve assumir o risco de, perante determinadas circunstâncias que não sejam compatíveis com a menor agilidade de reunião do Conselho de Administração, deixarem de ser praticados atempadamente actos relevantes para o interesse da sociedade por falta de poderes da Comissão Executiva.

II.2.3. CASO O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXERÇA FUNÇÕES EXECUTIVAS, O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DEVE ENCONTRAR MECANISMOS EFICIENTES DE COORDENAÇÃO DOS TRABALHOS DOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS, QUE DESIGNADAMENTE ASSEGUREM QUE ESTES POSSAM DECIDIR DE FORMA INDEPENDENTE E INFORMADA, E DEVE PROCEDER-SE À DEVIDA EXPLICITAÇÃO DESSES MECANISMOS AOS ACCIONISTAS NO ÂMBITO DO RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE. ADOPTADA

Na sociedade o Presidente do Conselho de Administração é também o Presidente da Comissão Executiva, mas existem os mecanismos necessários para assegurar uma eficiente coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, pelo que a recomendação é adoptada pela sociedade. Esta matéria está adiante desenvolvida no Capítulo II.8 deste Relatório.

II.2.4. O RELATÓRIO ANUAL DE GESTÃO DEVE INCLUIR UMA DESCRIÇÃO SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELOS ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS REFERINDO, NOMEADAMENTE, EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DEPARADOS. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada, encontrando-se a descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos incluída na parte IV da Informação sobre o Governo Societário.

II.2.5. A SOCIEDADE DEVE EXPLICITAR A SUA POLÍTICA DE ROTAÇÃO DOS PELOUROS NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DESIGNADAMENTE DO RESPONSÁVEL PELO PELOURO FINANCEIRO, E INFORMAR SOBRE ELA NO RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE. ADOPTADA

A recomendação é adoptada no sentido de existir uma política em que as vantagens da rotação e a ponderação da mesma são periodicamente consideradas mas não no sentido da existência de rotações obrigatórias ou limites máximos temporais sem que existam rotações. Relativamente ao pelouro financeiro, é importante referir que na sociedade a responsabilidade é partilhada por dois administradores, Senhores Dr. José Alfredo de Almeida Honório e Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes. Esta matéria é adiante desenvolvida nos capítulos II.3 e II.11.

II.3. ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO

II.3.1. OS ADMINISTRADORES QUE EXERÇAM FUNÇÕES EXECUTIVAS, QUANDO SOLICITADOS POR OUTROS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS, DEVEM PRESTAR, EM TEMPO ÚTIL E DE FORMA ADEQUADA AO PEDIDO, AS INFORMAÇÕES POR AQUELES REQUERIDAS. ADOPTADA

Os administradores executivos prestam em tempo útil e adequadamente as informações requeridas por outros membros dos órgãos sociais, como melhor se desenvolve no capítulo II.3 deste relatório. Trata-se pois de uma recomendação adoptada.

II.3.2. O PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA DEVE REMETER, RESPECTIVAMENTE, AO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E, CONFORME APLICÁVEL, AO PRESIDENTE DO CONSELHO FISCAL OU DA COMISSÃO DE AUDITORIA, AS CONVOCATÓRIAS E AS ACTAS DAS RESPECTIVAS REUNIÕES. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada, sendo as convocatórias e as actas da Comissão Executiva remetidas ao Presidente do Conselho Fiscal.

II.3.3. O PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO DEVE REMETER AO PRESIDENTE DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E AO PRESIDENTE DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, AS CONVOCATÓRIAS E AS ACTAS DAS RESPECTIVAS REUNIÕES. NÃO APLICÁVEL

Esta recomendação não é aplicável à sociedade por estar estruturada segundo uma modalidade diferente.

II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL

II.4.1. O CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, ALÉM DO EXERCÍCIO DAS COMPETÊNCIAS DE FISCALIZAÇÃO QUE LHES ESTÃO COMETIDAS, DEVE DESEMPENHAR UM PAPEL DE ACONSELHAMENTO, ACOMPANHAMENTO E AVALIAÇÃO CONTÍNUA DA GESTÃO DA SOCIEDADE POR PARTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO. ENTRE AS MATÉRIAS SOBRE AS QUAIS O CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO DEVE PRONUNCIAR-SE INCLUEM-SE: I) A DEFINIÇÃO DA ESTRATÉGIA E DAS POLÍTICAS GERAIS DA SOCIEDADE; II) A ESTRUTURA EMPRESARIAL DO GRUPO; E III) DECISÕES QUE DEVAM SER CONSIDERADAS ESTRATÉGICAS DEVIDO AO SEU MONTANTE, RISCO OU ÀS SUAS CARACTERÍSTICAS ESPECIAIS. NÃO APLICÁVEL

Esta recomendação não é aplicável à sociedade por estar estruturada segundo uma modalidade diferente.

II.4.2. OS RELATÓRIOS ANUAIS SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, A COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, A COMISSÃO DE AUDITORIA E O CONSELHO FISCAL DEVEM SER OBJECTO DE DIVULGAÇÃO NO SÍTIO DA INTERNET DA SOCIEDADE, EM CONJUNTO COM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada, na medida em que o relatório do Conselho Fiscal, que compreende a actividade desenvolvida no exercício a que se refere, tem sido sempre objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade em conjunto com os demais documentos de prestação de contas.

II.4.3. OS RELATÓRIOS ANUAIS SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, A COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, A COMISSÃO DE AUDITORIA E O CONSELHO FISCAL DEVEM INCLUIR A DESCRIÇÃO SOBRE A ACTIVIDADE DE FISCALIZAÇÃO DESENVOLVIDA REFERINDO, NOMEADAMENTE, EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DEPARADOS. ADOPTADA

O relatório em causa inclui a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida pelo Conselho Fiscal, referindo, sendo caso disso, eventuais constrangimentos deparados. Esta recomendação é assim adoptada.

II.4.4. O CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, A COMISSÃO DE AUDITORIA E O CONSELHO FISCAL, CONSOANTE O MODELO APLICÁVEL, DEVEM REPRESENTAR A SOCIEDADE, PARA TODOS OS EFEITOS, JUNTO DO AUDITOR EXTERNO, COMPETINDO-LHE, DESIGNADAMENTE, PROPOR O PRESTADOR DESTES SERVIÇOS, A RESPECTIVA REMUNERAÇÃO, ZELAR PARA QUE SEJAM ASSEGURADAS, DENTRO DA EMPRESA, AS CONDIÇÕES ADEQUADAS À PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS, BEM ASSIM COMO SER O INTERLOCUTOR DA EMPRESA E O PRIMEIRO DESTINATÁRIO DOS RESPECTIVOS RELATÓRIOS. ADOPTADA

O Conselho Fiscal representa a sociedade junto do Auditor Externo, não no sentido de lhe serem conferidos poderes formais de representação mas enquanto seu interlocutor privilegiado, tendo acesso e conhecimento directo da actividade desenvolvida pelo Auditor Externo. A sociedade crê que é possível esta acção fiscalizadora directa do Conselho Fiscal, sem interferência do Conselho de Administração, relativamente ao trabalho desenvolvido pelo Auditor Externo desde que não saia prejudicado o conhecimento atempado e adequado do órgão de administração, responsável último pelo que se passa na sociedade e pelas demonstrações financeiras, quanto a este mesmo trabalho. Respeitando este princípio, os relatórios do Auditor Externo são dirigidos ao Conselho Fiscal e discutidos em reuniões conjuntas deste órgão com um membro do Conselho de Administração, zelando o Conselho Fiscal para que sejam assegurados dentro da sociedade as condições necessárias para a prestação dos serviços de auditoria.
Quanto à contratação, o Conselho Fiscal propõe o Auditor Externo nos termos da alínea b) do n.º 2 do artigo 420.º do Código das Sociedades Comerciais, e a respectiva remuneração.
Esta recomendação é assim adoptada pela sociedade.

II.4.5. O CONSELHO GERAL DE SUPERVISÃO, A COMISSÃO DE AUDITORIA E O CONSELHO FISCAL, CONSOANTE O MODELO APLICÁVEL, DEVEM ANUALMENTE AVALIAR O AUDITOR EXTERNO E PROPOR À ASSEMBLEIA GERAL A SUA DESTITUIÇÃO SEMPRE QUE SE VERIFIQUE JUSTA CAUSA PARA O EFEITO. ADOPTADA

O Auditor Externo é avaliado pelo Conselho Fiscal de forma permanente, e especialmente nos fechos do semestre e do exercício. Nunca se deu o caso de propor a sua destituição, mas é uma competência que lhe é reconhecida. Trata-se pois de mais uma recomendação adoptada pela sociedade.

II.4.6 OS SERVIÇOS DE AUDITORIA INTERNA E OS QUE VELEM PELO CUMPRIMENTO DAS NORMAS APLICADAS À SOCIEDADE (SERVIÇOS DE COMPLIANCE) DEVEM REPORTAR FUNCIONALMENTE À COMISSÃO DE AUDITORIA, AO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO OU, NO CASO DAS SOCIEDADES QUE ADOPTEM O MODELO LATINO, A UM ADMINISTRADOR INDEPENDENTE OU AO CONSELHO FISCAL, INDEPENDENTEMENTE DA RELAÇÃO HIERÁRQUICA QUE ESSES SERVIÇOS MANTENHAM COM A ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVA DA SOCIEDADE. ADOPTADA

A sociedade não possui serviços com funções exclusivas de auditoria interna nem de *compliance,* sendo que estas funções cabem essencialmente ao Conselho Fiscal e à Direcção Jurídica da Semapa. É uma opção que se fica a dever à estrutura administrativa simplificada da Semapa enquanto sociedade *holding*, sem prejuízo dos serviços dessa natureza existentes nas participadas. A recomendação é assim adoptada pela sociedade.

II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS

II.5.1 SALVO POR FORÇA DA REDUZIDA DIMENSÃO DA SOCIEDADE, O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E O CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, CONSOANTE O MODELO ADOPTADO, DEVEM CRIAR AS COMISSÕES QUE SE MOSTREM NECESSÁRIAS PARA: I) ASSEGURAR UMA COMPETENTE E INDEPENDENTE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS E PARA A AVALIAÇÃO DO SEU PRÓPRIO DESEMPENHO GLOBAL, BEM ASSIM COMO DAS DIVERSAS COMISSÕES EXISTENTES; II) REFLECTIR SOBRE O SISTEMA DE GOVERNO ADOPTADO, VERIFICAR A SUA EFICÁCIA E PROPOR AOS ÓRGÃOS COMPETENTES AS MEDIDAS A EXECUTAR TENDO EM VISTA A SUA MELHORIA; III) IDENTIFICAR ATEMPADAMENTE POTENCIAIS CANDIDATOS COM O ELEVADO PERFIL NECESSÁRIO AO DESEMPENHO DE FUNÇÕES DE ADMINISTRADOR. NÃO ADOPTADA

Na Semapa, a criação pelo Conselho de Administração de comissões com competências específicas em determinadas matérias nem sempre é necessária e adequada à dimensão da sociedade, devido ao facto de ser uma sociedade holding sem actividade económica directa e com uma estrutura administrativa muito simplificada.
Assim, entende a sociedade não ser necessária uma comissão específica para a avaliação do desempenho dos administradores executivos, sendo estas funções plena e cabalmente asseguradas pelo Presidente do Conselho de Administração, pelo Conselho Fiscal, pela Comissão de Remunerações e pelos accionistas. Já no que respeita à reflexão sobre o governo societário, a sociedade criou uma Comissão para o efeito como adiante vem referido no capítulo II.3 deste Relatório.

Por último e no tocante à identificação de potenciais candidatos a administrador, essas funções não existem pelos motivos apontados antes sobre a recomendação II.1.3.2, pelo que neste particular a recomendação não é aplicável.
Consideramos assim esta recomendação não adoptada.

II.5.2 OS MEMBROS DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES OU EQUIVALENTE DEVEM SER INDEPENDENTES RELATIVAMENTE AOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E INCLUIR PELO MENOS UM MEMBRO COM CONHECIMENTOS E EXPERIÊNCIA EM MATÉRIAS DE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO. ADOPTADA

A sociedade, como a seguir melhor se explica, considera que todos os membros da Comissão de Remunerações são qualificáveis como independentes.
Relativamente ao Senhor Eng. Frederico da Cunha, a sua conexão com a Semapa resulta do facto de ter sido até 2005 administrador não executivo da sociedade e de manter actualmente uma pensão de reforma por força das funções que desempenhou. Entende no entanto a Semapa que, pelo facto de terem sido funções não executivas, por força do tempo decorrido e do direito a pensão ser um direito adquirido e independente da vontade da Semapa, a sua isenção de análise e decisão não se encontra condicionada e exerce por isso as suas funções com independência.
No que respeita ao Senhor Dr. José Maury, existem casos no exercício anterior de serviços prestados pela Egon Zehnder, empresa que representa, a sociedades participadas pela Semapa. Não são no entanto serviços com expressividade susceptível de pôr em causa a independência deste membro da Comissão. O Senhor Dr. José Maury tem vastos conhecimentos e experiência em matéria de políticas de remuneração.
Por último, a Dr.ª Sofia Frère, designada na assembleia geral anual de 2011, é também independente, não se verificando qualquer circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise ou decisão. Esclarece-se no entanto que, embora exerça funções em algumas sociedades do grupo Santander, as relações comerciais da Semapa com aquela instituição não são no âmbito das áreas da sua responsabilidade.
Verifica-se assim que a composição desta Comissão é extremamente favorável a uma análise e decisão correcta e independente. Efectivamente, junta-se uma pessoa que conhece o funcionamento interno da sociedade do tempo em que foi administrador, outra pessoa especialista em matéria de remunerações e uma terceira que tem exercido a sua actividade profissional ligada a grandes grupos económicos mas sem qualquer ligação à sociedade, conjugando-se assim três perfis que trazem vantagens específicas e complementaridade entre si.
Entende pois a sociedade que esta recomendação é adoptada. Não obstante, notamos que a CMVM tem uma posição diferente por entender que o facto do Senhor Eng. Frederico da Cunha ter sido administrador da sociedade é impeditivo da sua qualificação como independente.
Esta matéria vem também tratada nos capítulos II.36 e II.38 deste Relatório.

II.5.3 NÃO DEVE SER CONTRATADA PARA APOIAR A COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES NO DESEMPENHO DAS SUAS FUNÇÕES QUALQUER PESSOA SINGULAR OU COLECTIVA QUE PRESTE OU TENHA PRESTADO, NOS ÚLTIMOS TRÊS ANOS, SERVIÇOS A QUALQUER ESTRUTURA NA DEPENDÊNCIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, AO PRÓPRIO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE OU QUE TENHA RELAÇÃO ACTUAL COM CONSULTORA DA EMPRESA. ESTA RECOMENDAÇÃO É APLICÁVEL IGUALMENTE A QUALQUER PESSOA SINGULAR OU COLECTIVA QUE COM AQUELAS SE ENCONTRE RELACIONADA POR CONTRATO DE TRABALHO OU PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS. ADOPTADA

A Comissão de Remunerações não contratou até hoje qualquer pessoa ou entidade para a auxiliar no desempenho das suas funções. A recomendação é pois adoptada.

II.5.4 TODAS AS COMISSÕES DEVEM ELABORAR ACTAS DAS REUNIÕES QUE REALIZEM. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada pela sociedade uma vez que todas as comissões que se encontram identificadas no Capítulo II.3 do presente Relatório elaboram actas das respectivas reuniões.

III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA

III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO

III.1.1 AS SOCIEDADES DEVEM ASSEGURAR A EXISTÊNCIA DE UM PERMANENTE CONTACTO COM O MERCADO, RESPEITANDO O PRINCÍPIO DA IGUALDADE DOS ACCIONISTAS E PREVENINDO AS ASSIMETRIAS NO ACESSO À INFORMAÇÃO POR PARTE DOS INVESTIDORES. PARA TAL DEVE A SOCIEDADE MANTER UM GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR. ADOPTADA

Esta recomendação é adoptada, como resulta do maior desenvolvimento que adiante se faz no Capítulo III.16 deste Relatório.

III.1.2 A SEGUINTE INFORMAÇÃO DISPONÍVEL NO SÍTIO DA INTERNET DA SOCIEDADE DEVE SER DIVULGADA EM INGLÊS:
a) A FIRMA, A QUALIDADE DE SOCIEDADE ABERTA, A SEDE E OS DEMAIS ELEMENTOS MENCIONADOS NO ARTIGO **171.º** DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS;
b) ESTATUTOS;
c) IDENTIDADE DOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS E DO REPRESENTANTE PARA AS RELAÇÕES COM O MERCADO;
d) GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR, RESPECTIVAS FUNÇÕES E MEIOS DE ACESSO;
e) DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS;
f) CALENDÁRIO SEMESTRAL DE EVENTOS SOCIETÁRIOS;
g) PROPOSTAS APRESENTADAS PARA DISCUSSÃO E VOTAÇÃO EM ASSEMBLEIA GERAL;
h) CONVOCATÓRIAS PARA A REALIZAÇÃO DE ASSEMBLEIA GERAL.
ADOPTADA

Toda a informação acima referida é divulgada em inglês no sítio da Internet da sociedade, sendo pois a recomendação adoptada pela sociedade.

III.1.3 AS SOCIEDADES DEVEM PROMOVER A ROTAÇÃO DO AUDITOR AO FIM DE DOIS OU TRÊS MANDATOS, CONFORME SEJAM RESPECTIVAMENTE DE QUATRO OU TRÊS ANOS. A SUA MANUTENÇÃO ALÉM DESTE PERÍODO DEVERÁ SER FUNDAMENTADA NUM PARECER ESPECÍFICO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO QUE PONDERE EXPRESSAMENTE AS CONDIÇÕES DE INDEPENDÊNCIA DO AUDITOR E AS VANTAGENS E OS CUSTOS DA SUA SUBSTITUIÇÃO. ADOPTADA

Na assembleia geral anual de 2010, o Conselho Fiscal apresentou aos accionistas uma proposta de continuidade do Auditor Externo, emitindo parecer onde foca que a qualidade do trabalho desenvolvido pela PricewaterhouseCoopers e a sua experiência acumulada nos sectores onde a Semapa investe se sobrepõem aos inconvenientes da sua manutenção. Conclui pela independência do Auditor Externo, que sai reforçada com a proposta de rotação do sócio, em linha com as melhores práticas internacionais. A proposta foi aprovada pelos accionistas nos seus exactos termos, tendo o Auditor Externo, agora representado por um novo sócio, sido eleito para mais um mandato de quatro anos, a terminar em 31 de Dezembro de 2013. Esta recomendação é pois cumprida.

III.1.4 O AUDITOR EXTERNO DEVE, NO ÂMBITO DAS SUAS COMPETÊNCIAS, VERIFICAR A APLICAÇÃO DAS POLÍTICAS E SISTEMAS DE REMUNERAÇÕES, A EFICÁCIA E O FUNCIONAMENTO DOS MECANISMOS DE CONTROLO INTERNO E REPORTAR QUAISQUER DEFICIÊNCIAS AO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE. ADOPTADA

O Auditor Externo da sociedade, PricewaterhouseCoopers, verifica a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, bem como a eficácia e o funcionamento dos mecanismos através dos elementos que lhe são facultados pela sociedade, em especial pela Comissão de Remunerações e pela Comissão de Controlo Interno. As conclusões das verificações efectuadas são reportadas pelo Auditor Externo ao Conselho Fiscal que, sendo caso disso, reporta as deficiências encontradas. Esta recomendação é assim adoptada.

III.1.5 A SOCIEDADE NÃO DEVE CONTRATAR AO AUDITOR EXTERNO, NEM A QUAISQUER ENTIDADES QUE COM ELES SE ENCONTREM EM RELAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO OU QUE INTEGREM A MESMA REDE, SERVIÇOS DIVERSOS DOS SERVIÇOS DE AUDITORIA. HAVENDO RAZÕES PARA A CONTRATAÇÃO DE TAIS SERVIÇOS – QUE DEVEM SER APROVADOS PELO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO E EXPLICITADAS NO SEU RELATÓRIO ANUAL SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE – ELES NÃO DEVEM ASSUMIR UM RELEVO SUPERIOR A 30% DO VALOR TOTAL DOS SERVIÇOS PRESTADOS À SOCIEDADE. ADOPTADA

No decurso do exercício de 2011, os serviços diversos dos serviços de auditoria contratados pela sociedade ao Auditor Externo, incluindo as entidades que com ele se encontram em relação de participação ou que integram a mesma rede, representaram 21% do total dos serviços prestados à sociedade, percentagem essa que se situou abaixo dos 30% recomendados. Os referidos serviços consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, em Portugal e no estrangeiro, os quais são aprovados pelo Conselho Fiscal. O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal entendem que a contratação de tais serviços é justificada pela experiência acumulada do Auditor Externo nos sectores onde a sociedade actua e pela qualidade do seu trabalho, para além de existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através da definição criteriosa dos trabalhos em sede de contratação. A recomendação é pois adoptada pela sociedade.

IV CONFLITOS DE INTERESSES

IV.1 RELAÇÕES COM ACCIONISTAS

IV.1.1 OS NEGÓCIOS DA SOCIEDADE COM ACCIONISTAS TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA, OU COM ENTIDADES QUE COM ELES ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ART. 20º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, DEVEM SER REALIZADOS EM CONDIÇÕES NORMAIS DE MERCADO. ADOPTADA

A recomendação é adoptada dado que, em 2011, os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, foram realizados em condições normais de mercado.

IV.1.2 OS NEGÓCIOS DE RELEVÂNCIA SIGNIFICATIVA COM ACCIONISTAS TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA, OU COM ENTIDADES QUE COM ELES ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ART. 20º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, DEVEM SER SUBMETIDOS A PARECER PRÉVIO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO. ESTE ÓRGÃO DEVE ESTABELECER OS PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS NECESSÁRIOS PARA A DEFINIÇÃO DO NÍVEL RELEVANTE DE SIGNIFICÂNCIA DESTES NEGÓCIOS E OS DEMAIS TERMOS DA SUA INTERVENÇÃO. ADOPTADA

O Conselho Fiscal, sob proposta do Conselho de Administração, definiu os procedimentos e critérios para identificar os negócios de relevância significativa que, como tal, devessem ser submetidos a sua avaliação e parecer prévio. Esses critérios são os referidos no capítulo III.13 deste Relatório. Por aplicação dos referidos critérios, verifica-se que no exercício de 2011 nenhum dos negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, pode ser considerado de relevância significativa, pelo que nenhum deles foi submetido a parecer prévio do Conselho Fiscal. A recomendação é pois adoptada.

CAPÍTULO I ASSEMBLEIA GERAL

I.1. IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS DA MESA DA ASSEMBLEIA-GERAL.

A mesa da assembleia geral é composta pelas seguintes pessoas:

PRESIDENTE - (vago)
SECRETÁRIA - Dr.ª Rita Maria Pinheiro Ferreira Soares de Oliveira

I.2. INDICAÇÃO DA DATA DE INÍCIO E TERMO DOS RESPECTIVOS MANDATOS.

A Secretária da Mesa, Senhora Dr.ª Rita Maria Pinheiro Ferreira Soares de Oliveira, foi eleita pela primeira vez em 21 de Março de 2007 tendo sido reconduzida na assembleia geral anual electiva, que teve lugar em 22 de Abril de 2010, para exercer funções até ao final do mandato que termina em 31 de Dezembro de 2013. Na referida assembleia foi também reconduzido para o lugar de Presidente da Mesa o Senhor Dr. José Pedro Correia de Aguiar-Branco, membro que apresentou a sua renúncia ao cargo em 21 de Junho de 2011, encontrando-se o lugar vago desde essa data.

I.3. INDICAÇÃO DA REMUNERAÇÃO DO PRESIDENTE DA MESA DA ASSEMBLEIA-GERAL.

Durante o exercício de 2011, a remuneração auferida pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral foi de 3.000,00 Euros.

I.4. INDICAÇÃO DA ANTECEDÊNCIA EXIGIDA PARA O BLOQUEIO DAS ACÇÕES PARA A PARTICIPAÇÃO NA ASSEMBLEIA--GERAL.

Na sequência da alteração legislativa introduzida pelo Decreto-Lei n.º 49/2010, de 19 de Maio, que, no artigo 23.º-C do Código dos Valores Mobiliários, veio isentar de bloqueio as acções, passando a ser bastante a mera titularidade das mesmas no 5.º dia de negociação anterior ao da realização da assembleia, e estabeleceu regras e prazos diferentes para a participação na assembleia geral, os accionistas aprovaram na assembleia geral de 2011 uma alteração estatutária - introdução do número Dez do artigo Nono – que visa o acolhimento deste regime enquanto o mesmo for aplicável à sociedade por força da sua natureza.

Manteve-se, não obstante, o anterior regime que não se aplicará enquanto existirem disposições legais imperativas que se lhe sobreponham. Esse regime exige que os accionistas apresentem à sociedade a documentação comprovativa da titularidade das acções e do bloqueio das acções até cinco dias antes da data da assembleia geral. Estes cinco dias são contados de forma contínua e, sempre que terminem num fim-de-semana ou dia feriado, transfere-se o fim do prazo para o primeiro dia útil seguinte. A sociedade considera como data da recepção a data da primeira entrada do documento por fax ou correio electrónico, desde que o respectivo original seja apresentado até à data de início da assembleia.

I.5. INDICAÇÃO DAS REGRAS APLICÁVEIS AO BLOQUEIO DAS ACÇÕES EM CASO DE SUSPENSÃO DA REUNIÃO DA ASSEMBLEIA-GERAL.

Pese embora as acções tenham deixado de estar sujeitas a bloqueio a não ser que os accionistas expressamente o requeiram, o anterior presidente da mesa entendia que o mesmo não era necessário durante todo o período de suspensão até que a sessão fosse retomada, sendo suficiente para a segunda sessão a antecedência ordinária exigida na primeira sessão.

I.6. NÚMERO DE ACÇÕES A QUE CORRESPONDE UM VOTO.

Nos termos fixados nos estatutos, corresponde um voto a cada 385 acções da sociedade.

I.7. INDICAÇÃO DAS REGRAS ESTATUTÁRIAS QUE PREVEJAM A EXISTÊNCIA DE ACÇÕES QUE NÃO CONFIRAM O DIREITO DE VOTO OU QUE ESTABELEÇAM QUE NÃO SEJAM CONTADOS DIREITOS DE VOTO ACIMA DE CERTO NÚMERO, QUANDO EMITIDOS POR UM SÓ ACCIONISTA OU POR ACCIONISTAS COM ELE RELACIONADOS.

Não existem regras estatutárias que prevejam a existência de acções que não confiram o direito de voto ou que estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.

I.8. EXISTÊNCIA DE REGRAS ESTATUTÁRIAS SOBRE O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO, INCLUINDO SOBRE QUÓRUNS CONSTITUTIVOS E DELIBERATIVOS OU SISTEMAS DE DESTAQUE DE DIREITOS DE CONTEÚDO PATRIMONIAL.

Nada há a assinalar neste âmbito, excepto quanto à existência de prazos para apresentação da documentação necessária à participação na assembleia e para o voto por correspondência. Com excepção do prazo estatutário – véspera da assembleia geral – para o exercício do direito de voto por correspondência, os prazos estatutários para a participação na assembleia não são, como acima referido e como previsto nos próprios estatutos, aplicáveis enquanto existirem disposições legais imperativas que se lhe sobreponham como é o caso do artigo 23.º-C do Código dos Valores Mobiliários.

I.9. EXISTÊNCIA DE REGRAS ESTATUTÁRIAS SOBRE O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO POR CORRESPONDÊNCIA.

Nos termos fixados nos estatutos, é permitido o exercício do direito de voto por correspondência, observando-se o seguinte regime:

a) Deve ser dirigido ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, e recebido na sede social até à véspera da assembleia geral, um sobrescrito contendo as declarações de voto;

b) O sobrescrito deve conter (1) carta dirigida ao Presidente da Mesa, com assinatura reconhecida, manifestando a vontade de votar, e (2) as declarações de voto, uma para cada ponto da ordem de trabalhos, em sobrescrito fechado e independente com a indicação exterior do ponto da ordem de trabalhos a que se destina;

c) Os votos emitidos valem como votos negativos em relação às propostas apresentadas ulteriormente à sua emissão, e

d) O Conselho de Administração pode regular formas de exercício do direito de voto alternativas ao suporte em papel, desde que assegurem igualmente a autenticidade e confidencialidade dos votos até ao momento da votação.

I.10. DISPONIBILIZAÇÃO DE UM MODELO PARA O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO POR CORRESPONDÊNCIA.

A sociedade disponibiliza um modelo para o exercício do direito de voto por correspondência. Este modelo está disponível no sítio da sociedade na Internet e pode ser pedido através dos serviços de apoio ao investidor.

I.11. EXIGÊNCIA DE PRAZO QUE MEDEIE ENTRE A RECEPÇÃO DA DECLARAÇÃO DE VOTO POR CORRESPONDÊNCIA E A DATA DA REALIZAÇÃO DA ASSEMBLEIA-GERAL.

Como já referido o sobrescrito contendo as declarações de voto deve ser recebido na sede social até à véspera da assembleia geral.

I.12. EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO POR MEIOS ELECTRÓNICOS.

Não é ainda possível o exercício do direito de voto por meios electrónicos, embora os estatutos permitam que o Conselho de Administração regule formas de exercício do direito de voto alternativas ao suporte em papel, desde que estas assegurem igualmente a autenticidade e confidencialidade dos votos até ao momento da votação.

Salienta-se porém que até esta data a sociedade não teve qualquer solicitação ou manifestação de interesse por parte de accionistas ou investidores na disponibilização desta funcionalidade.

I.13. POSSIBILIDADE DE OS ACCIONISTAS ACEDEREM AOS EXTRACTOS DA ACTAS DAS REUNIÕES DAS ASSEMBLEIAS GERAIS NO SÍTIO NA INTERNET DA SOCIEDADE NOS CINCO DIAS APÓS A REALIZAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL.

A sociedade divulga os extractos das actas das reuniões da assembleia geral no seu sítio na Internet até cinco dias após a realização da assembleia.

I.14. EXISTÊNCIA DE UM ACERVO HISTÓRICO, NO SÍTIO DA INTERNET DA SOCIEDADE, COM AS DELIBERAÇÕES TOMADAS NAS REUNIÕES DAS ASSEMBLEIAS GERAIS DA SOCIEDADE, O CAPITAL SOCIAL REPRESENTADO E OS RESULTADOS DAS VOTAÇÕES, COM REFERÊNCIA AOS 3 ANOS ANTECEDENTES.

Os extracto das actas da assembleia geral com as deliberações, o capital representado e os resultados das votações, relativos aos últimos 3 anos estão disponíveis para consulta no sítio da Internet da sociedade.

I.15. INDICAÇÃO DO(S) REPRESENTANTE(S) DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES PRESENTES NAS ASSEMBLEIAS GERAIS.

O membro da Comissão de Remunerações que usualmente está presente nas assembleias gerais, tal como aconteceu na última reunião, é o Senhor Eng. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses.

I.16. INFORMAÇÃO SOBRE A INTERVENÇÃO DA ASSEMBLEIA-GERAL NO QUE RESPEITA À POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DA SOCIEDADE E À AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E OUTROS DIRIGENTES.

Em 2011 a Comissão de Remunerações submeteu à aprovação dos accionistas na assembleia geral anual a declaração sobre política de remunerações do órgão de administração e fiscalização da sua responsabilidade, documento reproduzido na parte II desta Informação sobre o Governo Societário, tendo a mesma sido discutida e aprovada.

Face ao imperativo legal, a Comissão de Remunerações irá submeter anualmente à assembleia geral uma declaração sobre a política de remunerações, não obstante aquando da primeira declaração, anterior a esta imposição, ter entendido como mais adequado que a política vigorasse por todo o mandato.

Esta declaração não abrange a política de remuneração de outros dirigentes, face ao entendimento da sociedade de que a política de remuneração dos empregados é um acto de gestão da exclusiva responsabilidade do Conselho de Administração, entendimento este melhor desenvolvido na recomendação II.1.5.3.

A assembleia geral não tem qualquer intervenção na avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração para efeitos remuneratórios, sem prejuízo da aprovação anual da declaração sobre política de remunerações dos órgãos sociais.

I.17. INFORMAÇÃO SOBRE A INTERVENÇÃO DA ASSEMBLEIA-GERAL NO QUE RESPEITA À PROPOSTA RELATIVA A PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE ACÇÕES, E/OU DE OPÇÕES DE AQUISIÇÃO DE ACÇÕES, OU COM BASE NAS VARIAÇÕES DE PREÇOS DAS ACÇÕES, A MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E DEMAIS DIRIGENTES, NA ACEPÇÃO DO N.º 3 DO ART. 248.º-B DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, BEM COMO SOBRE OS ELEMENTOS DISPENSADOS À ASSEMBLEIA-GERAL COM VISTA A UMA AVALIAÇÃO CORRECTA DESSES PLANOS.

Não foi apresentada qualquer proposta neste âmbito, uma vez na sociedade esses planos não existem.

I.18. INFORMAÇÃO SOBRE A INTERVENÇÃO DA ASSEMBLEIA-GERAL NA APROVAÇÃO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO SISTEMA DE BENEFÍCIOS DE REFORMA DE QUE BENEFICIEM OS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO, FISCALIZAÇÃO E DEMAIS DIRIGENTES, NA ACEPÇÃO DO N.º 3 DO ART. 248.º-B DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS.

O sistema de reforma existente na sociedade, aplicável exclusivamente aos membros do órgão de administração, foi devidamente aprovado pela assembleia geral de accionistas, que também aprovou integralmente o seu regime.

I.19. EXISTÊNCIA DE NORMA ESTATUTÁRIA QUE PREVEJA O DEVER DE SUJEITAR, PELO MENOS DE CINCO EM CINCO ANOS, A DELIBERAÇÃO DA ASSEMBLEIA-GERAL, A MANUTENÇÃO OU ELIMINAÇÃO DA NORMA ESTATUTÁRIA QUE PREVEJA A LIMITAÇÃO DO NÚMERO DE VOTOS SUSCEPTÍVEIS DE DETENÇÃO OU DE EXERCÍCIO POR UM ÚNICO ACCIONISTA DE FORMA INDIVIDUAL OU EM CONCERTAÇÃO COM OUTROS ACCIONISTAS.

Não existe tal norma estatutária uma vez que também não existe a referida limitação à detenção ou exercício do direito de voto.

I.20. INDICAÇÃO DAS MEDIDAS DEFENSIVAS QUE TENHAM POR EFEITO PROVOCAR AUTOMATICAMENTE UMA EROSÃO GRAVE NO PATRIMÓNIO DA SOCIEDADE EM CASO DE TRANSIÇÃO DE CONTROLO OU DE MUDANÇA DE COMPOSIÇÃO DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO.

Não existem quaisquer medidas adoptadas com o objectivo de provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração.

I.21. ACORDOS SIGNIFICATIVOS DE QUE A SOCIEDADE SEJA PARTE E QUE ENTREM EM VIGOR, SEJAM ALTERADOS OU CESSEM EM CASO DE MUDANÇA DE CONTROLO DA SOCIEDADE, BEM COMO OS EFEITOS RESPECTIVOS, SALVO SE, PELA SUA NATUREZA, A DIVULGAÇÃO DOS MESMOS FOR SERIAMENTE PREJUDICIAL PARA A SOCIEDADE, EXCEPTO SE A SOCIEDADE FOR ESPECIFICAMENTE OBRIGADA A DIVULGAR ESSAS INFORMAÇÕES POR FORÇA DE OUTROS IMPERATIVOS LEGAIS.

Não existem acordos de qualquer natureza que produzam efeitos em caso de mudança de controlo da sociedade.

I.22. ACORDOS ENTRE A SOCIEDADE E OS TITULARES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRIGENTES, NA ACEPÇÃO DO N.º 3 DO ARTIGO 248.º-B DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, QUE PREVEJAM INDEMNIZAÇÕES EM CASO DE DEMISSÃO, DESPEDIMENTO SEM JUSTA CAUSA OU CESSAÇÃO DA RELAÇÃO DE TRABALHO NA SEQUÊNCIA DE UMA MUDANÇA DE CONTROLO DA SOCIEDADE.

Não existem também acordos entre a sociedade e os titulares dos órgãos sociais ou trabalhadores que prevejam indemnizações em caso da cessação da relação com a Semapa, seja por que causa for, na sequência de uma mudança de controlo da sociedade.

CAPÍTULO II ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

SECÇÃO I – TEMAS GERAIS

II.1. IDENTIFICAÇÃO E COMPOSIÇÃO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE

Os titulares dos órgãos sociais em exercício de funções até ao final do mandato em curso (quadriénio 2010-2013) são os seguintes:

MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

PRESIDENTE:	(vago)
SECRETÁRIO:	Dr.ª Rita Maria Pinheiro Ferreira Soares de Oliveira

CONSELHO FISCAL

PRESIDENTE:	Dr. Miguel Camargo de Sousa Eiró
VOGAIS EFECTIVOS:	Dr. Duarte Nuno d' Orey da Cunha
	Dr. Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira
VOGAL SUPLENTE:	Dr.ª Marta Isabel Guardalino da Silva Penetra

REVISOR OFICIAL DE CONTAS

EFECTIVO:	PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda, representada pelo Dr. António Alberto Henriques Assis (ROC) ou pelo Dr. César Abel Rodrigues Gonçalves (ROC)
SUPLENTE:	Dr. Jorge Manuel Santos Costa (ROC)

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
VOGAIS:	Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos
	Dr. José Alfredo de Almeida Honório
	Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes
	Dr. Carlos Maria Cunha Horta e Costa
	Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes
	Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura
	Dr.ª Rita Maria Lagos do Amaral Cabral
	Eng. António da Nóbrega de Sousa da Câmara
	Eng. Joaquim Martins Ferreira do Amaral
	Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista
	Dr. Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

SECRETÁRIO DA SOCIEDADE

Dr. Rui Tiago Trindade Ramos Gouveia

II.2. IDENTIFICAÇÃO E COMPOSIÇÃO DAS COMISSÕES ESPECIALIZADAS CONSTITUÍDAS COM COMPETÊNCIAS EM MATÉRIA DE ADMINISTRAÇÃO OU FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE

Na sociedade estão constituídas as seguintes comissões com competências em matéria de administração ou fiscalização da sociedade:

COMISSÃO EXECUTIVA

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, que preside
Dr. José Alfredo de Almeida Honório
Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes
Dr. Carlos Maria Cunha Horta e Costa
Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes
Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura

COMISSÃO DE CONTROLO INTERNO

Eng. Joaquim Martins Ferreira do Amaral
Eng. Jaime Alberto Marques Sennfelt Fernandes Falcão
Dra. Margarida Isabel Feijão Antunes Rebocho

COMISSÃO DE CONTROLO DO GOVERNO SOCIETÁRIO

Dr.ª Rita Maria Lagos do Amaral Cabral
Eng. Gonçalo Allen Serras Pereira
Eng. Jorge Manuel de Mira Amaral

Estão ainda constituídas as seguintes comissões sem competências em matéria de administração ou fiscalização da sociedade:

COMISSÃO DE ESTRATÉGIA

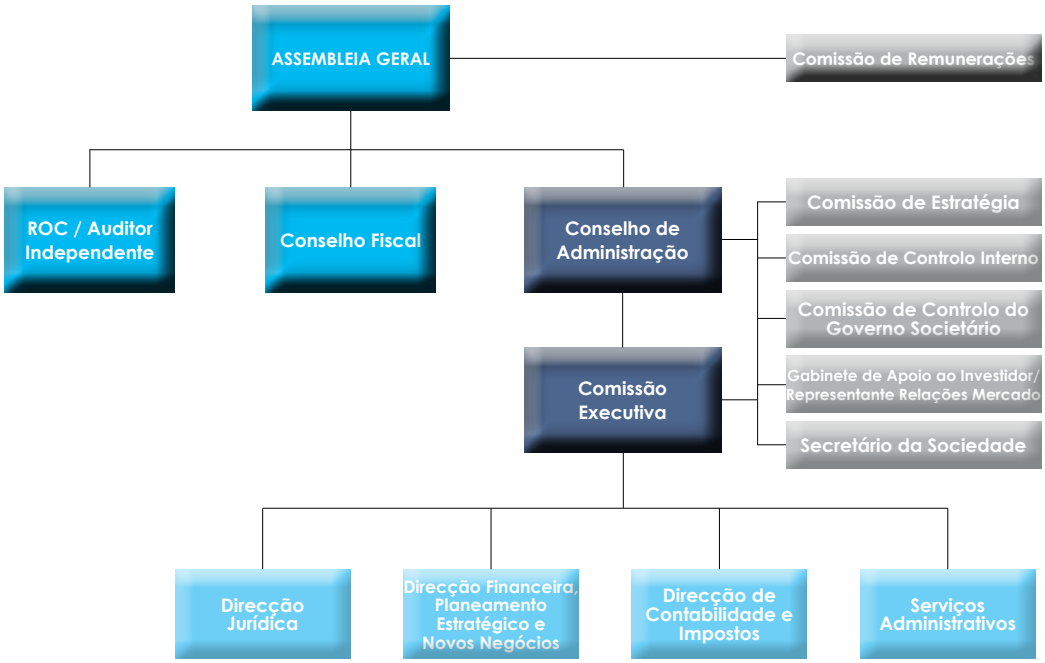
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, que preside
Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos
Dr. José Alfredo de Almeida Honório
Eng. Joaquim Martins Ferreira do Amaral
Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES

Dr. José Gonçalo Maury
Eng. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses
Dr.ª Sofia Luísa Corrêa Henriques Cardoso de Menezes Frère

II.3. ORGANOGRAMAS OU MAPAS FUNCIONAIS RELATIVOS À REPARTIÇÃO DE COMPETÊNCIAS ENTRE OS VÁRIOS ÓRGÃOS SOCIAIS, COMISSÕES E/OU DEPARTAMENTOS DA SOCIEDADE, INCLUINDO INFORMAÇÃO SOBRE O ÂMBITO DAS DELEGAÇÕES DE COMPETÊNCIAS, EM PARTICULAR NO QUE SE REFERE À DELEGAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO QUOTIDIANA DA SOCIEDADE, OU À DISTRIBUIÇÃO DE PELOUROS ENTRE OS TITULARES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO OU DE FISCALIZAÇÃO, E LISTA DE MATÉRIAS INDELEGÁVEIS E DAS COMPETÊNCIAS EFECTIVAMENTE DELEGADAS.

Apresenta-se de forma gráfica simplificada o organograma dos vários órgãos, comissões e departamentos da Semapa:



A gestão da sociedade é centrada na articulação entre o Conselho de Administração e a Comissão Executiva.

A coordenação e a aproximação é assegurada pela existência de um presidente comum, pela transmissão regular de toda a informação relevante relativa à gestão corrente da sociedade aos membros do Conselho de Administração que não são membros da Comissão Executiva de forma a permitir um acompanhamento permanente da vida societária, e pela convocação de reuniões do Conselho de Administração para todas as decisões consideradas especialmente relevantes, ainda que se enquadrem no âmbito dos poderes gerais delegados.

É relevante notar neste âmbito o facto de existir uma permanente disponibilidade dos membros da Comissão Executiva para prestar as informações que sejam solicitadas pelos restantes membros do Conselho de Administração e a prática seguida de transmissão imediata a estes de todas as informações que a relevância ou urgência assim o imponham.

Na distribuição de pelouros entre os membros da Comissão Executiva, muito embora não exista uma compartimentação rígida de funções e responsabilidades, podem ser identificados essencialmente quatro núcleos:

1º Planeamento estratégico e política de investimentos, que cabe ao Presidente do Conselho de Administração Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira.

2º Política financeira e gestão de riscos, que cabe aos Administradores Senhores Dr. José Alfredo de Almeida Honório e Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes.

3º Política de recursos humanos e controlo administrativo, que cabe aos Administradores Senhores Dr. Francisco José de Melo e Castro Guedes e Dr. Carlos Maria Cunha Horta e Costa.

4º Área jurídica e tecnologias de informação que cabe ao Administrador Senhor Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura.

Estão delegados na Comissão Executiva poderes de gestão amplos, na sua grande parte discriminadamente indicados no acto de delegação, e apenas limitados no que respeita à matéria identificada no artigo 407.º n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais. Estão, em concreto, delegados osseguintes actos:

a) Negociar e deliberar a celebração por acto público ou particular de qualquer contrato de natureza comercial ou civil nos termos e condições que considere mais convenientes, bem como tomar todas as decisões que considere apropriadas na execução desses contratos;

b) Deliberar emitir, subscrever, sacar, aceitar, endossar, avalizar, protestar ou praticar qualquer outro acto no âmbito da utilização de títulos de crédito;

c) Deliberar sobre todos os actos correntes de natureza bancária, junto de instituições financeiras portuguesas ou estrangeiras, designadamente abrindo, consultando e estabelecendo o modo de movimentação de contas bancárias por todas as formas legalmente admissíveis;

d) Negociar e deliberar contrair e alterar as condições de mútuos, junto de instituições financeiras ou outras entidades, incluindo a prestação de respectivas garantias nos casos em que é delegável nos termos da lei, tudo nos termos que entender mais convenientes;

e) Deliberar adquirir, alienar e onerar activos de todas as naturezas, nos termos e condições que entender mais adequados, negociando e deliberando a formalização para o efeito, por documento público ou particular, de qualquer instrumento contratual, e praticando quaisquer actos acessórios ou complementares que se revelem necessários na execução dessas contratos;

f) Tomar todas as decisões e praticar todos os actos no âmbito do exercício pela sociedade da sua posição de accionista, designadamente indicando os seus representantes nas assembleias gerais das sociedade em que participe e tomando deliberações unânimes por escrito;

g) Preparar os projectos de relatórios de actividade, balanços, demonstrações financeiras e propostas de aplicação de resultados;

h) Praticar todos os actos necessários ou convenientes no âmbito das relações laborais da sociedade com os seus trabalhadores, designadamente contratar, despedir, transferir, definir condições de trabalho e de remuneração bem com as suas actualizações e alterações;

i) Deliberar sobre a representação da sociedade perante qualquer Tribunal ou instituto de mediação ou arbitragem, tomando todas as decisões que se mostrem necessárias ou convenientes no âmbito de qualquer procedimento aí pendente ou a instaurar, designadamente as de desistir, confessar ou transigir;

j) Constituir procuradores da sociedade dentro dos poderes que lhe estão delegados;

k) Praticar todos os actos necessários ou convenientes no âmbito da emissão de obrigações e papel comercial, já emitidos ou a emitir, incluindo a decisão de emissão, e

l) Em geral praticar todos os actos de gestão corrente da sociedade, com excepção daqueles que por lei não podem ser delegados nos termos do artigo 407º nº 4 do Código das Sociedades Comerciais.

Estão vedadas à Comissão Executiva as deliberações sobre:

i) Escolha do Presidente do Conselho de Administração;

ii) Cooptação de administradores;

iii) Pedido de convocação de assembleias gerais;

iv) Relatórios e contas anuais;

v) Prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pela sociedade;

vi) Mudança de sede e aumentos de capital, e

vii) Projectos de fusão, de cisão e de transformação da sociedade.

No caso do Conselho Fiscal, que tem as competências que resultam da lei, não existem poderes delegados ou pelouros atribuídos.

Os aspectos essenciais do funcionamento do Conselho Fiscal e da Comissão de Controlo Interno, bem como as competências desta última, estão desenvolvidos no número II.5 deste capítulo,

A Comissão de Estratégia tem como principal objectivo o acompanhamento e avaliação das grandes opções estratégicas da Comissão Executiva e do Conselho de Administração, competindo-lhe nesse âmbito nomeadamente:

a) Cooperar no planeamento estratégico de longo prazo, incluindo a identificação e a definição de objectivos estratégicos para o desenvolvimento empresarial e a implementação de iniciativas de crescimento;

b) Aconselhar, através da elaboração de recomendações, e discutir as opções estratégicas da sociedade;

c) Supervisionar as opções estratégicas da sociedade, propondo, se se revelar necessário, a aprovação de medidas concretas e procedimentos para o desenvolvimento, a adopção e a modificação de estratégias adoptadas;

d) Analisar e avaliar a evolução do impacto de factores externos, como as mudanças na economia, a concorrência e a tecnologia, na estratégia global do grupo.

A Comissão de Controlo do Governo Societário (CCGS) tem por objecto a supervisão permanente do cumprimento pela sociedade das disposições legais, regulamentares e estatutárias aplicáveis ao governo societário, a análise crítica das práticas e comportamentos da sociedade no âmbito do governo societário, e a iniciativa no sentido de propor a discussão, alteração e introdução de novos procedimentos que visem o aperfeiçoamento da estrutura e governo societários. A CCGS tem ainda a obrigação de submeter anualmente ao Conselho de Administração um relatório completo sobre a situação do governo da sociedade e as propostas de alteração que entenda convenientes.

As funções do Gabinete de Apoio ao Investidor vêm referidas no capítulo III.16 deste relatório.

O Secretário da Sociedade é designado pelo Conselho de Administração e possui as competências definidas na lei.

A Comissão de Remunerações elabora anualmente a declaração sobre política de remuneração dos membros do órgão de administração e fiscalização e fixa a remuneração dos administradores e o sistema de reforma por velhice ou invalidez ou de complemento de pensão de reforma.

A Direcção Jurídica presta assessoria jurídica à sociedade com o objectivo de garantir a conformidade com a legislação aplicável.

A Direcção Financeira, Planeamento Estratégico e Novos Negócios tem como principais funções a gestão financeira e a realização de análises e estudos com vista à identificação e concretização de novas oportunidades de negócio e ao planeamento estratégico da sociedade.

Por fim, a Direcção de Contabilidade e Impostos tem como principais competências assegurar a prestação de contas da sociedade e o cumprimento das suas obrigações fiscais.

II.4. REFERÊNCIA AO FACTO DE OS RELATÓRIOS ANUAIS SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, A COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, A COMISSÃO DE AUDITORIA E O CONSELHO FISCAL INCLUÍREM A DESCRIÇÃO SOBRE A ACTIVIDADE DE FISCALIZAÇÃO DESENVOLVIDA REFERINDO EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DETECTADOS, E SEREM OBJECTO DE DIVULGAÇÃO NO SÍTIO DA INTERNET DA SOCIEDADE, CONJUNTAMENTE COM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS

O relatório anual sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Fiscal, incluindo o respectivo parecer relativamente às contas da sociedade, faz parte dos documentos de prestação de contas que são integralmente divulgados no sítio da Internet da Semapa. Esse relatório refere, sempre que existentes, os constrangimentos detectados na actividade fiscalizadora pelo Conselho Fiscal.

II.5. DESCRIÇÃO DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCO IMPLEMENTADOS NA SOCIEDADE, DESIGNADAMENTE, QUANTO AO PROCESSO DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA, AO MODO DE FUNCIONAMENTO DESTE SISTEMA E À SUA EFICÁCIA

O controlo de riscos na sociedade é efectuado pelo Conselho de Administração, pelo Conselho Fiscal, pelo Auditor Externo e através de uma unidade orgânica com funções específicas nesta área – a Comissão de Controlo Interno (CCI).

O Conselho Fiscal desempenha um papel especialmente preponderante nesta área, com todas as atribuições que resultam directamente da lei.

A CCI tem como principal objecto a detecção e o controlo de todos os riscos relevantes na actividade da sociedade, em especial dos riscos financeiros, tendo-lhe sido atribuídas todas as competências necessárias ao prosseguimento daquele objectivo, nomeadamente:

a) Assegurar o cumprimento pela sociedade de todo o quadro normativo que lhe seja aplicável, de natureza legal ou regulamentar,

b) Acompanhar os negócios da sociedade assegurando uma análise integrada e permanente dos riscos associados aos mesmos,

c) Propor e acompanhar a implementação de medidas concretas e procedimentos relativos ao controlo e redução dos riscos na actividade da sociedade, visando o aperfeiçoamento do sistema interno de controlo e gestão de riscos, que integrem, pelo menos, as seguintes componentes:
• Fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos;
• Identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos;
• Análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais;
• Gestão do risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assunção de riscos;
• Mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia;
• Adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre as diversas componentes do sistema e de alertas de riscos.

d) Verificar a implementação dos ajustamentos ao sistema de controlo interno e de gestão de riscos propostos pelo Conselho Fiscal;

e) Fiscalizar a qualidade da informação financeira e contabilística velando pela sua fiabilidade, e

f) Emitir parecer sobre a escolha dos auditores externos e fiscalizar a sua independência.

Esta Comissão é composta por três a cinco pessoas nomeadas pelo Conselho de Administração, da qual não podem fazer parte administradores com funções executivas, tendo nesta data a composição já acima indicada.

Ainda na vertente interna, para além da relevância nesta área das funções desempenhadas pelo Conselho Fiscal, o controlo de riscos assume particular relevância a nível das principais dominadas onde é diferente a natureza dos riscos e a exposição das sociedades, que dispõem por isso de sistemas próprios e independentes de controlo dos riscos a que estão sujeitas.

A auditoria externa é realizada na Semapa e nas sociedades por si dominadas pela PricewaterhouseCoopers.

Os sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados têm-se demonstrado eficazes, não se tendo verificado até hoje situações que não tivessem sido previstas, devidamente acauteladas ou expressamente assumidas previamente como riscos controlados.

II.6. RESPONSABILIDADE DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO NA CRIAÇÃO E NO FUNCIONAMENTO DOS SISTEMAS DE CONTROLO INTERNO E DE GESTÃO DE RISCOS DA SOCIEDADE, BEM COMO NA AVALIAÇÃO DO SEU FUNCIONAMENTO E AJUSTAMENTO ÀS NECESSIDADES DA SOCIEDADE

Como resulta do referido no ponto anterior, o Conselho de Administração, para além das competências próprias nesta matéria, criou a CCI, comissão esta que, de acordo com as atribuições por ele definidas, está incumbida de assegurar o controlo interno e a gestão de riscos. O Conselho Fiscal é responsável por fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos e do sistema de controlo interno, propondo ajustamentos ao sistema existente sempre que se justifiquem, estando a CCI incumbida de implementar tais ajustamentos. Por fim, importa referir que estes sistemas são sempre acompanhados e controlados pelo Conselho de Administração, como responsável último pelos actos praticados dentro da sociedade.

II.7. INDICAÇÃO SOBRE A EXISTÊNCIA DE REGULAMENTOS DE FUNCIONAMENTO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE, OU OUTRAS REGRAS RELATIVAS A INCOMPATIBILIDADES DEFINIDAS INTERNAMENTE E A NÚMERO MÁXIMO DE CARGOS ACUMULÁVEIS, E O LOCAL ONDE OS MESMOS PODEM SER CONSULTADOS

Existem regulamentos de funcionamento do conselho de administração e do conselho fiscal que se encontram publicados no sítio da sociedade na Internet (www.semapa.pt), local onde os mesmos podem ser consultados.

Não existe definição interna de incompatibilidades ou de número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de gestão de outras sociedades.

SECÇÃO II - CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

II.8. CASO O PRESIDENTE DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO EXERÇA FUNÇÕES EXECUTIVAS, INDICAÇÃO DOS MECANISMOS DE COORDENAÇÃO DOS TRABALHOS DOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS QUE ASSEGUREM O CARÁCTER INDEPENDENTE E INFORMADO DAS SUAS DECISÕES

A coordenação é assegurada pela transmissão regular de toda a informação relevante relativa à gestão corrente da sociedade aos membros do Conselho de Administração que não são membros da Comissão Executiva por forma a permitir um acompanhamento permanente da vida societária, e pela convocação de reuniões do Conselho de Administração para todas as decisões consideradas especialmente relevantes, ainda que se enquadrem no âmbito dos poderes gerais delegados.

Para além disto, o carácter independente e informado das decisões dos administradores não executivos é assegurado pelo facto de não ser nem o Presidente do Conselho de Administração nem os administradores executivos a organizar o seu trabalho. Note-se que os administradores não executivos não dependem do Presidente para aceder à informação, tendo acesso directo ao Conselho Fiscal e aos outros executivos, que atendem sem restrições a todos os pedidos.

A posição específica do Presidente não tem pois impacto na natureza independente e informada das decisões dos administradores não executivos.

II.9. IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS RISCOS ECONÓMICOS, FINANCEIROS E JURÍDICOS A QUE A SOCIEDADE SE EXPÕE NO EXERCÍCIO DA ACTIVIDADE

O capítulo 2 das notas às demonstrações financeiras consolidadas faz uma análise desenvolvida de todos os riscos de natureza financeira e operacional, incluindo designadamente risco cambial, risco de taxa de juro, risco de crédito, risco de liquidez, risco de preço, risco de abastecimento de matérias-primas, risco de preço de venda, risco de procura dos produtos, risco de concorrência, risco de legislação ambiental, risco de recursos humanos, risco de custos energéticos e riscos de contexto em geral.

Quanto aos riscos jurídicos, que não se encontram da mesma forma desenvolvidos naquele documento, importa referir que resultam essencialmente de riscos fiscais e de regulação que se encontram cobertos pela análise dos riscos de natureza operacional, e riscos específicos de responsabilidade geral ou riscos associados à negociação e celebração de instrumentos contratuais. Estes riscos são controlados através de assessorias jurídicas instituídas quer a nível da Semapa enquanto holding quer a nível das suas participadas, e através do recurso a advogados externos sempre que a especialidade da matéria, o seu valor ou outros factores do caso concreto assim o recomendem.

II.10. PODERES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO, NOMEADAMENTE NO QUE RESPEITA A DELIBERAÇÕES DE AUMENTO DE CAPITAL

Os estatutos não autorizam o conselho de administração a deliberar aumentos de capital.

Reconhece-se que a opção por permitir o conselho de administração deliberar nessa matéria pode ter conveniências de ordem prática e de celeridade. Porém, ainda não se sentiu necessidade de o propor aos accionistas.

II.11. INFORMAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE ROTAÇÃO DOS PELOUROS NO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, DESIGNADAMENTE DO RESPONSÁVEL PELO PELOURO FINANCEIRO, BEM COMO SOBRE AS REGRAS APLICÁVEIS À DESIGNAÇÃO E À SUBSTITUIÇÃO DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

A rotação dos pelouros no Conselho de Administração, incluindo o do responsável pelas questões financeiras, é ponderada pela Comissão Executiva sempre que a mesma se organiza face ao acto de delegação de poderes, acto que normalmente sucede as assembleias gerais electivas. Em 2010, tendo sido equacionada a rotação, optou-se por manter a distribuição actual dos vários pelouros. A sociedade está em crer que há que ponderar a vantagem de

não permitir o acomodar ao cargo, por um lado, e o real contributo da experiência e competência técnica dos administradores em áreas específicas. Só assim se garante que os diferentes pelouros são distribuídos e exercidos pelas pessoas mais indicadas no momento em causa.

É ainda relevante referir que existem diversos mecanismos de controlo da actividade da sociedade, com primazia para o Conselho Fiscal, que asseguram uma fiscalização eficaz nesta e noutras áreas de actuação da sociedade, matéria mais desenvolvida no capítulo II.4.

Também não existem na Semapa quaisquer regras especiais relativas à nomeação e substituição dos membros do órgão de administração e de fiscalização, aplicando-se, nesta matéria, o regime geral supletivo que resulta do Código das Sociedades Comerciais. Sendo este regime equilibrado e não existindo na Semapa quaisquer circunstâncias particulares que recomendem outra solução, tem entendido o Conselho de Administração que a situação deve ser mantida.

II.12. NÚMERO DE REUNIÕES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO, BEM COMO REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO DAS ACTAS DESSAS REUNIÕES.

Em 2011 tiveram lugar 7 reuniões do Conselho de Administração e 9 reuniões do Conselho Fiscal. De todas as reuniões do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal foram elaboradas actas.

II.13. INDICAÇÃO SOBRE O NÚMERO DE REUNIÕES DA COMISSÃO EXECUTIVA OU DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO, BEM COMO REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO DE ACTAS DESSAS REUNIÕES E SEU ENVIO, ACOMPANHADAS DAS CONVOCATÓRIAS, CONFORME APLICÁVEL, AO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, AO PRESIDENTE DO CONSELHO FISCAL OU DA COMISSÃO DE AUDITORIA, AO PRESIDENTE DO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO E AOS PRESIDENTE DA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS

A Comissão Executiva reuniu 41 vezes em 2011, tendo sido elaboradas actas de todas as reuniões. As actas desta Comissão, acompanhadas das respectivas convocatórias, são enviadas a todos os seus membros, o que inclui o Presidente do Conselho de Administração da sociedade que também preside à Comissão Executiva, bem como ao Presidente do Conselho Fiscal.

II.14. DISTINÇÃO DOS MEMBROS EXECUTIVOS DOS NÃO EXECUTIVOS E, DE ENTRE ESTES, DISCRIMINAÇÃO DOS MEMBROS QUE CUMPRIRIAM, SE LHES FOSSE APLICÁVEL AS REGRAS DE INCOMPATIBILIDADE PREVISTAS NO N.º 1 DO ARTIGO 414.º-A DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS, COM EXCEPÇÃO DA PREVISTA NA ALÍNEA B), E OS CRITÉRIOS DE INDEPENDÊNCIA PREVISTOS NO N.º 5 DO ARTIGO 414.º, AMBOS DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

MEMBROS EXECUTIVOS

Os membros executivos do Conselho de Administração são os indicados acima como sendo membros da Comissão Executiva.

No caso da Semapa, não deve, no entanto, ser feita uma distinção dicotómica entre administradores que são membros da Comissão Executiva e administradores que são meros "consultores" do Conselho de Administração. Os administradores que não são membros da Comissão Executiva são por vezes chamados a prestar à sociedade uma colaboração que está para além de aconselhamento nas reuniões do Conselho. Tal colaboração não pode ser no entanto apresentada de uma forma fixa e esquemática por variar em função das pessoas, dos assuntos e do tempo.

Apesar desta colaboração, nenhum administrador que não é membro da Comissão Executiva se pode qualificar como "executivo". Mesmo nos casos em que existe participação nas comissões existentes, designadamente na Comissão de Estratégia que tem uma componente de maior proximidade à gestão, não existe um envolvimento geral e permanente que justifique tal qualificação.

Os administradores executivos, pela própria natureza das suas funções, não podem nem devem ser enquadrados como "independentes" ou não "incompatíveis" face aos critérios dos artigos 414.º-A e 414.º do Código das Sociedades Comerciais.

MEMBROS NÃO EXECUTIVOS

A Senhora D. Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos, sendo administradora de sociedades que têm participações relevantes na Semapa não é independente. Também não observa os critérios de incompatibilidade por ser parente do Presidente do Conselho de Administração, que exerce funções de administração em sociedades em relação de domínio com a Semapa.

A Senhora Dr.ª Rita Maria Lagos do Amaral Cabral é também administradora de sociedades com participação relevante na Semapa e de uma sociedade dominada pela Semapa e não pode por isso ser qualificada como independente. Não se verifica no entanto nenhuma situação qualificável como "incompatibilidade" para este efeito.

No que respeita aos Senhores Eng. António da Nóbrega de Sousa da Câmara, Eng. Joaquim Martins Ferreira do Amaral, Dr. António Pedro de Carvalho Viana-Baptista e Dr. Vitor Manuel Galvão Rocha Novais não se verifica o preenchimento de qualquer factor de incompatibilidade previsto no n.º 1 do artigo 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais, podendo ainda os mesmos ser qualificados como independentes à luz no n.º 5 do artigo 414.º do Código das Sociedades Comerciais.

II.15. INDICAÇÃO DAS REGRAS LEGAIS, REGULAMENTARES E OUTROS CRITÉRIOS QUE TENHAM ESTADO NA BASE DA AVALIAÇÃO DA INDEPENDÊNCIA DOS SEUS MEMBROS FEITA PELO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

Os critérios legais e regulamentares seguidos pela Semapa são os indicados no título do capítulo II.14 deste Relatório.

Para além disso, a Semapa faz apenas uma apreciação genérica sobre a existência ou não de alguma circunstância de facto susceptível de condicionar a independência de julgamento dos titulares. Nesta apreciação, o Conselho de Administração acredita que as características pessoais e profissionais de cada pessoa são geralmente muito mais determinantes na independência do comportamento que elementos objectivos de maior ou menor proximidade à sociedade e aos seus interesses.

II.16. INDICAÇÃO DAS REGRAS DO PROCESSO DE SELECÇÃO DE CANDIDATOS A ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS E FORMA COMO ASSEGURAM A NÃO INTERFERÊNCIA NESSE PROCESSO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

A sociedade não fixou quaisquer regras de selecção de candidatos a administradores, por considerar que a matéria de designação dos órgãos sociais é da competência dos accionistas, conforme melhor se explica a propósito da recomendação II.1.3.2.

II.17. REFERÊNCIA AO FACTO DE O RELATÓRIO ANUAL DE GESTÃO DA SOCIEDADE INCLUIR UMA DESCRIÇÃO SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELOS ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS E EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DETECTADOS

O Conselho de Administração faz esta descrição no capítulo IV desta Informação referente à avaliação do modelo de governo adoptado e actividade dos membros não executivos do Conselho de Administração.

II.18. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, A INDICAÇÃO DAS ACTIVIDADES PROFISSIONAIS POR SI EXERCIDAS, PELO MENOS, NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS, O NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DE QUE SÃO TITULARES, DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E DATA DO TERMO DE MANDATO.

II.19. FUNÇÕES QUE OS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO EXERCEM EM OUTRAS SOCIEDADES, DISCRIMINANDO-SE AS EXERCIDAS EM OUTRAS SOCIEDADES DO MESMO GRUPO.

Individualiza-se, em relação a cada um dos membros as qualificações profissionais, o número de acções detidas, a data da primeira designação e termo do mandato, a indicação das funções desempenhadas noutras sociedades, discriminando-se as exercidas noutras sociedades em relação de grupo com a Semapa e noutras sociedades participadas directa ou indirectamente pela Semapa, e ainda outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos.

PEDRO MENDONÇA DE QUEIROZ PEREIRA

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: CURSO GERAL DOS LICEUS EM LISBOA E FREQUÊNCIA DO INSTITUTO SUPERIOR DE ADMINISTRAÇÃO.
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 1991 - 2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

CELCIMO, S.L.	**Presidente do Conselho de Administração**
CIMENTOSPAR - Participações Sociais, SGPS, Lda.....	**Gerente**
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A..	**Presidente do Conselho de Administração**
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A..	**Presidente do Conselho de Administração**
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCEL - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..	**Presidente do Conselho de Administração**
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SECILPAR, S.L.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SOPORCEL - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CIMIGEST, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
COSTA DAS PALMEIRAS – Turismo e Imobiliário, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
ECOVALUE – Investimentos Imobiliários, L.da.....	**Gerente**
O E M - Organização de Empresas, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SODIM, SGPS, SA.....	**Presidente do Conselho de Administração**
TEMA PRINCIPAL – SGPS, S.A.....	**Administrador**
TERRAÇOS D'AREIA – SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
VÉRTICE - Gestão de Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

CIMO - Gestão de Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
ECOLUA - Actividades Desportivas, L.da.....	**Gerente**
LONGAPAR, SGPS, SA.	**Presidente do Conselho de Administração**
PARSEINGES - Gestão de Investimentos, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SEMAPA Inversiones, S.L.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SOPORCEL – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A...	**Administrador**

MARIA MAUDE MENDONÇA DE QUEIROZ PEREIRA LAGOS

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: CURSO GERAL DOS LICEUS
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 1994 - 2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

CELCIMO, S.L.	**Administradora**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA

6.FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CIMIGEST, SGPS, S.A.....	**Administradora**
HOTEL VILLA MAGNA, S.L.....	**Presidente do Conselho de Administração**
HOTEL RITZ, SA.....	**Presidente do Conselho de Administração**
YDREAMS - Informática S.A.....	**Administradora**
O E M - Organização de Empresas, SGPS, S.A.....	**Administradora**
SODIM, SGPS, S.A.....	**Administradora**
SONAGI, SGPS, S.A.....	**Administradora**
VIEZNADA, SL.....	**Administradora**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS: PARA ALÉM DAS FUNÇÕES JÁ INCLUÍDAS NO PONTO ANTERIOR, NÃO EXERCEU MAIS NENHUMA FUNÇÃO NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS.

JOSÉ ALFREDO DE ALMEIDA HONÓRIO

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: É TITULAR DE 20.000 ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM ECONOMIA PELA FACULDADE DE ECONOMIA DA UNIVERSIDADE DE COIMBRA (1980)
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 1994 - 2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

CELCIMO, S.L.	**Administrador**
CIMENTOSPAR - Participações Sociais, SGPS, Lda.....	**Gerente**
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.....	**Administrador**
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.....	**Administrador**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A.....	**Administrador e Presidente da Comissão Executiva**
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A..	**Administrador**
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.....	**Administrador**
COUNTRYTARGET, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
EUCALIPTUSLAND, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A...	**Administrador e Presidente da Comissão Executiva**
PORTUCELPAPEL SETÚBAL S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCEL FLORESTAL – Empresa de Desenv. Agro-Florestal, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL Energia, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL FINE PAPER, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL Floresta, SGPS, S.A (anteriormente denominada SOPORCEL – Gest. de Part. Sociais, SGPS. S.A).....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL FLORESTAL, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL Internacional, SGPS, S.A. (anteriomente denominada IMPACTVALUE - SGPS, S.A.).....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL Papel – SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCELSOPORCEL Pulp, SGPS, S.A.	**Presidente do Conselho de Administração**
PORTUCEL SOPORCEL SALES & MARKETING S.A.....	**Administrador**
PORTUCELSOPORCEL Switzerland Ltd	**Presidente do Conselho de Administração**
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.....	**Administrador**

SOPORCEL – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.....	**Administrador e Presidente da Comissão Executiva**
SOPORCEL PULP, SA.....	**Presidente do Conselho de Administração**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CELPA – Associação da Indústria Papeleira.....	**Presidente do Conselho Geral e Vogal da Comissão Executiva**
CEPI – Confederation of European Paper Industries.....	**Administrador e Membro da Comissão Executiva**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

ALIANÇA FLORESTAL – Soc. para o Des. Agro-Florestal, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
BETOPAL, S.L.....	**Administrador**
CIMO - Gestão de Participações, SGPS, S.A.....	**Administrador**
FLORIMAR – Gestão e Participações, SGPS, Soc. Unipessoal, L.da	**Gerente**
HEWBOL – SGPS, L.da	**Gerente**
IBET – Instituto de Biologia Experimental e Tecnológica	**Presidente da Direcção**
LONGAPAR, SGPS, S.A.....	**Administrador**
PARSEINGES - Gestão de Investimentos, SGPS, S.A.	**Administrador**
TECNIPAPEL – Soc. de Transformação e Distribuição de Papel, L.da	**Presidente do Conselho de Gerência**
RAIZ – Instituto de Investigação da Floresta e Papel.....	**Vogal da Direcção**
SEMAPA Inversiones, S.L.....	**Administrador**

FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM FINANÇAS NO INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E FINANCEIRAS E MBA INSEAD
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2001 – 2013
4.FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

CELCIMO, S.L.	**Administrador**
CIMENTOSPAR – Participações Sociais, SGPS, L.da.....	**Gerente**
SEINPART Participações, SGPS, S.A.....	**Administrador**
SEMINV – Investimentos, SGPS, S.A.....	**Administrador**
SEMAPA Inversiones, S.L.....	**Presidente do Conselho de Administração**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A...	**Administrador**
CMP- Cimentos Maceira e Pataias, S.A.....	**Administrador**
CIMENT DE SIBLINE S.A.L.....	**Administrador**
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A..	**Administrador**
FLORIMAR – Gestão e Participações, SGPS, Soc. Unipessoal, L.da.....	**Gerente**
HEWBOL – SGPS, L.da.....	**Gerente**
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..	**Administrador**
SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.....	**Administrador**
SECILPAR S.L.....	**Administrador**
SCG – Société des Ciments de Gabès, S.A.....	**Administrador**
SERIFE – Soc. Estudos e Realiz. Indust. Fornec. Equipamentos, L.da.....	**Gerente**

SILONOR, S.A..... **Administrador**
So.I.Me Liban S.A.L..... **Administrador**
SUPREMO CIMENTOS, S.A. ..... **Administrador**
SOPORCEL – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A..... **Administrador**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:
VIROC PORTUGAL – Indústrias de Madeira e Cimento, S.A.. **Presidente do Conselho de Administração**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:
ETSA Investimentos, SGPS, S.A (anteriormente denominada VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A)..... Presidente do Conselho de Administração
PARSEINGES - Gestão de Investimentos, SGPS, S.A..... Administrador

CARLOS MARIA CUNHA HORTA E COSTA

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM ECONOMIA PELO INSTITUTO SUPERIOR DE ECONOMIA
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006 – 2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:
CELCIMO, S.L. ..... **Administrador**
GREAT EARTH - Projectos, S.A..... **Administrador**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:
CIMIGEST, SGPS, S.A..... **Administrador**
CIMIPAR, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.. **Presidente do Conselho de Administração**
CIMO - Gestão de Participações, SGPS, S.A..... **Presidente do Conselho de Administração**
LONGAPAR, SGPS, S.A..... **Administrador**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:
GOLIATUR – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.. **Presidente do Conselho de Administração**
SONACA, SGPS, S.A..... **Presidente do Conselho de Administração**

JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM ECONOMIA
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006 – 2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:
ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A..... **Presidente do Conselho de Administração**
Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A..... **Administrador**
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, L.da..... **Gerente**
CELCIMO, S.L. ..... **Administrador**
CIMENTOSPAR - Participações Sociais, SGPS, L.da ..... **Gerente**
ETSA Investimentos, SGPS, S.A (anteriormente denominada VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A)..... **Presidente do Conselho de Administração**
ETSA, SGPS, S.A..... **Presidente do Conselho de Administração**
GREAT EARTH - Projectos, S.A..... **Administrador**

I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.....	**Administrador**
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.....	**Administrador**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A...	**Administrador**
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A...	**Administrador**
SOPORCEL – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.....	**Administrador**
SUPREMO CIMENTOS, S.A.	**Administrador**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	**Administrador**
CIMO – Gestão de Participações, SGPS, S.A.	**Administrador**
HOTEL RITZ, S. A.	**Administrador**
LONGAPAR, SGPS, S.A.....	**Administrador**
MOR ON-LINE – Gestão de Plataformas de Negociação de Resíduos On-Line, S.A.	**Administrador**
O E M – Organização de Empresas, SGPS, S.A.	**Administrador**
SODIM, SGPS, S.A.	**Administrador**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.....	**Administrador**
ECH – Exploração de Centrais Hidroeléctricas, S.A.....	**Administrador**
ETSA - Empresa de Transformação de Subprodutos Animais S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
ETSA, SGPS, S.A.....	**Administrador**
GOLIATUR – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.....	**Administrador**
I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.	**Administrador**
SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.....	**Administrador**
SODIM, SGPS, S.A.....	**Vogal do Conselho Fiscal**
SECILPAR Inversiones, S.L.....	**Administrador**
SONACA, SGPS, S.A.....	**Administrador**
TERCIM – Terminais de Cimento, S.A.....	**Administrador**
VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A.....	**Administrador**

PAULO MIGUEL GARCÊS VENTURA

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIADO EM DIREITO PELO FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE LISBOA. INSCRITO NA ORDEM DOS ADVOGADOS. IEP INSEAD.
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006 – 2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.....	**Administrador**
Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.....	**Administrador**
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, L.da.....	**Gerente**
CELCIMO, S.L.	**Administrador**
CIMENTOSPAR – Participações Sociais, SGPS, L.da.....	**Gerente**

ETSA Investimentos, SGPS, S.A (anteriormente denominada VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A).....	**Administrador**
ETSA, SGPS, S.A.....	**Administrador**
GREAT EARTH - Projectos, S.A.....	**Administrador**
I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.....	**Administrador**
SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.....	**Administrador**
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.....	**Administrador**
SEMAPA Inversiones, S.L.....	**Administrador**
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.....	**Administrador**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

ABOUT THE FUTURE – Empresa Produtora de Papel, S.A.....	**Administrador**
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.....	**Administrador**
SOPORCEL – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.....	**Administrador**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

ANTASOBRAL - Sociedade Agro-Pecuária, SA.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
BEIRA-RIO – Sociedade Construtora de Armazéns, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
CIMIGEST, SGPS, S.A.....	**Secretário da Sociedade**
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.....	**Administrador**
CIMO - Gestão de Participações, SGPS, S.A.....	**Administrador**
ESTRADAS DE PORTUGAL, S.A.....	**Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
GALERIAS RITZ – Imobiliária, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
HOTEL RITZ, S.A.....	**Presidente da Mesa ds Assembleia Geral**
LONGAPAR, SGPS, S.A.....	**Administrador**
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
O E M - Organização de Empresas, SGPS, S.A.....	**Administrador**
PARQUE RITZ – Imobiliária, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
REFUNDOS - Sociedade Gest. de Fundos de Invest. Imobiliário, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
SODIM, SGPS, S.A.....	**Administrador**
SONAGI – Imobiliária, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
VÉRTICE – Gestão de Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
CIMO - Gestão de Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
ETSA - Empresa de Transformação de Subprodutos Animais S.A.....	**Administrador**
IMOCIPAR – Imobiliária, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
GOLIATUR – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
GOLIATUR – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.....	**Administrador**
LONGAPAR, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**

REN – Redes Eléctricas Nacionais, SGPS, S.A.....	**Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
SEINPART - Participações, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.....	**Secretário da Sociedade**
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa ds Assembleia Geral**
VERDEOCULTO – Investimentos, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
Exerceu advocacia em regime de profissional liberal	

RITA MARIA LAGOS DO AMARAL CABRAL

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM DIREITO PELA FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE LISBOA; ADVOGADA INSCRITA NA ORDEM DOS ADVOGADOS
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006 – 2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA:

CELCIMO, S.L.	**Administradora**

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

Casa Agrícola Amaral Cabral, L.da.....	**Gerente**
CIMIGEST, SGPS, S.A.....	**Administradora**
Companhia Agrícola da Quinta do Duque, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
Sociedade Amaral Cabral & Associados – Soc. de Advogados, RL.....	**Administradora**
Sociedade Agrícola do Margarido, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
SODIM, SGPS, S.A.....	**Administradora**
Banco Espírito Santo, S.A.....	**Membro da Comissão de Vencimentos**

7. OUTRAS ACTIVIDADES PROFISSIONAIS EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS 5 ANOS:

Assistente convidada da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa.
Membro do Conselho Nacional de Ética para as Ciências da Vida
Vice-Presidente do Instituto de Bioética da Universidade Católica Portuguesa

ANTÓNIO DA NÓBREGA DE SOUSA DA CÂMARA

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM ENGENHARIA CIVIL (1977), IST; MSC (1979) E PHD (1982) EM ENGENHARIA DE SISTEMAS AMBIENTAIS; PROFESSOR CATEDRÁTICO DA FACULDADE DE CIÊNCIAS E TECNOLOGIA DA UNIVERSIDADE NOVA DE LISBOA.
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006-2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA
5.FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

YDREAMS - Informática S.A.....	**Presidente do Conselho de Administração**
YD YNVISIBLE, S.A.....	**Administrador**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

Professor Catedrático da Faculdade de Ciências e Tecnologia da Universidade Nova de Lisboa.

JOAQUIM MARTINS FERREIRA DO AMARAL

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM ENGENHARIA MECÂNICA - IST
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006-2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA
5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

AEM – Assoc Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado	**Presidente do Conselho Geral**
LVT - Lisboa Vista do Tejo	**Presidente do Conselho de Administração**
LUSOPONTE – Concessionária para a Travessia do Tejo S.A.	**Presidente do Conselho de Administração**
Transdev – Transportes	**Consultor**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

GREAT EARTH - Projectos, S.A.	**Presidente do Conselho de Administração**
CIMIANTO - Sociedade Técnica de Hidráulica, S.A.	**Administrador**
GALP ENERGIA, SGPS, S.A.	**Presidente do Conselho de Administração**

ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA-BAPTISTA

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM ECONOMIA PELA UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA (1980); PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA EUROPEIA PELA UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA (1981); MBA PELO INSEAD, FONTAINEBLEAU, FRANÇA (1983).
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2010-2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA
5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

Credit Suisse AG (para Espanha e Portugal)	**CEO**
JERÓNIMO MARTINS SGPS, S.A.	**Administrador e Membro da Comissão de Auditoria**
RIM – Research In Motion (BlackBerry) (Canadá)	**Administrador**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

O2 Europe (Reino Unido, Irlanda, Alemanha, República Checa)	**Administrador**
TELESP (São Paulo, Brasil)	**Administrador**
Telefonica Moviles Mexico (México)	**Administrador**
NH Hoteles (Madrid, Espanha)	**Administrador**
Telefonica S.A.	**Administrador**
Telefonica Moviles, S.A.	**Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva**
Telefonica España	**Presidente do Conselho de Administração e da Comissão Executiva**
Portugal Telecom	**Administrador**

VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM GESTÃO DE EMPRESAS PELO ISC-HEC- BRUXELAS – 1984.
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2010-2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA
5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

ZOOM INVESTMENT, SGPS, S.A.....	**Administrador**
TCARE - Conhecimento e Saúde, S.A.....	**Administrador**
WINENERGY – Engenharia e Desenvolvimento, S.A. (anteriormente denominada TRC – Tecnologia, Representação e Comércio, S.A.)	**Administrador**
MAGALHÃES e GONÇALVES - Consultoria e Gestão, Lda.....	**Gerente**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

SGC COMUNICAÇÕES, SGPS, S.A.....	**Administrador**
SGC TELECOM, SGPS, S.A.....	**Membro da Comissão Executiva**
AR Telecom, Acessos e Redes de Telecomunicações, S.A.	**Membro da Comissão Executiva**

SECÇÃO III – CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS E CONSELHO FISCAL

II.21. IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, DECLARANDO-SE QUE CUMPREM AS REGRAS DE INCOMPATIBILIDADE PREVISTAS NO N.º 1 DO ARTIGO 414.º-A E SE CUMPREM OS CRITÉRIOS DE INDEPENDÊNCIA PREVISTOS NO N.º 5 DO ARTIGO 414.º, AMBOS DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS. PARA O EFEITO, O CONSELHO FISCAL PROCEDE À RESPECTIVA AUTO-AVALIAÇÃO

O Conselho Fiscal da sociedade tem a composição acima indicada, havendo para além dos três membros efectivos um suplente.

Da auto-avaliação feita pelo Conselho Fiscal, relativamente ao exercício de 2011, resulta que:

Todos os membros do Conselho Fiscal respeitam os requisitos de incompatibilidade fixados no artigo 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais.

Quanto à avaliação da independência à luz dos critérios previstos do n.º 5 do artigo 414.º do mesmo Código, e tendo em conta o Parecer da CMVM de 12 de Novembro de 2011, o Conselho Fiscal considera que todos os seus membros são independentes. No último relatório o Conselho Fiscal considerou que o Senhor Dr. Duarte Nuno D'Orey da Cunha, vogal do Conselho Fiscal, não cumpria a alínea b) do referido artigo por ter sido "eleito" pelo terceiro mandato consecutivo para membro deste órgão, não sendo como tal independente. Na sequência do referido Parecer da CMVM, que veio concluir que só a terceira "reeleição" de membros do órgão de fiscalização, para um quarto mandato, tem como consequência a não verificação do critério de independência, o Conselho Fiscal alterou a sua auto-avaliação.

II.22. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS DOS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL, A INDICAÇÃO DAS ACTIVIDADES PROFISSIONAIS POR SI EXERCIDAS, PELO MENOS, NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS, O NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DE QUE SÃO TITULARES, DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E DATA DO TERMO DE MANDATO

II.23. FUNÇÕES QUE OS MEMBROS DO CONSELHO FISCAL EXERCEM EM OUTRAS SOCIEDADES, DISCRIMINANDO-SE AS EXERCIDAS EM OUTRAS SOCIEDADES DO MESMO GRUPO

MIGUEL CAMARGO DE SOUSA EIRÓ

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM DIREITO PELA UNIVERSIDADE DE LISBOA (1971)
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006-2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA
5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A...	**Presidente do Conselho Fiscal**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

Exercício da advocacia	
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	**Vogal do Conselho Fiscal**
SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	**Vogal do Conselho Fiscal**

DUARTE NUNO D'OREY DA CUNHA

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: É TITULAR DE 2.907 ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM FINANÇAS PELO ISCEF
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2004-2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA
5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A...	**Vogal do Conselho Fiscal**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

CIMIPAR – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
VÉRTICE – Gestão de Participações, SGPS, S.A.....	**Administrador**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS:

BEIRA-RIO – Sociedade Construtora de Armazéns, S.A.	**Administrador**
CIMILONGA – Imobiliária, S.A.....	**Assessor da Administração**
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.....	**Administrador**
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A...	**Presidente do Conselho Fiscal**
SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	**Presidente do Conselho Fiscal**
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.....	**Administrador**
SONACA, SGPS, S.A.....	**Presidente da Mesa da Assembleia Geral**
SONAGI, SGPS, S.A.....	**Administrador**

GONÇALO NUNO PALHA GAIO PICÃO CALDEIRA

1. NÚMERO DE ACÇÕES DA SOCIEDADE DETIDAS: NÃO É TITULAR DE ACÇÕES DA SOCIEDADE
2. QUALIFICAÇÕES PROFISSIONAIS: LICENCIATURA EM DIREITO PELA UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA DE LISBOA (1990); PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO – MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION (MBA) PELA UNIVERSIDADE NOVA DE LISBOA (1996); FREQUÊNCIA DA PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO E AVALIAÇÃO IMOBILIÁRIA DO ISEG (2004)
3. DATA DA PRIMEIRA DESIGNAÇÃO E TERMO DO MANDATO: 2006-2013
4. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA: NÃO EXERCE FUNÇÕES NOUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE GRUPO COM A SEMAPA

5. FUNÇÕES EXERCIDAS NOUTRAS SOCIEDADES PARTICIPADAS DIRECTA OU INDIRECTAMENTE PELA SEMAPA:

PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..	**Vogal do Conselho Fiscal**

6. FUNÇÕES DESEMPENHADAS NOUTRAS SOCIEDADES:

LOFTMANIA – Gestão Imobiliária, L.da.....	**Gerente**
LINHA DO HORIZONTE – Investimentos Imobiliários, Lda...	**Gerente**

7. OUTRAS FUNÇÕES EXERCIDAS NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS: PARA ALÉM DAS FUNÇÕES JÁ INCLUÍDAS NO PONTO ANTERIOR, NÃO EXERCEU MAIS NENHUMA FUNÇÃO NOS ÚLTIMOS CINCO ANOS.

II.24. REFERÊNCIA AO FACTO DE O CONSELHO FISCAL AVALIAR ANUALMENTE O AUDITOR EXTERNO E À POSSIBILIDADE DE PROPOSTA À ASSEMBLEIA-GERAL DE DESTITUIÇÃO DO AUDITOR COM JUSTA CAUSA

Dentro da sua função fiscalizadora e de revisão aos documentos de prestação de contas da sociedade, o Conselho Fiscal avalia anualmente o auditor externo, estando o resultado dessa avaliação patente no seu Relatório e Parecer às contas anuais.

Embora a possibilidade de propor à assembleia geral a destituição do auditor com justa causa não conste expressamente das competências do Conselho Fiscal, é uma atribuição plenamente assumida que decorre em geral das suas funções e deveres – fiscalizar e comunicar as irregularidades verificadas na primeira assembleia que se realize após tal verificação. Caso as irregularidades constituam justa causa de destituição, o Conselho Fiscal não poderá deixar de apresentar posposta aos accionistas nesse sentido.

SECÇÃO IV – REMUNERAÇÃO

II.30. DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO A QUE SE REFERE AO ARTIGO 2.º DA LEI N.º 28/2009, DE 19 DE JUNHO.

Remete-se nesta matéria para a declaração da Comissão de Remunerações, incluída adiante na parte II desta Informação sobre o Governo Societário, que procede a uma descrição completa da política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização.

II.31. INDICAÇÃO DO MONTANTE ANUAL DA REMUNERAÇÃO AUFERIDA INDIVIDUALMENTE PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA SOCIEDADE, INCLUINDO REMUNERAÇÃO FIXA E VARIÁVEL E, RELATIVAMENTE A ESTA, MENÇÃO ÀS DIFERENTES COMPONENTES QUE LHE DERAM ORIGEM, PARCELA QUE SE ENCONTRA DIFERIDA E PARCELA QUE JÁ FOI PAGA

Indica-se abaixo o montante da remuneração auferida no ano de 2011 pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade. Esta indicação inclui a distinção entre remuneração fixa e variável mas não distingue as diferentes componentes que deram origem à remuneração variável nem a parcela que se encontra diferida. No primeiro caso porque a componente variável é definida como um todo, ponderando os elementos explicados na Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações, sem identificação de componentes e, no segundo caso, porque não existe qualquer parcela diferida.

Valores em Euros	REMUNERAÇÃO FIXA	REMUNERAÇÃO VARIÁVEL
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO		
António da Nóbrega de Sousa da Câmara	6 535,08	0,00
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	128 305,13	0,00
Carlos Maria Cunha Horta e Costa	376 486,36	0,00
Francisco José Melo e Castro Guedes	61 781,31	63 360,00
Joaquim Martins Ferreira do Amaral	226 772,85	63 360,00
José Alfredo de Almeida Honório	266 153,86	831 738,00
José Miguel Pereira Gens Paredes	269 708,06	444 283,00
Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos	430 308,43	887 042,00
Paulo Miguel Garcês Ventura	270 469,75	443 521,00
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	430 308,43	956 580,00
Rita Maria Lagos do Amaral Cabral	11 436,39	126 720,00
Vítor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves	128 305,13	0,00
TOTAL	**2 606 570,78**	**3 816 604,00**
CONSELHO FISCAL		
Miguel Camargo de Sousa Eiró	19 958,57	0,00
Duarte Nuno d' Orey da Cunha	14 256,13	0,00
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira	14 256,13	0,00
TOTAL	**48 470,83**	**0,00**

II.32. INFORMAÇÃO SOBRE O MODO COMO A REMUNERAÇÃO É ESTRUTURADA DE FORMA A PERMITIR O ALINHAMENTO DOS INTERESSES DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO COM OS INTERESSES DE LONGO PRAZO DA SOCIEDADE BEM COMO SOBRE O MODO COMO É BASEADA NA AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO E DESINCENTIVA A ASSUNÇÃO EXCESSIVA DE RISCOS

A forma como é estruturada a remuneração e como é baseada a avaliação do desempenho da administração resulta suficientemente clara da Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações, designadamente do número 1 do capítulo VI, para o qual se remete, e das referências à avaliação de desempenho efectuadas no ponto II.33 infra.

Quanto ao desincentivo à assumpção excessiva de riscos, convém esclarecer que não existe qualquer mecanismo independente com esse objectivo específico. O risco é uma característica inerente a qualquer acto de gestão e, como tal, inevitável e permanentemente objecto de ponderação em qualquer decisão da administração. A sua avaliação qualitativa ou quantitativa como boa ou má não pode ser efectuada de forma isolada em si mesma, mas apenas no seu resultado no desempenho da sociedade ao longo do tempo. Não obstante, entre os factores ponderados pela Comissão de Remunerações está igualmente a eventual assumpção excessiva de riscos.

II.33. RELATIVAMENTE À REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS:

a) REFERÊNCIA AO FACTO DE A REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS INTEGRAR UMA COMPONENTE VARIÁVEL E INFORMAÇÃO SOBRE O MODO COMO ESTA COMPONENTE DEPENDE DA AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO

A remuneração dos administradores executivos integra efectivamente uma componente variável que depende da avaliação de desempenho, nos termos descritos na Declaração sobre Política de Remunerações e em especial no ponto 2 do seu capítulo VI.

b) INDICAÇÃO DOS ÓRGÃOS DA SOCIEDADE COMPETENTES PARA REALIZAR A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS;

O órgão competente para realizar a avaliação de desempenho dos administradores executivos é a Comissão de Remunerações, que o faz com os elementos de que dispõe e que solicita através do Presidente do Conselho de Administração, enquanto principal responsável pela equipa, e através dos membros não executivos do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal que são os mais directos observadores do desempenho dos membros executivos do Conselho de Administração e aos quais tem acesso directo.

Note-se no entanto que, pela própria natureza da situação, não se trata de uma avaliação técnica funcional em que o avaliador é responsável por definir objectivos, acompanhar a sua evolução e discutir o desempenho com o avaliado. Trata-se de uma avaliação geral de desempenho com base nos elementos acima referidos.

c) INDICAÇÃO DOS CRITÉRIOS PRÉ-DETERMINADOS PARA A AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS;

Não existem critérios pré-determinados para a avaliação do desempenho dos administradores executivos, sem prejuízo dos critérios definidos no ponto 2 do capítulo VI da Declaração sobre Política de Remunerações para definição da componente variável da remuneração.

Como instrumento base para a definição da remuneração variável, os membros da Comissão de Remunerações trabalham com um sistema de KPI's que tem evoluído e não é de natureza pública, não se esgotando no entanto a fixação da remuneração na apreciação e aplicação de elementos quantitativos de aplicação aritmética directa. Parte dos elementos percentualmente delimitados são fixados em função de apreciações valorativas.

d) EXPLICITAÇÃO DA IMPORTÂNCIA RELATIVA DAS COMPONENTES VARIÁVEIS E FIXAS DA REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES, ASSIM COMO INDICAÇÃO ACERCA DOS LIMITES MÁXIMOS PARA CADA COMPONENTE;

Como já acima se declarou, não existem limites máximos de remuneração, sem prejuízo do limite estatutário à participação da administração nos lucros do exercício.

A importância relativa da componente fixa e variável das remunerações tem oscilado, como é inevitável tendo em conta a natureza variável de uma das componentes da comparação, sendo que em termos globais, para os administradores executivos, foi a seguinte nos últimos exercícios:

ANO	FIXA	VARIÁVEL	TOTAL
2011	38%	62%	100%
2010	56%	44%	100%
2009	50%	50%	100%
2008	44%	56%	100%

e) INDICAÇÃO SOBRE O DIFERIMENTO DO PAGAMENTO DA COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO, COM MENÇÃO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO;

Como também já acima se esclareceu, não existe diferimento do pagamento da componente variável da remuneração.

f) EXPLICAÇÃO SOBRE O MODO COMO O PAGAMENTO DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL ESTÁ SUJEITO À CONTINUAÇÃO DO DESEMPENHO POSITIVO DA SOCIEDADE AO LONGO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO;

Como resulta da anterior alínea, não existe tal mecanismo na Semapa.

g) INFORMAÇÃO SUFICIENTE SOBRE OS CRITÉRIOS EM QUE SE BASEIA A ATRIBUIÇÃO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM ACÇÕES BEM COMO SOBRE A MANUTENÇÃO, PELOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS, DAS ACÇÕES DA SOCIEDADE A QUE TENHAM ACEDIDO, SOBRE EVENTUAL CELEBRAÇÃO DE CONTRATO RELATIVOS A ESSAS ACÇÕES, DESIGNADAMENTE CONTRATOS DE COBERTURA (*HEDGING*) OU DE TRANSFERÊNCIA DE RISCO, RESPECTIVO LIMITE, E SUA RELAÇÃO FACE AO VALOR DA REMUNERAÇÃO TOTAL ANUAL;

Também esta explicação não é aplicável no caso da Semapa uma vez que a remuneração variável não tem qualquer componente em acções.

h) INFORMAÇÃO SUFICIENTE SOBRE OS CRITÉRIOS EM QUE SE BASEIA A ATRIBUIÇÃO DE REMUNERAÇÃO VARIÁVEL EM OPÇÕES E INDICAÇÃO DO PERÍODO DE DIFERIMENTO E DO PREÇO DE EXERCÍCIO;

Também neste caso esta explicação não é aplicável uma vez que não existe na Semapa qualquer plano de atribuição de opções.

i) IDENTIFICAÇÃO DOS PRINCIPAIS PARÂMETROS E FUNDAMENTOS DE QUALQUER SISTEMA DE PRÉMIOS ANUAIS E DE QUAISQUER OUTROS BENEFÍCIOS NÃO PECUNIÁRIOS;

Os critérios que pautam a fixação dos prémios anuais são os referentes à remuneração variável descritos no ponto 2 do capítulo VI da Declaração sobre Política de Remunerações, não existindo a atribuição de outros benefícios não pecuniários.

j) REMUNERAÇÃO PAGA SOB A FORMA DE PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS E/OU DE PAGAMENTO DE PRÉMIOS E OS MOTIVOS POR QUE TAIS PRÉMIOS E OU PARTICIPAÇÃO NOS LUCROS FORAM CONCEDIDOS;

O montante da remuneração paga sob a forma de participação nos lucros e/ou pagamento de prémios corresponde à remuneração variável constante do ponto II.31 deste relatório, tendo tais montantes sido fixados com base na aplicação concreta pela Comissão de Remunerações, melhor justificada no seu relatório, dos critérios descritos no ponto 2. do capítulo VI da Declaração sobre Política de Remunerações.

l) INDEMNIZAÇÕES PAGAS OU DEVIDAS A EX-ADMINISTRADORES EXECUTIVOS RELATIVAMENTE À CESSAÇÃO DAS SUAS FUNÇÕES DURANTE O EXERCÍCIO;

Não houve indemnizações pagas, nem são devidas a ex-administradores quaisquer quantias pela cessação de funções em 2011.

m) REFERÊNCIA À LIMITAÇÃO CONTRATUAL PREVISTA PARA A COMPENSAÇÃO A PAGAR POR DESTITUIÇÃO SEM JUSTA CAUSA DE ADMINISTRADOR E SUA RELAÇÃO COM A COMPONENTE VARIÁVEL DA REMUNERAÇÃO;

Não existe na Semapa nenhum contrato com administradores que limite ou de outra forma altere o regime legal supletivo para os casos de cessação de funções, com ou sem justa causa

n) MONTANTES A QUALQUER TÍTULO PAGOS POR OUTRAS SOCIEDADES EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO;

No exercício de 2011, os administradores da Semapa não auferiram qualquer remuneração de sociedades que com ela estejam em relação de grupo. A remuneração por eles auferida em sociedades que estejam em relação de domínio com a Semapa ascendeu, de forma agregada, a 5.765.374,12 Euros nesse exercício.

o) DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS REGIMES COMPLEMENTARES DE PENSÕES OU DE REFORMA ANTECIPADA PARA OS ADMINISTRADORES, INDICANDO SE FORAM, OU NÃO, SUJEITAS A APRECIAÇÃO PELA ASSEMBLEIA-GERAL;

Está em vigor na sociedade um sistema de reforma para os administradores aprovado em assembleia geral, nos termos do qual os administradores têm direito ao abono de uma pensão mensal vitalícia, paga 12 vezes por ano, a partir dos 55 anos de idade, se tiverem prestado um mínimo de 8 anos de serviço à sociedade, seguidos ou interpolados na qualidade de administradores. No caso de invalidez, o direito não depende da idade.

O valor da pensão é fixado entre 80% e 27,2% do resultado da divisão por 12 da remuneração fixa anual que o administrador auferir à data da cessação de funções como administrador da Semapa e de qualquer outra sociedade dominada. A percentagem é determinada pelo tempo total de serviço prestado, neste caso incluindo o prestado na Semapa e em sociedades dominadas, na qualidade de administrador ou outra. A percentagem de 80% é aplicável a situações de 20 ou mais anos, sendo sucessivamente aplicáveis percentagens inferiores até aos referidos 27,2% para o mínimo de 8 anos. A Assembleia Geral de 30 de Março de 2005 decidiu a aplicação do limite máximo a 6 administradores.

Com relevância, o regulamento consagra ainda a transmissibilidade de metade do valor da pensão ao cônjuge sobrevivo ou filhos menores ou incapazes, e a obrigatoriedade de deduzir ao valor da pensão quer o montante de serviços remunerados que venham a ser prestados posteriormente à Semapa ou a sociedades dominadas, quer o valor das pensões que o beneficiário tenha direito a receber de um sistema público de segurança social e respeitem ao mesmo período de serviço.

Esclarece-se ainda que, durante o exercício em causa, não houve a constituição de novas situações de reforma nem teve lugar, em relação a nenhum dos administradores, o decurso do prazo de 8 anos de que depende a atribuição de pensão não tendo, como tal, havido direitos de pensão adquiridos. Não obstante, foi efectuado o ajustamento anual da provisão respectiva, sendo o montante da variação de 170.010,00 Euros, conforme resulta do respectivo anexo ao Relatório e Contas.

p) ESTIMATIVA DO VALOR DOS BENEFÍCIOS NÃO PECUNIÁRIOS RELEVANTES CONSIDERADOS COMO REMUNERAÇÃO NÃO ABRANGIDOS NAS SITUAÇÕES ANTERIORES;

Não existem outros benefícios não pecuniários relevantes considerados como remuneração, que não estejam abrangidos pelos pontos anteriores.

q) EXISTÊNCIA DE MECANISMOS QUE IMPEÇAM OS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS DE CELEBRAR CONTRATOS QUE PONHAM EM CAUSA A RAZÃO DE SER DA REMUNERAÇÃO VARIÁVEL.

A sociedade não tem instituídos mecanismos neste âmbito. No entanto, e como já acima se esclareceu, a Semapa não celebra com os seus administradores nem tem conhecimento de que algum administrador tenha celebrado com terceiros contratos desta natureza, não incentivando a sua celebração.

II.34. REFERÊNCIA AO FACTO DE A REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NÃO EXECUTIVOS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO NÃO INTEGRAR COMPONENTES VARIÁVEIS

Não existe na sociedade qualquer impedimento à atribuição de remuneração variável aos administradores não executivos nos casos em que tal se justifique, conforme melhor resulta da 2ª opção descrita no capítulo VII da Declaração sobre Política de Remunerações.

II.35. INFORMAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES ADOPTADA NA SOCIEDADE (MEIOS DE COMUNICAÇÃO, PESSOAS COM LEGITIMIDADE PARA RECEBER AS COMUNICAÇÕES, TRATAMENTO A DAR ÀS MESMAS E INDICAÇÃO DAS PESSOAS E ÓRGÃOS COM ACESSO À INFORMAÇÃO E RESPECTIVA INTERVENÇÃO NO PROCEDIMENTO)

Na sociedade vigora um "Regulamento Relativo à Comunicação de Irregularidades" que tem como objecto regular a comunicação pelos trabalhadores da sociedade de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio.

Este regulamento consagra o dever geral de comunicação de alegadas irregularidades, indicando o Conselho Fiscal como entidade com competência para as receber, e prevendo também uma solução alternativa na eventualidade de existir conflito de interesses por parte do Conselho Fiscal no âmbito da comunicação em causa.

O Conselho Fiscal, podendo para o efeito socorrer-se da colaboração da Comissão de Controlo Interno, deve proceder à averiguação de todos os factos necessários à apreciação da alegada irregularidade. Este processo termina com o arquivamento ou com a apresentação ao Conselho de Administração ou à Comissão Executiva, conforme esteja ou não em causa um titular dos órgãos sociais, de uma proposta de aplicação das medidas mais adequadas face à irregularidade em causa.

O regulamento contém ainda outras disposições, designadamente no sentido de salvaguardar a confidencialidade da comunicação, o tratamento não prejudicial do trabalhador comunicante e a difusão do respectivo regime na sociedade.

O "Regulamento Relativo à Comunicação de Irregularidades" é de acesso reservado.

Refira-se ainda a este propósito que na sociedade vigora um conjunto de "Princípios Deontológicos" aprovados pelo Conselho de Administração que estabelecem regras e princípios de natureza deontológica aplicáveis aos trabalhadores e aos membros dos órgãos sociais.

São em especial consagrados os deveres de diligência, traduzidos em obrigações concretas de profissionalismo, zelo e responsabilidade, o dever de lealdade, que no âmbito dos princípios de honestidade e integridade visa especialmente precaver situações de conflitos de interesses, e o dever de confidencialidade com incidência no tratamento de informação relevante.

São ainda consagrados deveres de responsabilidade social empresarial, nomeadamente de defesa ambiental e de protecção de todos os accionistas, assegurando designadamente o cumprimento de deveres de informação e um tratamento igual e justo.

SECÇÃO V - COMISSÕES ESPECIALIZADAS

II.36. IDENTIFICAÇÃO DOS MEMBROS DAS COMISSÕES CONSTITUÍDAS PARA EFEITOS DE AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO INDIVIDUAL E GLOBAL DOS ADMINISTRADORES EXECUTIVOS, REFLEXÃO SOBRE O SISTEMA DE GOVERNO ADOPTADO PELA SOCIEDADE E IDENTIFICAÇÃO DE POTENCIAIS CANDIDATOS COM PERFIL PARA O CARGO DE ADMINISTRADOR

A avaliação do desempenho dos administradores executivos é efectuada pela Comissão de Remunerações nos termos expostos no ponto II.33 b) e explicados na recomendação II.5.1., tendo esta comissão a composição acima descrita no ponto II.2. deste Relatório.

Quanto à avaliação sobre o sistema de governo adoptado, existe a CCGS, com funções específicas neste âmbito e com a composição já acima descrita no ponto II.2. deste Relatório.

No que concerne à identificação de candidatos não existe qualquer comissão com esse fim, como já antes desenvolvido no âmbito das recomendações II.1.3.2. e II.5.1 e do ponto II.16 deste Relatório.

II.37. NÚMERO DE REUNIÕES DAS COMISSÕES CONSTITUÍDAS COM COMPETÊNCIA EM MATÉRIA DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DURANTE O EXERCÍCIO EM CAUSA, BEM COMO REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO DAS ACTAS DESSAS REUNIÕES.

No exercício de 2011, a Comissão do Controlo Interno reuniu 2 vezes e a Comissão do Controlo do Governo Societário reuniu 4 vezes, tendo sido elaboradas actas de todas as reuniões havidas.

II.38. REFERÊNCIA AO FACTO DE UM MEMBRO DA COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES POSSUIR CONHECIMENTOS E EXPERIÊNCIA EM MATÉRIA DE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO

Um dos membros da Comissão de Remunerações, o Senhor Dr. José Maury, como já atrás referido, tem vasto conhecimento e experiência em matéria de remunerações.

II.39. REFERÊNCIA À INDEPENDÊNCIA DAS PESSOAS SINGULARES OU COLECTIVAS CONTRATADAS PARA A COMISSÃO DE REMUNERAÇÕES POR CONTRATO DE TRABALHO OU DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇO RELATIVAMENTE AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO BEM COMO, QUANDO APLICÁVEL, AO FACTO DE ESSAS PESSOAS TEREM RELAÇÃO ACTUAL COM CONSULTORA DA EMPRESA

Como atrás foi referido na recomendação II.5.3. a Comissão de Remunerações nunca contratou ninguém para a auxiliar. Relativamente aos próprios membros da comissão, os mesmos são independentes, nos termos também atrás mais desenvolvidos no âmbito da recomendação II.5.2..

CAPÍTULO III INFORMAÇÃO E AUDITORIA

III.1. ESTRUTURA DE CAPITAL, INCLUINDO INDICAÇÃO DAS ACÇÕES NÃO ADMITIDAS À NEGOCIAÇÃO, DIFERENTES CATEGORIAS DE ACÇÕES, DIREITOS E DEVERES INERENTES ÀS MESMAS E PERCENTAGEM DE CAPITAL QUE CADA CATEGORIA REPRESENTA

O capital social da Semapa é composto exclusivamente por acções ordinárias, com o valor nominal de um euro cada, sendo iguais os direitos e deveres inerentes a todas as acções.

O capital é composto por um total de 118.332.445 acções, correspondentes a igual valor nominal total em euros, e encontram-se todas elas admitidas à negociação.

III.2. PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS NO CAPITAL SOCIAL DO EMITENTE, CALCULADAS NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS (A 31 DE DEZEMBRO).

	Entidade	Nº acções	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
A -	Cimigest, SGPS, SA	100	0,00%	0,00%
	Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16 199 031	13,69%	14,35%
	Longapar, SGPS, S.A.	21 505 400	18,17%	19,05%
	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:			
	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:	57 852 839	48,89%	51,25%
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%
	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%
C -	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%
D -	Bestinver Gestión, SA, SGIIC	-	-	-
	Bestinver Bolsa, F. I.	3 820 550	3,23%	3,38%
	Bestifond, F.I.	3 432 923	2,90%	3,04%
	Bestinver Global, FP	907 128	0,77%	0,80%
	Bestinver Hedge Value Fund, FIL	855 353	0,72%	0,76%
	Bestinver Mixto, F.I.	639 125	0,54%	0,57%
	Soixa SICAV	603 626	0,51%	0,53%
	Bestinver Bestvalue SICAV	550 645	0,47%	0,49%
	Bestinver Ahorro, F.P.	540 058	0,46%	0,48%
	Texrenta Inversiones SICAV	162 753	0,14%	0,14%
	Bestinver Value Investor, SICAV	146 200	0,12%	0,13%
	Bestinver Renta, F.I.	94 353	0,08%	0,08%
	Bestinver Prevision, F.P.	33 828	0,03%	0,03%
	Divalsa de Inversiones SICAV, SA	26 132	0,02%	0,02%
	Bestinver Empleo FP	23 517	0,02%	0,02%
	Linker Inversiones, SICAV, SA	15 964	0,01%	0,01%
	Sumeque Capital, SICAV	10 719	0,01%	0,01%
	Bestinver Empleo II, F.P.	1 415	0,00%	0,00%
	Bestvalue, F.I.	921	0,00%	0,00%
	Soma:	11 865 210	10,03%	10,51%
E -	Norges Bank (the Central Bank of Norway)	5 933 463	5,01%	5,26%
	Soma:	5 933 463	5,01%	5,26%

A Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS é detentora de 5.447.975 acções próprias correspondentes as 4,6% do respectivo capital social.

III.3. IDENTIFICAÇÃO DE ACCIONISTAS TITULARES DE DIREITOS ESPECIAIS E DESCRIÇÃO DESSES DIREITOS

Não existem na Semapa accionistas ou categoria de accionistas que sejam titulares de direitos especiais.

III.4. EVENTUAIS RESTRIÇÕES À TRANSMISSIBILIDADE DAS ACÇÕES, TAIS COMO CLÁUSULAS DE CONSENTIMENTO PARA A ALIENAÇÃO, OU LIMITAÇÕES À TITULARIDADE DE ACÇÕES

Não existem na Semapa restrições de qualquer natureza relativamente à transmissibilidade ou titularidade das suas acções.

III.5. ACORDOS PARASSOCIAIS QUE SEJAM DO CONHECIMENTO DA SOCIEDADE E POSSAM CONDUZIR A RESTRIÇÕES EM MATÉRIA DE TRANSMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS OU DE DIREITOS DE VOTO

A sociedade desconhece a existência de qualquer acordo parassocial relativo a acções representativas do seu capital, sem prejuízo da assumida coordenação de direitos de voto por parte da Cimigest, SGPS, S.A. e outras entidades, nos termos que resultam da listagem de participações qualificadas.

III.6. REGRAS APLICÁVEIS À ALTERAÇÃO DOS ESTATUTOS DA SOCIEDADE

Não existem na Semapa quaisquer regras especiais relativas à alteração dos seus estatutos. Há pois nestas matérias que aplicar o regime geral que resulta do Código das Sociedades Comerciais.

III.7. MECANISMOS DE CONTROLO PREVISTOS NUM EVENTUAL SISTEMA DE PARTICIPAÇÃO DOS TRABALHADORES NO CAPITAL NA MEDIDA EM QUE OS DIREITOS DE VOTO NÃO SEJAM EXERCIDOS DIRECTAMENTE POR ESTES

Não existe também na Semapa qualquer mecanismo de participação dos trabalhadores no seu capital.

III.8. DESCRIÇÃO DA EVOLUÇÃO DA COTAÇÃO DAS ACÇÕES DO EMITENTE

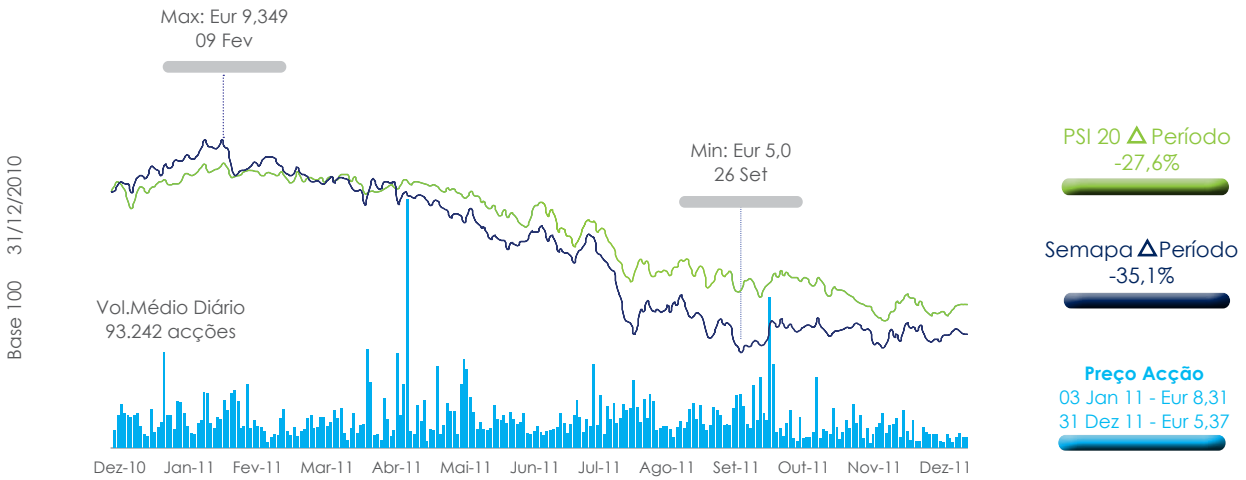
O desempenho do mercado de capitais ao longo do ano de 2011 reflectiu a grave crise financeira que afectou a zona euro em 2011 e que provocou grande instabilidade nas bolsas europeias. As principais praças do Continente Europeu acabaram por registar quedas significativas, com os índices de Paris, Londres e Madrid a evidenciar perdas de 17%, 15,5% e 13,1% respectivamente.

A evolução das cotações médias da sociedade no decurso do exercício de 2011, bem como os principais factos que foram objecto de comunicação ao mercado, encontram-se reflectidos no gráfico que a seguir se apresenta:

Evolução das cotações médias das acções da SEMAPA durante o ano de 2011

No período imediatamente subsequente à divulgação dos resultados referentes ao exercício de 2010, ocorrida no dia 8 de Fevereiro de 2011 não se registou alteração significativa da cotação do título.

A bolsa Portuguesa foi particularmente afectada pelo contexto de crise e o índice PSI20 acabou o ano com uma queda de 27,6%. O título Semapa, por seu turno, não ficou imune a este movimento generalizado de fortes correcções, registando uma desvalorização de 35,1% em 2011. Refira-se que em 2010, a Semapa teve a 5ª melhor performance do PSI 20, com uma valorização de 6,7% contra uma desvalorização do índice de 10,3%.



Nota: cotações de fecho

A cotação variou entre o valor mínimo de 5,37 euros e o máximo de 8,31 euros. O título apresentou uma liquidez média diária de 93.242 acções.

III.9. DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS ADOPTADA PELA SOCIEDADE, IDENTIFICANDO, DESIGNADAMENTE, O VALOR DO DIVIDENDO POR ACÇÃO DISTRIBUÍDO NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS

No que se refere à distribuição de dividendos, a sociedade tem seguido a política de distribuir um montante elevado sem recorrer a endividamento adicional para o efeito e sem pôr em causa a sua solidez financeira. Procura-se manter uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado da empresa e das diversas áreas de negócio, sem comprometer a solidez de indicadores de solvabilidade.

O rácio dividendos distribuídos / resultados líquidos do ano (pay-out) tem sido elevado, tendo registado o máximo de 94% em 1995 e o mínimo de 7,1% em 2004.

Nos últimos três exercícios foi distribuído o seguinte dividendo por cada acção em circulação:

2008	(relativo ao exercício de 2007) 0,255€ por acção
2009	(relativo ao exercício de 2008) 0,255€ por acção
2010	(relativo ao exercício de 2009) 0,255€ por acção
2010	(relativo ao exercício de 2010*) 0,255€ por acção

* pagamento no dia 10 de Dezembro a título de adiantamento de lucros do exercício de 2010

III.10. DESCRIÇÃO DAS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE ACÇÕES E DOS PLANOS DE ATRIBUIÇÃO DE OPÇÕES DE AQUISIÇÃO DE ACÇÕES ADOPTADOS OU VIGENTES NO EXERCÍCIO EM CAUSA, DESIGNADAMENTE JUSTIFICAÇÃO PARA A ADOPÇÃO DO PLANO, CATEGORIA E NÚMERO DE DESTINATÁRIOS DO PLANO, CONDIÇÕES DE ATRIBUIÇÃO, CLÁUSULAS DE INALIENABILIDADE DE ACÇÕES, CRITÉRIOS RELATIVOS AO PREÇO DAS ACÇÕES E O PREÇO DE EXERCÍCIO DAS OPÇÕES, PERÍODO DURANTE O QUAL AS OPÇÕES PODEM SER EXERCIDAS, CARACTERÍSTICAS DAS ACÇÕES A ATRIBUIR, EXISTÊNCIA DE INCENTIVOS PARA A AQUISIÇÃO DE ACÇÕES E OU O EXERCÍCIO DE OPÇÕES E COMPETÊNCIA DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO PARA A EXECUÇÃO E OU MODIFICAÇÃO DO PLANO

Como se disse acima, não existem na sociedade planos de atribuição de acções nem planos de atribuição de opções de aquisição de acções.

III.11. DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS PRINCIPAIS DOS NEGÓCIOS E OPERAÇÕES REALIZADOS ENTRE, DE UM LADO, A SOCIEDADE E, DE OUTRO, OS MEMBROS DOS SEUS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO OU SOCIEDADES QUE SE ENCONTREM EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO, DESDE QUE SEJAM SIGNIFICATIVOS EM TERMOS ECONÓMICOS PARA QUALQUER DAS PARTES ENVOLVIDAS, EXCEPTO NO QUE RESPEITA AOS NEGÓCIOS OU OPERAÇÕES QUE, CUMULATIVAMENTE, SEJAM REALIZADOS EM CONDIÇÕES NORMAIS DE MERCADO PARA OPERAÇÕES SIMILARES E FAÇAM PARTE DA ACTIVIDADE CORRENTE DA SOCIEDADE

Não há, neste âmbito, quaisquer negócios a registar que não tenham sido realizados em condições normais de mercado ou que não façam parte da actividade corrente da sociedade.

III.12. DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS FUNDAMENTAIS DOS NEGÓCIOS E OPERAÇÕES REALIZADOS ENTRE A SOCIEDADE E TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA OU ENTIDADES QUE COM ELES ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, FORA DAS CONDIÇÕES NORMAIS DE MERCADO

Não há, neste âmbito, quaisquer negócios a registar.

III.13. DESCRIÇÃO DOS PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS APLICÁVEIS À INTERVENÇÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO PARA EFEITOS DA AVALIAÇÃO PRÉVIA DOS NEGÓCIOS A REALIZAR ENTRE A SOCIEDADE E TITULARES DE PARTICIPAÇÃO QUALIFICADA OU ENTIDADES QUE COM ELES ESTEJAM EM QUALQUER RELAÇÃO, NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

O Conselho de Administração deverá sujeitar a avaliação e parecer prévio do Conselho Fiscal os negócios entre a sociedade e os titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, sempre que preencham algum dos seguintes critérios por referência a cada exercício:
a) Tenham, individualmente, um valor igual ou superior a 1 % do volume de negócios consolidado da sociedade relativo ao exercício anterior;
b) Perfaçam, em relação ao mesmo titular de participação qualificada ou entidades que com ele estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, um valor acumulado igual ou superior ao dobro do valor resultante da aplicação do critério referido na alínea anterior.

III.14. DESCRIÇÃO DOS ELEMENTOS ESTATÍSTICOS (NÚMERO, VALOR MÉDIO E VALOR MÁXIMO) RELATIVOS AOS NEGÓCIOS SUJEITOS À INTERVENÇÃO PRÉVIA DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO

No exercício de 2011 não houve negócios sujeitos à intervenção prévia do Conselho Fiscal.

III.15. INDICAÇÃO DA DISPONIBILIZAÇÃO, NO SITIO DA INTERNET DA SOCIEDADE, DOS RELATÓRIOS ANUAIS SOBRE A ACTIVIDADE DESENVOLVIDA PELO CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, PELA COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, PELA COMISSÃO DE AUDITORIA E PELO CONSELHO FISCAL, INCLUINDO INDICAÇÃO DE EVENTUAIS CONSTRANGIMENTOS DEPARADOS, EM CONJUNTO COM OS DOCUMENTOS DE PRESTAÇÃO DE CONTAS

O relatório do Conselho Fiscal, que compreende a actividade desenvolvida no exercício a que se refere, é divulgado no sítio da Internet da sociedade em conjunto com os demais documentos de prestação de contas.

III.16. REFERÊNCIA À EXISTÊNCIA DE UM GABINETE DE APOIO AO INVESTIDOR OU A OUTRO SERVIÇO SIMILAR

O serviço de apoio ao investidor funciona num gabinete sob a responsabilidade do Administrador Senhor Dr. José Miguel Paredes, também representante da sociedade para as relações com o mercado, que dispõe de colaboradores e de acesso em tempo útil a todos os sectores da sociedade por forma a garantir por um lado a eficácia necessária na resposta às solicitações e por outro a transmissão de informação pertinente aos accionistas e investidores de forma atempada e sem desigualdades.

O referido Administrador pode ser contactado através do respectivo endereço electrónico (jmparedes@semapa.pt) ou através dos contactos telefónicos gerais da sociedade. Por este meio é possível ter acesso a toda a informação pública relativa à sociedade. Nota-se, de qualquer forma, que a informação mais usualmente solicitada pelos investidores está disponível no sítio da sociedade na Internet em www.semapa.pt.

III.17. INDICAÇÃO DO MONTANTE DA REMUNERAÇÃO ANUAL PAGA AO AUDITOR E A OUTRAS PESSOAS SINGULARES OU COLECTIVAS PERTENCENTES À MESMA REDE SUPORTADA PELA SOCIEDADE E OU POR PESSOAS COLECTIVAS EM RELAÇÃO DE DOMÍNIO OU DE GRUPO, COM DISCRIMINAÇÃO DAS PERCENTAGENS

Durante o exercício de 2011 foram suportados pela sociedade e por outras consigo em relação de domínio os seguintes custos com auditores:

Serviços de revisão legal de contas	828 366,00 €	66%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	158 878,00 €	13%
Total de serviços de auditoria:	987 244,00 €	79%
Serviços de consultoria fiscal	266 236,00 €	21%
Total de outros serviços:	266 236,00 €	21%
Soma:	1 253 480,00 €	100%

Quanto aos serviços de consultoria fiscal e outros que não de auditoria, os nossos auditores têm instituídas exigentes regras internas para garantir a salvaguarda da sua independência, tendo essas regras sido adoptadas na prestação destes serviços e objecto de monitorização por parte da sociedade, em especial pelo Conselho Fiscal e pela Comissão de Controlo Interno.

III.18. REFERÊNCIA AO PERÍODO DE ROTATIVIDADE DO AUDITOR EXTERNO

A sociedade não impõem a rotatividade do auditor externo, devendo no entanto o Conselho Fiscal, caso a opção seja mantê-lo por mais de dois mandatos, emitir parecer favorável à sua continuidade. Foi esta a opção tomada na última eleição, em 2010, em que se manteve o auditor mas não a pessoa responsável da equipa de auditoria.

II. DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES

Impõe a Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, que a Comissão de Remunerações submeta anualmente a aprovação pela assembleia geral de accionistas uma declaração sobre política de remuneração dos órgãos de administração e fiscalização. Foi o que sucedeu em 2011 com a apresentação aos accionistas de uma proposta nesse sentido, tendo sido aprovada a declaração sobre política de remunerações cujo teor aqui se reproduz:

"DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO
DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO
DA SEMAPA

I. INTRODUÇÃO

No início do ano de 2007 a Comissão de Remunerações da Semapa elaborou pela primeira vez uma declaração sobre política de remunerações que veio a ser submetida e aprovada na assembleia geral da sociedade desse ano. A declaração foi então elaborada no âmbito de uma recomendação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários sobre a matéria.

Declarou nesse momento a Comissão de Remunerações que entendia que as opções então defendidas deviam ser mantidas até ao final do mandato em curso dos órgãos sociais. O mandato em causa era o mandato 2006-2009.

No ano de 2010 foi então necessário renovar a declaração, não só por ter tido início um novo mandato mas também por ter entrado em vigor a Lei nº 28/2009 de 19 de Junho que determina a obrigatoriedade da Comissão de Remunerações submeter anualmente a aprovação da assembleia geral uma declaração sobre a política de remunerações.

Esta Comissão mantém o entendimento de que uma declaração sobre política de remunerações, pela sua própria natureza de conjunto de princípios, deve ser estável durante todo o período do mandato se não surgirem circunstâncias excepcionais ou imprevistas que justifiquem uma modificação.

Opta-se pois por propor a aprovação de uma declaração com o mesmo conteúdo da declaração actualmente em vigor.

As duas possibilidades de definição de remunerações dos órgãos sociais mais comuns têm entre si um significativo afastamento. Temos por um lado a definição directa das remunerações pela assembleia, a que poucas vezes se recorre por não ser muito praticável pelas mais diversas razões, e por outro a definição das remunerações por uma Comissão que decide segundo critérios em relação aos quais os accionistas não tiveram oportunidade de se pronunciar.

Temos perante nós a solução intermédia de submeter à apreciação dos accionistas uma declaração sobre a política de remunerações a seguir pela Comissão. Há que tentar retirar o melhor de ambas as soluções abstractamente possíveis, como nos propomos fazer neste documento, recorrendo e reproduzindo o que em boa parte já antes defendemos, mas também tentando trazer o contributo de maior experiência e conhecimento da sociedade e o respeito pelas mais recentes disposições legais nesta matéria que acima referimos.

II. REGIME LEGAL E RECOMENDATÓRIO

A presente declaração tem hoje como enquadramento a já referida Lei 28/2009 de 19 de Junho e as recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para o ano de 2010.

Quanto àquele diploma legal, para além do que determina quanto à periodicidade da declaração e sua aprovação e quanto à divulgação do seu teor, dispõe relativamente ao conteúdo determinando que a declaração contenha informação relativa:

a) *Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade;*

b) *Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;*

c) *À existência de planos de atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização;*

d) *À possibilidade de o pagamento da componente variável da remuneração, se existir, ter lugar, no todo ou em parte, após o apuramento das contas de exercício correspondentes a todo o mandato;*

e) *Aos mecanismos de limitação da remuneração variável, no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.*

Já no que respeita ao enquadramento recomendatório, propõe hoje a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários o seguinte:

II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.

III. REGIME LEGAL E ESTATUTÁRIO APLICÁVEL À SOCIEDADE

Qualquer definição de remunerações não pode deixar de ter em conta quer o regime legal geral quer o regime particular acolhido pelos estatutos da sociedade, quando for caso disso.

O regime legal para o conselho de administração vem essencialmente estabelecido no artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais, e do mesmo resulta essencialmente o seguinte:

- A fixação das remunerações compete à assembleia geral de accionistas ou a uma comissão por aquela nomeada.
- Aquela fixação de remunerações deve ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.
- A remuneração pode ser certa ou consistir parcialmente numa percentagem dos lucros do exercício, mas a percentagem máxima destinada aos administradores deve ser autorizada por cláusula do contrato de sociedade e não incide sobre distribuições de reservas nem sobre qualquer parte do lucro do exercício que não pudesse, por lei, ser distribuído aos accionistas.

Para o Conselho Fiscal e para os membros da Mesa da Assembleia Geral determina a lei que a remuneração deve consistir numa quantia fixa, e que é determinada nos mesmos moldes pela assembleia geral de accionistas ou uma comissão por aquela nomeada, devendo ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.

Já no que respeita aos estatutos, no caso da Semapa existe uma cláusula específica apenas para o Conselho de Administração, a décima sétima, que rege simultaneamente o regime de reforma, e tem, na parte que aqui interessa, o seguinte conteúdo:

"2 - *A remuneração dos administradores e [...] é fixado por uma Comissão de Remunerações constituída por número ímpar de membros e eleita pela Assembleia Geral.*

3 - *A remuneração pode ser constituída por uma parte fixa e uma parte variável, que englobará uma participação nos lucros, não podendo esta participação nos lucros ser superior, para o conjunto dos administradores, a cinco por cento do resultado líquido do exercício anterior.* "

É este o enquadramento formal em que deve ser definida a política de remunerações.

IV. O PERCURSO HISTÓRICO

Na Semapa, desde a sua constituição e até ao ano de 2002, a remuneração de todos os administradores foi sempre composta apenas por uma parte fixa, pagável catorze vezes por ano, e fixada pela Comissão de Remunerações, então com a designação de Comissão de Fixação de Vencimentos.

No ano de 2003, na deliberação relativa à aplicação do resultado de 2002, foi pela primeira vez aplicado parte do resultado directamente na remuneração dos membros do Conselho de Administração, com a distribuição entre os membros que foi definida pela Comissão de Remunerações.

Este procedimento repetiu-se até ao ano de 2005, com referência aos resultados de 2004.

No ano de 2006 a aplicação de resultados do exercício de 2005 não previu a aplicação de qualquer montante destinado à remuneração da administração, o que se compreendia, tendo em conta que o resultado já reflectia uma provisão para remuneração variável da administração nos termos das novas disposições contabilísticas aplicáveis. A parte variável da remuneração foi em 2006 fixada pela Comissão de Remunerações, também por referência ao resultado, nos termos estatutários.

Foi este o procedimento que se manteve até hoje, mas desde 2007 já no âmbito de uma declaração relativa à política de remunerações aprovada pela Assembleia Geral da Sociedade.

Note-se que a atribuição de uma percentagem do resultado não é aplicada de forma directa, mas antes como um indicador, por um lado, e como um limite estatutário, por outro, de valores que são apurados de forma mais elaborada tendo em conta todos os factores que constam da declaração sobre política de remunerações em vigor.

O percentual da remuneração variável da administração teve uma evolução que oscilou entre um máximo de 5% e um mínimo de 2,23% dos resultados líquidos. Nos últimos anos a percentagem foi inferior aos primeiros anos, facto essencialmente explicado pela ponderação de outros rendimentos dos mesmos administradores em sociedades dominadas pela Semapa.

Existe pois um procedimento constante desde o ano de 2003 no sentido de a remuneração dos membros do Conselho de Administração ser composta por uma parte fixa e outra variável.

Quanto ao Conselho Fiscal foi desde a constituição da sociedade remunerado com uma quantia mensal fixa. Já os membros da Mesa da Assembleia desde que passaram a ser remunerados, também o foram através de uma remuneração determinada em função das reuniões efectivamente ocorridas.

V. PRINCÍPIOS GERAIS

Os princípios gerais a observar na fixação das remunerações dos órgãos sociais são essencialmente aqueles que de forma muito genérica resultam da lei: por um lado as funções desempenhadas e por outro a situação económica da sociedade. Se a estes acrescentarmos as condições gerais de mercado para situações equivalentes, encontramos aqueles que nos parecem ser os três grandes princípios gerais:

a) Funções desempenhadas

Há que ter em conta as funções desempenhadas por cada titular de órgãos sociais não apenas num sentido formal, mas num sentido mais amplo da actividade efectivamente exercida e das responsabilidades que lhe estão associadas. Não estão na mesma posição todos os administradores executivos entre si, nem muitas vezes todos os membros do conselho fiscal, por exemplo. A ponderação das funções deve ser efectuada no seu sentido mais amplo e deve considerar critérios tão diversos como, por exemplo, a responsabilidade, o tempo de dedicação, ou o valor acrescentado para a empresa que resulta de um determinado tipo de intervenção ou de uma representação institucional.

Também a existência de funções desempenhadas noutras sociedades dominadas não pode ser alheia a esta ponderação, pelo que significa por um lado em termos de aumento de responsabilidade e por outro em termos de fonte cumulativa de rendimento.

Importa aqui referir que a experiência com a Semapa tem revelado que os administradores nesta sociedade, ao contrário do que é típico em sociedades desta natureza, não se dividem dicotomicamente de forma homogénea entre executivos e não executivos. Há um conjunto de administradores que têm poderes delegados e que são comummente chamados executivos, mas entre aqueles que não têm poderes delegados existem as mais diversas formas e proximidades de participação na vida da sociedade, por vezes diariamente. São aspectos essenciais que não podem deixar de ser ponderados em termos de remuneração.

b) A situação económica da sociedade.

Também este critério tem que ser compreendido e interpretado com cuidado. A dimensão da sociedade e inevitável complexidade da gestão associada, é claramente um dos aspectos relevantes da situação económica entendida na sua forma mais lata. As implicações existem quer na necessidade de remunerar uma responsabilidade que é maior em sociedades maiores e com modelos de negócio complexos quer na capacidade de remunerar adequadamente a gestão.

c) Critérios de mercado.

O encontro entre a oferta e a procura é incontornável na definição de qualquer remuneração, e os titulares dos órgãos sociais não são excepção. Só o respeito pelas práticas do mercado permite manter profissionais de um nível ajustado à complexidade das funções a desempenhar e responsabilidades a assumir, e assim assegurar não só os interesses do próprio mas essencialmente os da sociedade e a criação de valor para todos os seus accionistas. No caso da Semapa, pelas suas características e dimensão, os critérios de mercado a ter em conta são não só os nacionais mas também os internacionais.

VI. ENQUADRAMENTO DOS PRINCÍPIOS NO REGIME LEGAL E RECOMENDATÓRIO

Exposto o percurso histórico e consignados os princípios gerais adoptados importa agora fazer o enquadramento dos princípios nos regimes normativos aplicáveis.

1. Alínea a) do artigo 2º da Lei 28/2009. Alinhamento de interesses.

O primeiro aspecto que a Lei 28/2009 considera essencial em termos de informação nesta declaração é o da explicitação dos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade.

Cremos que o sistema remuneratório em vigor na Semapa é bem sucedido no assegurar desse alinhamento. Em primeiro lugar por ser uma remuneração que se procura justa e equitativa no âmbito dos princípios enunciados, e em segundo lugar por associar os membros do órgão de administração aos resultados através de uma componente variável da remuneração que tem nos resultados o factor preponderante.

2. Alínea b) do artigo 2º da Lei 28/2009. Critérios para a componente variável.

A informação sobre os critérios para a definição da componente variável da remuneração é o segundo dos aspectos exigidos pelo diploma legal referido.

Os resultados são o factor mais relevante na ponderação da remuneração variável. Não os resultados vistos como um valor absoluto e independente, mas os resultados vistos de forma crítica em função do que seria expectável numa sociedade com estas dimensões e características e em função das próprias condições de mercado. A relevância dos resultados na fixação da componente variável da remuneração resulta dos próprios estatutos que se referem expressamente a uma possibilidade de "participação nos lucros" e que limita essa participação a uma percentagem dos resultados.

Na fixação da componente variável são igualmente efectuadas outras ponderações que resultam no essencial dos princípios gerais - mercado, funções concretas, situação da sociedade -, e que em muitos casos têm uma componente mais individual, associada à posição específica e desempenho de cada administrador.

Um outro factor relevante que é de forma global ponderado na fixação da componente variável da remuneração consiste na opção pela inexistência na Semapa de planos de acções ou opções de aquisição de acções.

3. Alínea c) do artigo 2º da Lei 28/2009. Planos de acções ou opções.

A opção pela existência ou não de planos de atribuição de acções ou opções é de natureza estrutural. A existência de um plano desta natureza não é um simples acréscimo ao sistema remuneratório existente, sendo antes uma modificação profunda do que existe já, pelo menos em termos de remuneração variável.

Muito embora um regime remuneratório estruturado desta forma não seja incompatível com os estatutos da sociedade, entendemos que a redacção da respectiva cláusula estatutária e o histórico existente apontava na manutenção de um sistema remuneratório global sem uma componente de acções ou opções.

Não significa isto que não reconheçamos os méritos de uma componente de acções ou opções na remuneração da administração, nem tão pouco que não estejamos receptivos a encontrar uma nova forma de estruturação da remuneração da administração com esta componente, mas o recurso a planos de acções e opções não é essencial para assegurar os princípios que defendemos e, como se disse, não cremos que fosse essa a opção base dos accionistas da sociedade.

4. Alínea d) do artigo 2º da Lei 28/2009. Momento do pagamento da remuneração variável.

   Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.

   Aceitamos o princípio em abstracto como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Semapa e de outras sociedades de natureza similar.

   A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.

   Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Semapa, de controlo e administração estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.

5. Alínea e) do artigo 2º da Lei 28/2009. Mecanismos de limitação da remuneração variável.

   Defende-se com este mecanismo a limitação da remuneração variável no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

   Também neste mecanismo transparece uma preocupação de que o bom desempenho num momento, com vantagens remuneratórias para a administração, seja feito em sacrifício de um bom desempenho futuro.

   Igualmente aqui, por maioria de razão, se aplicam os raciocínios supra. Note-se, aliás, que se trata de uma solução com pouco efeito prático se não for associada a um deferimento relevante da remuneração que não se propõe para a Semapa.

6. Recomendação II.1.5.2. primeira parte. Elementos comparativos.

   Em relação aos grupos de sociedades cuja política e práticas recomendatórias foram tomadas como elemento comparativo para fixação da remuneração, esta Comissão tem em consideração, nos limites da informação acessível, todas as sociedades nacionais de dimensão equivalente, designadamente dentro do PSI-20, e também sociedades de outros mercados internacionais com características equivalentes à Semapa.

7. Recomendação II.1.5.2. segunda parte. Acordos relativos à cessação de funções.

   Não existem nem nunca foram fixados por esta Comissão quaisquer acordos quanto a pagamentos pela Semapa relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

   Esta circunstância resultou naturalmente dos vários casos concretos existentes na sociedade e não de uma posição de princípio desta Comissão contra a existência de acordos desta natureza.

8. Recomendação II.1.5.3. Inclusão de dirigentes na presente declaração.

   Em relação a esta recomendação, sendo entendimento expresso do Conselho de Administração que esta matéria lhe está por natureza reservada e que não é do interesse da sociedade o cumprimento da recomendação, a Comissão de Remunerações nada tem a propor ou esclarecer.

VII. OPÇÕES CONCRETAS

As opções concretas de política de remuneração propostas podem pois ser sumariadas da seguinte forma:

1ª A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração será composta por uma parte fixa e por uma parte variável.

2ª A remuneração dos membros não executivos do Conselho de Administração será composta apenas por uma parte fixa ou alternativamente por uma parte fixa e uma parte variável, à semelhança do que acontece com os administradores executivos, sempre que a natureza das funções efectivamente desenvolvidas, a responsabilidade e a proximidade à vida corrente da sociedade o justifiquem.

3ª A remuneração dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Mesa da Assembleia Geral será composta apenas por uma parte fixa.

4ª A parte fixa da remuneração dos membros do Conselho de Administração consistirá num valor mensal pagável catorze vezes por ano ou num valor predeterminado por cada participação em reunião do Conselho de Administração.

5ª A fixação do valor mensal para a parte fixa das remunerações dos membros do Conselho de Administração será feita para todos os que sejam membros da Comissão Executiva e para os que não sendo membros daquela Comissão exerçam funções ou desenvolvam trabalhos específicos de natureza repetida ou continuada.

6ª A fixação de valor predeterminado por cada participação em reunião aos membros do Conselho de Administração será feita para aqueles que tenham funções essencialmente consultivas e de fiscalização.

7ª As remunerações fixas dos membros do Conselho Fiscal consistirão todas num valor fixo mensal pagável catorze vezes por ano.

8ª As remunerações fixas dos membros da Mesa da Assembleia Geral consistirão todas num valor predeterminado por cada reunião, sendo inferior os valores para as segunda e seguintes reuniões que tenham lugar durante o mesmo ano.

9ª O processo de atribuição de remunerações variáveis aos membros executivos do Conselho de Administração deverá seguir os critérios propostos pela Comissão de Remunerações, não devendo exceder o valor global de cinco por cento do resultado líquido consolidado em formato IFRS.

10ª Na fixação de todas as remunerações, incluindo designadamente na distribuição do valor global da remuneração variável do Conselho de Administração serão observados os princípios gerais acima consignados: funções desempenhadas, situação da sociedade e critérios de mercado.

A Comissão de Remunerações

José Gonçalo Maury

Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses"

III. INFORMAÇÕES A QUE SE REFEREM OS ARTIGOS 447.º E 448.º DO CSC E OS N.º 6 E 7 DO ARTIGO 14.º DO REGULAMENTO 5/2008 DA CMVM

(por referência ao exercício de 2011)

1. Valores mobiliários da sociedade detidos pelos titulares dos órgãos sociais, na acepção dos n.º 1 e 2 do artigo 447.º do CSC:

- José Alfredo de Almeida Honório - 20.000 acções da sociedade
- Duarte Nuno d'Orey da Cunha - 2.907 acções da sociedade
- Maria Rita Carvalhosa Mendes de Almeida Queiroz Pereira - 16.464 acções da sociedade

2. Valores mobiliários de sociedades dominadas ou em relação de grupo com a Semapa detidos pelos titulares dos órgãos sociais na acepção dos n.º 1 e 2 do artigo 447.º do CSC:

- Duarte Nuno d'Orey da Cunha - 16.000 acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.

3. Valores mobiliários da sociedade e de sociedades em relação de domínio detidos por sociedades em que os membros dos órgãos de administração e fiscalização exercem cargos nos órgãos sociais:

- Cimigest, SGPS, S.A. - 100 acções da sociedade
- Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A. – 16.199.031 acções da sociedade
- Longapar, SGPS, S.A. – 21.505.400 acções da sociedade
- Sodim, SGPS, SA - 18.842.424 acções da sociedade
- Sonagi, SGPS, S.A. - 96.000 acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- OEM - Organização de Empresas, SGPS, SA – 535.000 acções da sociedade.
- ZOOM Investment, SGPS, SA – 1.434.761 acções da sociedade e 12.295.308 acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.

4. Aquisição, alienação, oneração ou promessas relativas a valores mobiliários da sociedade ou de sociedades em relação de domínio ou de grupo pelos titulares dos órgãos sociais e pelas sociedades referidas em 3:

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

Data	Quantidade	Contrapartida por acção	Natureza
18-Mar	138 730	8,617 €	Venda
09-Mai	959 136	8,284 €	Venda

- Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A. realizou as seguintes transacções de acções da sociedade:

Data	Quantidade	Contrapartida por acção	Natureza
18-Mar	138 730	8,617 €	Compra
09-Mai	323 036	8,284 €	Compra
28-Dez	1 630 590	5,46 €	Compra

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

Data	Quantidade	Contrapartida por acção	Natureza
09-Mai	636 100	8,284 €	Compra

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

Data	Quantidade	Contrapartida por acção	Natureza
28-Dez	1 630 590	5,46 €	Venda

5. Transacções de acções próprias:

- No dia 03 de Março de 2011, a Semapa comprou à Seminv – Investimentos, SGPS, S.A., 2.727.975 acções, correspondentes a 2,31% do seu capital social, pelo preço de € 8,889 por acção, através de uma operação fora de bolsa, sendo que essas acções encontravam-se já sujeitas ao regime das acções próprias, uma vez que a Seminv é uma sociedade integralmente dominada pela Semapa.

  Deste modo e em consequência dessa transacção, a Semapa manteve o mesmo número de acções sujeitas ao regime de acções próprias - *5.447.975 acções correspondentes a 4,6% do respectivo capital social* - e passou a deter directamente a totalidade dessas acções.

IV. AVALIAÇÃO DO MODELO DE GOVERNO ADOPTADO E ACTIVIDADE DOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O Conselho de Administração, com o especial contributo do trabalho desenvolvido pela Comissão de Controlo do Governo Societário, procedeu à avaliação do modelo de governo adoptado mantendo a sua convicção de que continua a ser o que melhor se adequa à Semapa, como se conclui das posições antes assumidas e que aqui em grande parte reproduz.

A avaliação de um modelo de governo societário é uma reflexão que deve envolver não só as várias vertentes das matérias abordadas ao longo do Relatório Sobre o Governo Societário mas essencialmente as opções de estruturação do governo em termos de órgãos e comissões. A primeira parte desta reflexão foi já efectuada naquele relatório com especial incidência na explicação da adopção e não adopção de recomendações. A segunda parte deve ser efectuada nesta sede, a vários níveis, desde a estrutura adoptada nos termos do artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais, o regime de fiscalização escolhido, as Comissões existentes, a actividade dos membros não executivos do Conselho de Administração e, em última análise, até as características das pessoas que devem ou não compor cada um dos seus órgãos.

Esta avaliação é também uma reflexão de fronteira entre uma visão accionista e uma visão da administração da sociedade, pois se é a administração quem mais directa e diariamente vive o sistema implementado, é nas suas grandes linhas aos accionistas que cabe decidir sobre o modelo que pretendem e sobre as pessoas que elegem para os órgãos sociais em função do modelo escolhido.

Aqui, para além da descrição da actividade dos membros não executivos do Conselho de Administração, mais não se fará que um breve resumo das sensibilidades dos membros do Conselho de Administração nesta matéria, tendo também em conta que se trata de um assunto em que são sempre muito diversas as sensibilidades.

Começando pela base, é entendimento geral que a estrutura adoptada nos termos do artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais é a mais indicada. É uma conclusão que não assenta numa simples resistência à mudança mas é antes essencialmente fundada na percepção da menor adequação das outras duas estruturas possíveis.

A opção por uma estrutura com um conselho de administração que compreendesse uma comissão de auditoria é pela generalidade dos administradores rejeitada de forma intuitiva por contrariar o sentimento geral quanto à "normal" organização de uma sociedade comercial. Ter as pessoas responsáveis pela fiscalização como membros do Conselho de Administração, ainda que seja essencialmente uma ficção legal, provoca uma aparente confusão de papéis e posições que não é justificável para a maior parte dos membros do conselho de administração da sociedade. É talvez uma opção mais fácil para sociedades que encaram os membros não executivos como sendo essencialmente "fiscalizadores", o que não é o caso da Semapa e explicará por isso aquele sentimento.

Também a opção por um Conselho de Administração Executivo e um Conselho Geral e de Supervisão parece menos adequada que a actual opção. Na verdade, o Conselho Geral e de Supervisão parece funcionar, comparando com o modelo actualmente em vigor na Semapa, como uma fusão entre os administradores não executivos e o Conselho Fiscal: se por um lado concentra funções de fiscalização, por outro pode ser uma segunda instância em matérias de gestão. Também aqui a aproximação entre quem fiscaliza e quem gere não parece ser atractiva, sendo certo que a opção por um Conselho Geral e de Supervisão sem necessidade de autorizar certos actos de gestão não traria grande vantagem em relação a uma estrutura com um Conselho de Administração e um Conselho Fiscal.

A favor do actual sistema milita sempre o conhecimento e a experiência adquiridos pelas pessoas envolvidas com a estrutura existente que permite melhor explorar a suas potencialidades e ainda o contraste com a existência de custos inevitáveis numa alteração profunda, na qual não se vêem vantagens evidentes.

Não se crê pois que se justifique propor aos accionistas qualquer mudança estrutural em termos de modelo de administração para a sociedade.

Já no que concerne a estrutura da fiscalização, não deixa o legislador nestes casos qualquer opção às sociedades cotadas – artigo 413.º n.º 2 do CSC – ter um Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas ou uma Sociedade Revisora Oficial de Contas que não seja membro daquele órgão, como acontece na Semapa.

A opção pela criação das Comissões actualmente existentes, com excepção da Comissão de Remunerações, é já uma opção do foro do próprio Conselho de Administração.

Merece especial referência a Comissão Executiva. Não obstante a natureza de sociedade gestora de participações sociais da Semapa, e por isso a sua estrutura administrativa própria muito simplificada, crê-se que se justifica plenamente a existência de uma delegação de poderes numa Comissão. São muitos os assuntos que requerem uma atenção colegial imediata, ficando a intervenção dos restantes membros da administração reservada para assuntos de maior importância ou matérias específicas. Os administradores que não têm poderes delegados não só não são vistos como meros "fiscais" da sociedade como têm em certos casos envolvimentos mais amplos que a participação como conselheiros em reuniões do Conselho.

Já as Comissões de Controlo Interno, de Controlo do Governo Societário e de Estratégia justificam-se pela natureza das suas funções já desenvolvida noutras partes desta Informação sobre o Governo Societário.

A actividade em concreto dos membros não executivos do Conselho de Administração é parte relevante da avaliação geral do modelo de governo em vigor na sociedade. Como se disse já em diversos passos desta Informação sobre o Governo Societário, a actividade dos administradores não executivos na Semapa não se resume a uma participação e aconselhamento no âmbito das reuniões do Conselho de Administração.
A posição, participação e envolvimento dos administradores não executivos não é igual em todos os casos. Alguns dos administradores têm um afastamento maior em relação à actividade diária, como é o caso dos Senhores Eng. António Câmara e Dr. Vítor Novais Gonçalves, que tiveram participação como conselheiros nas reuniões formais do Conselho de Administração e foram ouvidos e chamados a contribuir para discussões específicas de determinadas matérias.

Outros administradores, como é o caso da Senhora Drª Rita Amaral Cabral ou do Senhor Eng. Joaquim Ferreira do Amaral, para além da participação nos mesmos termos acima referidos têm um envolvimento mais directo na actividade da sociedade, até pela sua participação em Comissões instituídas pelo Conselho de Administração. A Comissão de Controlo do Governo Societário no primeiro caso e a Comissão de Controlo Interno no segundo.

Há ainda a apontar a participação na Comissão de Estratégia dos administradores não executivos Senhora D. Maria Maude Queiroz Pereira Lagos, Senhor Eng. Joaquim Ferreira do Amaral e Senhor Dr. António Pedro Carvalho Viana-Baptista.

Para além deste envolvimento, existem ainda actividades específicas de administradores não executivos que não são enquadráveis nas comissões existentes, como é o caso da participação da administradora Senhora D. Maude Queiroz Pereira Lagos na representação institucional da sociedade.

Os administradores não executivos, como também já se referiu noutros pontos do relatório, têm acesso a toda a informação sobre a actividade da sociedade, contam com a permanente disponibilidade dos administradores executivos e não têm a apontar qualquer constrangimento à sua actividade.

Resulta essencialmente desta descrição da actividade dos membros não executivos a diversidade de participações e contributos que se crê salutar e favorável aos interesses da sociedade.

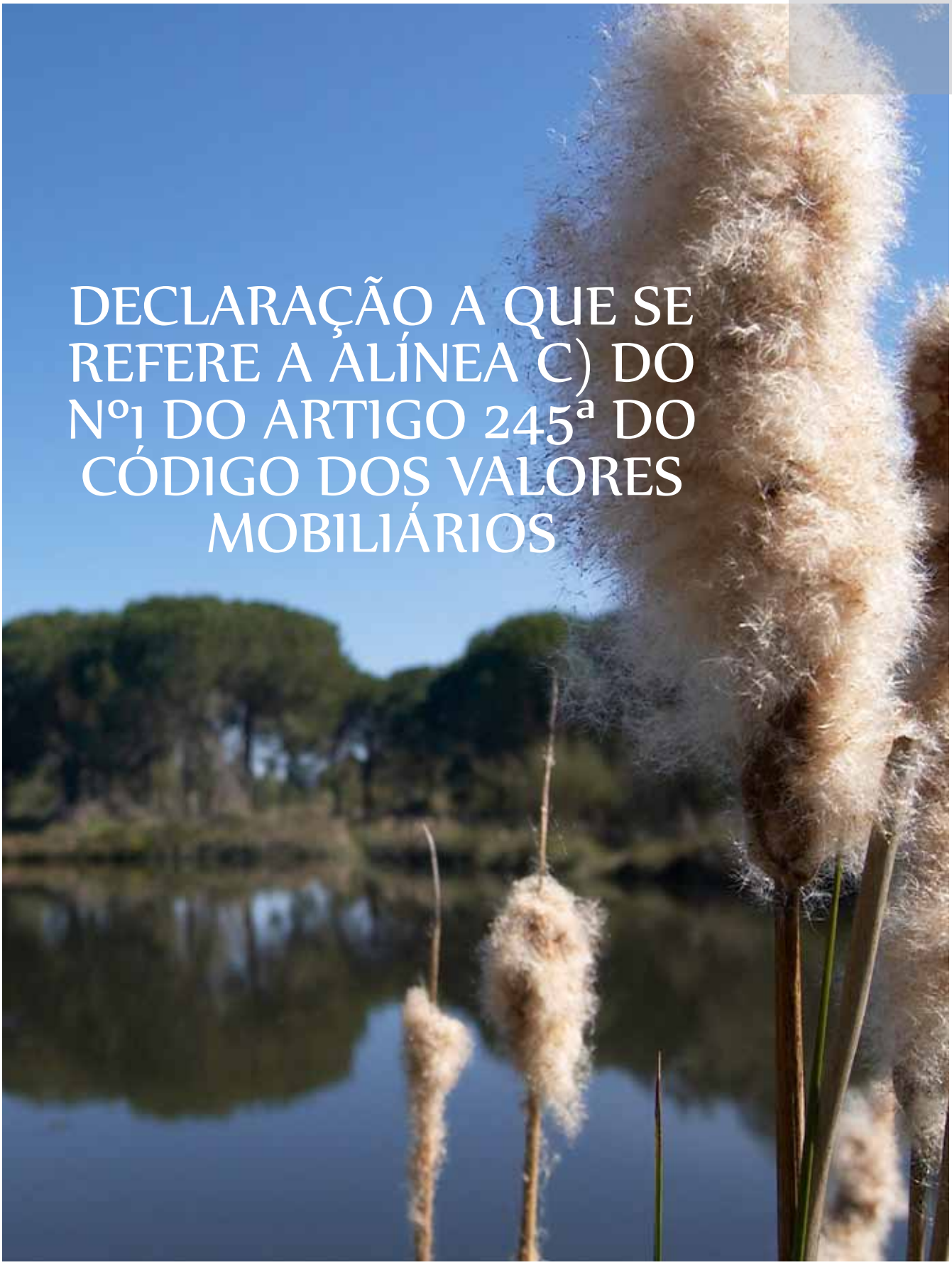
Quanto à composição dos órgãos, a mais relevante opção dos accionistas em termos de governo societário é a opção pela existência ou não de administradores independentes no Conselho de Administração, dado que as restrições de independência para os restantes órgãos sociais resultam já da lei como obrigatórias. A preocupação em ter administradores não executivos independentes no caso da Semapa é muito reduzida e, como resulta do que acima se diz sobre a distinção clara entre os responsáveis por gerir (de forma mais ou menos directa, mais ou menos imediata) e os responsáveis pela fiscalização, tal opção vai de encontro ao entendimento da administração sobre o papel dos membros dos órgãos na sociedade. Não obstante existem nesta data quatro administradores independentes.

Crê-se sinceramente que são maiores as implicações em termos de governo societário no modo como materialmente a sociedade se organiza e se comporta dentro de determinada forma que adoptou do que no modo como a sociedade formalmente se decidiu estruturar.

A organização do governo societário nesta sociedade tem funcionado de forma eficaz, sem constrangimentos, com respeito pelos interesses dos accionistas, dos trabalhadores e dos membros dos órgãos sociais, e não se crê por isso que se justifiquem para já outras opções.

03

DECLARAÇÃO A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO Nº1 DO ARTIGO 245ª DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS



DECLARAÇÃO A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO Nº 1 DO ARTIGO 245º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

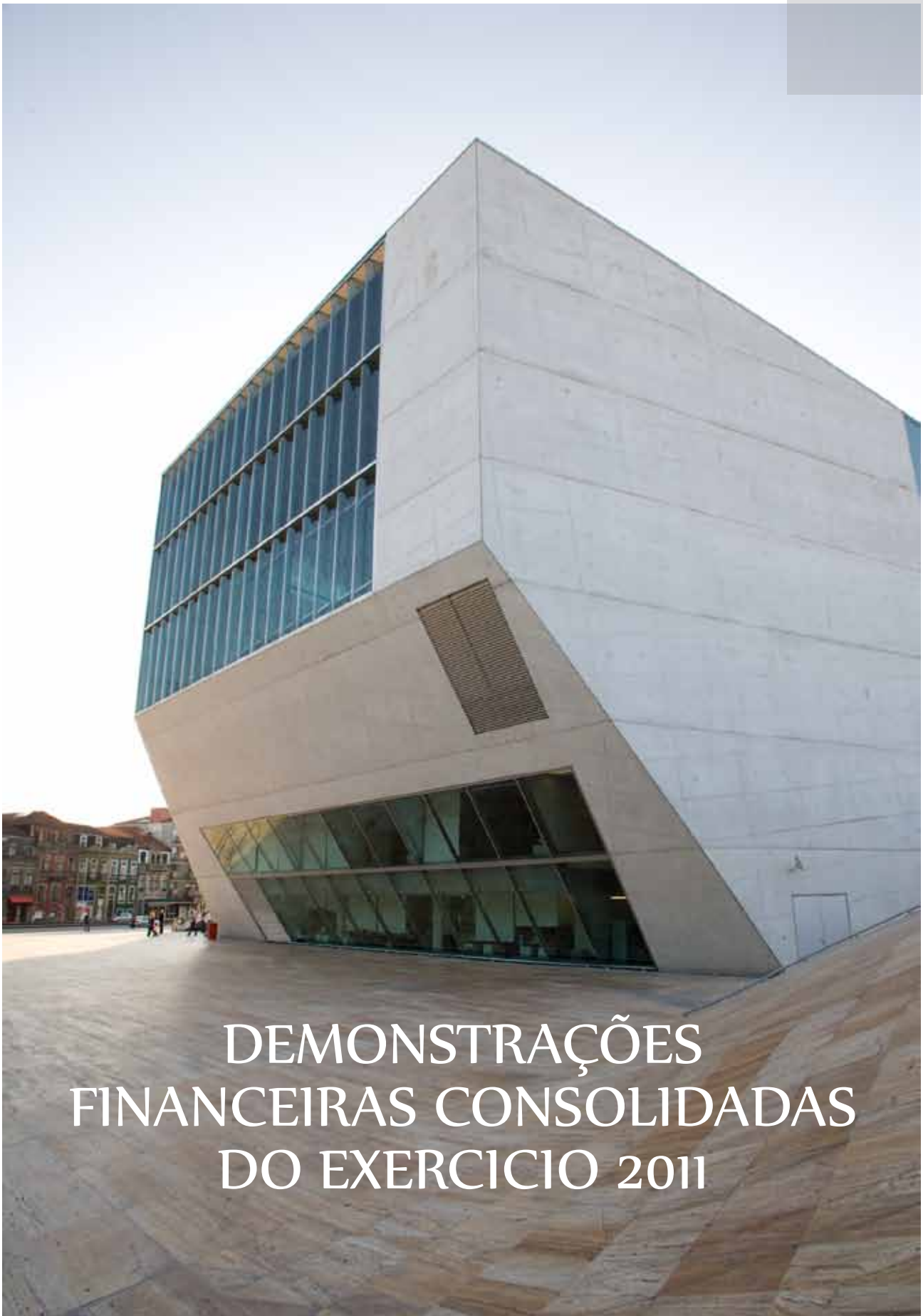
Dispõe a alínea c) do n.º 1 do artigo 245º do Código de Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da Semapa foi adoptada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

> *Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, o relatório de gestão, as contas anuais, a certificação legal de contas e demais documentos de prestação de contas da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., todos relativos ao exercício de 2011, foram elaborados 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 expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.*

Considerando que os membros do Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas subscrevem uma declaração equivalente no âmbito dos documentos que são da sua responsabilidade, a declaração independente com aquele texto foi subscrita apenas pelos titulares do órgão de administração, pois só se considerou que estão compreendidos no conceito de "responsáveis do emitente" os titulares dos órgãos sociais. Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

NOME	FUNÇÕES
PEDRO MENDONÇA DE QUEIROZ PEREIRA	ADMINISTRADOR
MARIA MAUDE MENDONÇA DE QUEIROZ PEREIRA LAGOS	ADMINISTRADOR
JOSÉ ALFREDO DE ALMEIDA HONÓRIO	ADMINISTRADOR
FRANCISCO JOSÉ MELO E CASTRO GUEDES	ADMINISTRADOR
CARLOS MARIA CUNHA HORTA E COSTA	ADMINISTRADOR
JOSÉ MIGUEL PEREIRA GENS PAREDES	ADMINISTRADOR
PAULO MIGUEL GARCÊS VENTURA	ADMINISTRADOR
RITA MARIA LAGOS DO AMARAL CABRAL	ADMINISTRADOR
ANTÓNIO DA NÓBREGA DE SOUSA DA CÂMARA	ADMINISTRADOR
JOAQUIM MARTINS FERREIRA DO AMARAL	ADMINISTRADOR
ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA-BAPTISTA	ADMINISTRADOR
VÍTOR MANUEL GALVÃO ROCHA NOVAIS GONÇALVES	ADMINISTRADOR

04



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO EXERCICIO 2011

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

DO EXERCICÍO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Notas	2011	2010	4ºT 2011	4ºT 2010
				(Não auditado)	*(Não auditado)*
Réditos					
Vendas	4	1 745 533 739	1 653 001 567	449.222 808	444 153 112
Prestação de Serviços	4	34 210 792	35 234 753	9 462 180	9 585 822
Outros proveitos					
Ganhos na alienação de activos não correntes	5	2 899 293	4 087 228	2 633 006	260 317
Outros ganhos operacionais	5	50 371 727	40 197 076	15 859 554	11 882 715
Variações de Justo valor nos activos biológicos	18	266 690	(7 787 354)	1 001 269	100 310
Gastos e perdas					
Inventários consumidos e vendidos	6	(669 537 514)	(595 904 289)	(180 129 013)	(170 774 938)
Variação da produção	6	(37 258 418)	(6 535 646)	(5 113 812)	147 061
Materiais e serviços consumidos	6	(465 136 602)	(444 672 390)	(123 969 126)	(119 042 558)
Gastos com o pessoal	6	(195 087 873)	(189 136 394)	(48 958 038)	(51 558 595)
Outros gastos e perdas	6	(38 987 290)	(35 833 244)	(12 813 566)	(7 071 088)
Provisões líquidas	6	1 317 896	(3 455 956)	7 767 055	(21 770 122)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	8	(165 454 459)	(166 380 145)	(43 005 125)	(35 092 659)
Resultados operacionais		**263 137 981**	**282 815 206**	**71 957 192**	**60 819 377**
Apropriação de resultados em empresas associadas	9	1 088 356	291 941	(142 595)	3 536
Resultados financeiros líquidos	10	(38 448 290)	(44 841 506)	(5 220 602)	(6 899 670)
Resultados antes de impostos		**225 778 047**	**238 265 641**	**66 593 995**	**53 923 243**
Imposto sobre o rendimento	11	(56 632 701)	(63 918 087)	(20 678 577)	(5 260 914)
Lucros retidos do exercício		**169 145 346**	**174 347 554**	**45 915 418**	**48 662 329**
Lucros retidos do exercício					
Atribuível aos accionistas da Semapa		**124 161 800**	**126 720 230**	**34 196 509**	**36 140 321**
Atribuível a interesses não controlados	13	44 983 546	47 627 324	11 718 909	12 522 008
Resultados por acção					
Resultados básicos por acção, Eur	12	1,100	1,123	0,303	0,320
Resultados diluidos por acção, Eur	12	1,100	1,123	0,303	0,320

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Notas	31-12-2011	31-12-2010
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill	15	332 849 940	320 204 947
Outros activos intangíveis	16	162 158 991	169 630 374
Terrenos, edifícios e equipamentos	17	2 045 745 274	2 113 206 535
Propriedades de investimento		830 412	845 791
Activos biológicos	18	110 769 306	110 502 616
Investimentos em associadas	19	3 924 419	2 039 513
Activos financeiros ao JV através de resultados	20	9 657 695	13 128 488
Activos disponíveis para venda	21	553 764	677 180
Activos por impostos diferidos	28	61 643 040	37 157 841
Outros activos não correntes		1 606 107	1 282 641
		2 729 738 948	**2 768 675 926**
Activos correntes			
Existências	23	242 814 299	226 840 348
Valores a receber correntes	24	316 625 454	272 242 644
Estado	25	65 364 536	36 799 405
Activos detidos para venda	33	15 315 760	-
Caixa e seus equivalentes	31	415 697 575	265 091 311
		1 055 817 624	**800 973 708**
Activo total		**3 785 556 572**	**3 569 649 634**
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
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	(15 071 293)	(15 078 437)
Reservas de justo valor	27	(11 409 673)	(5 621 595)
Outras Reservas	27	858 223 718	760 984 662
Lucros retidos	27	17 807 528	20 806 145
Lucros retidos do exercício	27	124 161 800	126 720 230
Pagamento antecipado de lucros retidos do exercício	27	-	(29 481 174)
Capital Próprio atribuível ao Grupo		**1 048 802 998**	**933 420 749**
Interesses não controlados	13	333 216 889	310 520 846
Total do Capital Próprio		**1 382 019 887**	**1 243 941 595**
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	28	339 427 148	313 340 341
Pensões e outros benefícios pós-emprego	29	127 002 406	126 382 060
Provisões	30	35 905 280	36 263 863
Passivos remunerados	31	1 156 533 619	1 257 882 924
Outros passivos	32	18 175 624	26 402 576
		1 677 044 077	**1 760 271 764**
Passivos correntes			
Passivos remunerados	31	251 991 062	150 478 637
Valores a pagar correntes	32	371 566 103	348 469 759
Estado	25	100 024 555	66 487 879
Passivos detidos para venda	33	2 910 888	-
		726 492 608	**565 436 275**
Passivo total		**2 403 536 685**	**2 325 708 039**
Capital Próprio e passivo total		**3 785 556 572**	**3 569 649 634**

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

DO EXERCICÍO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	2011	2010	4ºT 2011	4ºT 2010
			(Não auditado)	*(Não auditado)*
Lucros retidos do exercício antes de interesses não controlados	**169 145 346**	**174 347 554**	**45 915 418**	**48 662 329**
Instrumentos financeiros derivados				
Variações no justo valor	(6 420 152)	1 440 383	(5 784 118)	526 273
Efeito de imposto	526 080	(487 595)	1 087 298	544 669
Ganhos e (Perdas) Actuariais				
Ganhos e perdas actuariais	1 060 676	(4 990 550)	(1 605 028)	(8 377 408)
Efeito de imposto	(262 177)	662 639	(295 329)	609 999
Diferenças de conversão cambial	834 257	4 968 529	4 152 287	4 437 376
Rendimento integral reconhecido no exercicío	**(4 261 316)**	**1 593 406**	**(2 444 890)**	**(2 259 091)**
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos	**164 884 030**	**175 940 960**	**43 470 528**	**46 403 238**
Atribuível a:				
Accionistas da Semapa	120 111 181	125 887 059	31 371 568	33 229 158
Interesses não controlados	44 772 849	50 053 901	12 098 960	13 174 080
	164 884 030	**175 940 960**	**43 470 528**	**46 403 238**

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

DO EXERCICÍO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos exercício	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2011	**118 332 445**	**(47 164 986)**	**3 923 459**	**(5 621 595)**	**760 984 662**	**(15 078 437)**	**20 806 145**	**97 239 056**	**933 420 749**	**310 520 846**	**1 243 941 595**
Aplicação do resultado líquido do exercício 2010:											
- Transferência para reservas	-	-	-	-	97 239 056	-	-	(97 239 056)	-	-	-
-Dividendos pagos pelas subsidiárias a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4 184 064)	(4 184 064)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	(5 788 078)	-	7 144	1 730 316	-	(4 050 618)	(210 698)	(4 261 316)
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-		-		(4 725 856)	-	(4 725 856)	(17 881 312)	(22 607 168)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(3 077)	-	(3 077)	(11 429)	(14 506)
Resultado líquido do exercicio	-	-	-	-	-	-	-	124 161 800	124 161 800	44 983 546	169 145 346
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2011	**118 332 445**	**(47 164 986)**	**3 923 459**	**(11 409 673)**	**858 223 718**	**(15 071 293)**	**17 807 528**	**124 161 800**	**1 048 802 998**	**333 216 889**	**1 382 019 887**

* *Montantes líquidos de impostos diferidos*

	Capital Social	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas de justo valor	Outras Reservas	Reservas de conversão cambial	Lucros retidos	Lucros retidos exercício	Total	Interesses não controlados	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2010	**118 322 445**	**(47 164 986)**	**3 923 459**	**(6 220 818)**	**711 616 511**	**(17 978 700)**	**24 386 833**	**78 849 325**	**865 744 069**	**305 375 259**	**1 171 119 328**
Aplicação do resultado líquido do exercício 2009:									-		-
- Transferência para reservas	-	-	-	-	49 368 151	-	-	(49 368 151)	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	-	(29 481 174)	(29 481 174)	-	(29 481 174)
-Dividendos pagos pelas subsidiárias aos minoritários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(46 017 677)	(46 017 677)
Rendimentos e Gastos reconhecidos directamente em capitais*	-	-	-	599 223	-	2 900 263	(4 322 657)	-	(833 171)	2 426 577	1 593 406
Diferenças de aquisição a interesses não controlados	-	-	-	-	-	-	(77 028)	-	(77 028)	(293 249)	(370 277)
Dividendos distribuídos à subsidiária Seminv,SGPS,SA	-	-	-	-	-	-	1 391 268	-	1 391 268	-	1 391 268
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	(562 271)	-	(562 271)	1 402 612	840 341
Dividendos pagos antecipadamente	-	-	-	-	-	-	-	(29 4981 174)	(29 481 174)	-	(29 481 174)
Resultado líquido do exercicio	-	-	-	-	-	-	-	126 720 230	126 720 230	47 627 324	174 347 554
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2010	**118 332 445**	**(47 164 986)**	**3 923 459**	**(5 621 459)**	**760 984 662**	**(15 078 437)**	**20 806 145**	**97 239 056**	**933 420 749**	**310 520 846**	**1 243 941 595**

* *Montantes líquidos de impostos diferidos*

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Notas	31-12-2011	31-12-2010	4º T 2011	4º T 2010
				(Não auditado)	*(Não auditado)*
ACTIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1 881 714 693	1 806 503 592	473 369 081	464 078 083
Pagamentos a fornecedores		(1 413 944 427)	(1 379 259 485)	(308 834 972)	(345 143 991)
Pagamentos ao pessoal		(142 656 951)	(150 240 186)	(56 460 528)	(57 401 372)
Fluxos gerados pelas operações		325 113 315	277 003 921	108 073 581	61 532 720
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(33 132 631)	(36 889 211)	508 920	(17 446 584)
Outros (pagamentos)/recebimentos da actividade operacional		32 285 017	46 507 491	11 735 950	29 694 059
Fluxos das actividades operacionais (1)		**324 265 701**	**286 622 201**	**120 318 451**	**73 780 196**
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		4 944 470	994 000	2 574 195	-
Activos fixos tangíveis		196 863	1 723 418	94 643	-
Activos fixos intangíveis		-	10 604 340	-	6 051 980
Subsídios ao investimento		5 474 411	79 864	(23 784)	29 875
Juros e proveitos similares		11 776 035	8 611 556	4 674 989	760 799
Dividendos		926 127	1 329 228	-	-
		23 317 906	23 342 405	7 320 043	6 842 654
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		(117 174 030)	(11 411 649)	(64 508 597)	(264 615)
Activos fixos tangíveis		(31 257 590)	(71 619 171)	12 879 516	(5 265 453)
		(148 431 620)	(83 030 820)	(51 629 081)	(5 530 067)
Fluxos das actividades de investimento (2)		**(125 113 714)**	**(59 688 414)**	**(44 309 038)**	**1 312 586**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos ozbtidos		1 582 107 457	1 620 000 269	468 356 115	479 437 558
Aumentos de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		-	1 593 750	-	-
		1 582 107 457	1 621 594 019	468 356 115	479 437 558
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		(1 577 378 314)	(1 528 800 353)	(440 063 793)	(386 701 295)
Amortização de contratos de locação financeira		(1 201 430)	(1 018 116)	(532 221)	(30 613)
Juros e custos similares		(47 575 523)	(41 170 358)	(18 486 877)	(15 018 708)
Dividendos		(3 832 914)	(103 226 962)	(421 487)	(56 424 752)
		(1 629 988 181)	(1 674 215 789)	(459 504 378)	(458 175 367)
Fluxos das actividades de financiamento (3)		**(47 880 724)**	**(52 621 770)**	**8 851 737**	**21 262 191**
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		151 271 263	174 312 017	84 861 150	96 354 973
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		671 865	1 744 565	976 419	762 348
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		265 091 311	89 034 729	331 196 870	167 973 990
EFEITO DOS ACTIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA		(1 336 864)	-	(1 336 864)	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO		**415 697 575**	**265 091 311**	**415 697 575**	**265 091 311**

ÍNDICE DAS NOTAS
ÀS DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1.	**RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS**	142
1.1	Bases de preparação	142
1.2	Comparabilidade	142
1.3	Bases de Consolidação	142
1.3.1	Subsidiárias	142
1.3.2	Associadas	143
1.3.3	Empreendimentos conjuntos	143
1.4	Relato por segmentos	143
1.5	Conversão cambial	144
1.5.1	Moeda Funcional e de Relato	144
1.5.2	Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras	144
1.5.3	Empresas do Grupo	144
1.6	Activos intangíveis	145
1.6.1	Direitos de emissão de CO_2	145
1.6.2	Marcas	145
1.7	*Goodwill*	145
1.8	Terrenos, Edifícios e Equipamentos	145
1.9	Propriedades de investimento	145
1.10	Imparidade de activos não correntes	146
1.11	Activos biológicos	146
1.12	Investimentos financeiros	147
1.13	Instrumentos financeiros derivados e contabilidade de cobertura	148
1.14	Imposto sobre o rendimento	149
1.15	Existências	149
1.16	Valores a receber correntes	149
1.17	Caixa e seus equivalentes	149
1.18	Capital Social e Acções Próprias	149
1.19	Passivos remunerados	150
1.20	Encargos financeiros com empréstimos	150
1.21	Provisões	150
1.22	Pensões e outros benefícios pós-emprego	150
1.22.1	Planos de pensões de benefícios definidos	150
1.22.2	Outros benefícios pós emprego	151
1.22.3	Férias e subsídio de férias e prémios	152
1.23	Valores a pagar correntes	152

1.24	Activos não correntes detidos para venda e operações descontinuadas	152
1.25	Subsídios	153
1.26	Locações	153
	Locações incluídas em contratos conforme IFRIC 4	153
1.27	Distribuição de dividendos	153
1.28	Rédito e especialização dos exercícios	153
1.29	Activos e passivos contingentes	153
1.30	Eventos subsequentes	154
1.31	Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes	154
2.	**GESTÃO DO RISCO**	155
2.1	Factores do risco financeiro	155
2.1.1	Risco cambial	155
2.1.2	Risco de taxa de juro	156
2.1.3	Risco de crédito	158
2.1.4	Risco de liquidez	159
2.1.5	Risco de preço	160
2.2	Factores de risco operacional	160
2.2.1	Riscos associados ao segmento da Pasta e do Papel	160
2.2.2	Riscos associados ao segmento do Cimento e derivados	163
2.2.3	Riscos associados ao segmento do Ambiente	164
2.2.4	Riscos associados ao Grupo em geral	165
2.2.5	Custos de contexto	165
3.	**ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES**	165
3.1	Imparidade do *Goodwill*	166
3.2	Imposto sobre o Rendimento	166
3.3	Pressupostos actuariais	166
3.4	Justo valor dos activos biológicos	166
3.5	Reconhecimento de provisões e ajustamentos	166
4.	**RELATO POR SEGMENTOS**	167
5.	**OUTROS PROVEITOS**	168
6.	**GASTOS E PERDAS**	168
7.	**REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS**	169
8.	**DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE**	169
9.	**APROPRIAÇÃO DE RESULTADOS EM EMPRESAS ASSOCIADAS**	169
10.	**RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS**	169
11.	**IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO**	170
12.	**RESULTADOS POR ACÇÃO**	171
13.	**INTERESSES NÃO CONTROLADOS**	171
14.	**APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR**	172
15.	***GOODWILL***	172
16.	**OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS**	173
17.	**TERRENOS, EDIFÍCIOS E OUTROS EQUIPAMENTOS**	174
18.	**ACTIVOS BIOLÓGICOS**	175
19.	**INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS**	175
20.	**ACTIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS**	176
21.	**ACTIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA**	176
22.	**IMPARIDADES EM ACTIVOS NÃO CORRENTES E CORRENTES**	177
23.	**EXISTÊNCIAS**	177
24.	**VALORES A RECEBER CORRENTES**	177
25.	**ESTADO**	178
26.	**CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS**	178
27.	**RESERVAS E LUCROS RETIDOS**	179
28.	**IMPOSTOS DIFERIDOS**	180
29.	**PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO**	183
30.	**PROVISÕES**	188
31.	**PASSIVOS REMUNERADOS**	188
32.	**VALORES A PAGAR CORRENTES**	191
33.	**ACTIVOS E PASSIVOS DETIDOS PARA VENDA**	191
34.	**ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS**	191
35.	**SALDOS E TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS**	194
36.	**INTERESSES EM EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS**	195
37.	**ALTERAÇÕES AO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO**	195
38.	**DISPÊNDIOS EM MATÉRIAS AMBIENTAIS**	196
39.	**CUSTOS SUPORTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS**	196
40.	**NÚMERO DE PESSOAL**	197
41.	**COMPROMISSOS**	197
42.	**OUTROS COMPROMISSOS ASSUMIDOS PELAS EMPRESAS DO GRUPO**	197
43.	**ACTIVOS CONTINGENTES**	198
44.	**COTAÇÕES UTILIZADAS**	201
45.	**EMPRESAS INCLUÍDAS E EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO**	202
46.	**ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES**	205

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO DE 2011

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

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

Sede Social: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, Lisboa
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 – Investimentos, SGPS, S.A..

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 27 de Fevereiro de 2012.

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 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 45), e tomando por base o custo histórico, excepto para os activos financeiros ao justo valor através de resultados, activos financeiros disponíveis para venda, instrumentos financeiros derivados e activos biológicos, que se encontram registados ao justo valor (Notas 34 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 significativos para a preparação das referidas demonstrações financeiras, estão divulgados na Nota 3.

1.2 COMPARABILIDADE

No exercício de 2011 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, no balanço consolidado em linha própria no capital próprio e na demonstração de resultados consolidada. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas encontram-se detalhadas na Nota 44.

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.

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*, nos casos em que se verifica aquisição de controlo, 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).

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.

Os custos de transacção directamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.

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.

Os custos de transacção directamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.

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 subgrupo Secil.

1.4 RELATO POR SEGMENTOS

Um segmento operacional é uma componente de uma entidade:

a) que desenvolve actividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos (incluindo réditos e gastos relacionados com transacções com outros componentes da mesma entidade);

b) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais da entidade para efeitos da tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e
c) relativamente à qual esteja disponível informação financeira distinta.

Os segmentos operacionais são reportados de forma consistente com o modelo interno de informação de gestão providenciado ao principal responsável pela tomada de decisões operacionais da entidade (CODM -Chief-Operating Decision-Maker). O CODM é responsável pela alocação de recursos ao segmento e pela avaliação do seu desempenho, assim como pela tomada de decisões estratégicas.

Foram identificados três segmentos de negócio: Pasta e Papel, Cimento e derivados e Ambiente.

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, Bélgica, Suíça, Marrocos, Polónia 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 PortucelSoporcel 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 subholding Secil Betões e Inertes, SGPS, S.A..

Ambiente

A ETSA – Investimentos, SGPS, 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 de cada Balanço 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 de cada Demonstração de Resultados 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 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, e anualmente para os direitos de emissão de CO_2.

1.6.1 Direitos de emissão de CO_2

As licenças de emissão de CO_2 atribuídas ao Grupo no âmbito do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO_2, 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 CO_2 efectuadas pelo Grupo é registado um custo operacional por contrapartida de um passivo e de um proveito operacional em resultado do reconhecimento 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.

À data da demonstração da posição financeira as licenças de emissão em carteira são valorizados ao preço de mercado, quando este é inferior ao custo de aquisição presumido. Por outro lado, os passivos relativos às responsabilidades com emissões são mensurados ao valor de mercado das respectivas licenças de emissão à data dessa demonstração de posição financeira. de emissão à data dessa demonstração de posição financeira.

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 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 imobilizações 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 custo 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, a partir do momento em que o bem se encontra disponível para uso, 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 IMOBILIZAÇÕES 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 tivesse sido registada em períodos anteriores.

1.11 ACTIVOS BIOLÓGICOS

Os activos biológicos são mensurados ao justo valor. 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, alvo de validação periódica por avaliadores externos e independentes, 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, das rendas dos terrenos próprios e arrendados, rechega 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 divida.

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 (Nota 24).

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 (Nota 20).

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 E CONTABILIDADE DE COBERTURA

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 se qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos da IAS 39. Os instrumentos que não se 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 (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.

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro ou de câmbio o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de protecção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como *interest rate swaps* (IRS), collars de taxa de juro e de câmbio, forwards cambiais, etc.

Na selecção de 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.

Cobertura de fluxos de caixa (risco de taxa de juro e de câmbio)

Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de juro e de câmbio, 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.

Cobertura de Investimento líquido no estrangeiro (risco de taxa de câmbio)

O Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de câmbio, realiza cobertura da exposição cambial em investimentos em entidades no estrangeiro (*Net investment*) através da contratação de forwards cambiais.

Os forwards cambiais contratados com vista à cobertura de investimentos em operações estrangeiras que qualifiquem como instrumentos de cobertura são registados no balanço pelo seu justo valor. Na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor dos forwards cambiais são reconhecidas directamente em reservas na rubrica de diferenças de conversão cambial. Os ganhos e perdas acumulados nas reservas são transferidos para resultados do exercício quando as entidades estrangeiras são alienadas.

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. Os incentivos fiscais atribuídos no âmbito de projectos de investimento a desenvolver pelo Grupo são reconhecidos em resultados do exercício na medida da existência de matéria colectável nas empresas beneficiárias que permita a sua utilização.

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.

1.16 VALORES A RECEBER CORRENTES

Os saldos de clientes e outros valores a receber correntes são inicialmente contabilizados ao justo valor sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado, 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. Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados no Balanço, no passivo corrente, na rubrica Passivos remunerados.

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, liquido 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. ção 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 38).

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 intercalar 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 o que efectivamente ocorreu (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, demonstração do rendimento integral (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 Planos de pensões de contribuição definida

Sub-Grupo Portucel

Algumas subsidiárias da Portucel assumiram compromissos relativos à contribuição para planos de contribuição definida de uma percentagem dos vencimentos dos funcionários abrangidos por esses planos, por forma a proporcionar um complemento de pensões de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência.

Para este efeito, foram constituídos Fundos de Pensões que visam a capitalização daquelas contribuições, para os quais os funcionários podem ainda efectuar contribuições voluntárias.

Desta forma, a responsabilidade com estes planos corresponde à contribuição a efectuar para os fundos tendo por base a percentagem da massa salarial definida nos respectivos Acordos, correspondendo estas contribuições ao custo do período, no qual são reconhecidas, independentemente do momento da sua liquidação.

Sub-Grupo Secil

Os Planos de Pensões de Contribuição Definida geridos pelo Fundo de Pensões do Grupo Secil são financiados pelas associadas e pelos participantes contribuintes, implementados com efeitos a 1 de Janeiro de 2010, são os seguintes:

(i) Planos Secil e CMP, incluem todos os trabalhadores que à data de 31 de Dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo (e que se encontravam abrangidos pelo plano de benefícios definidos em vigor nas empresas) e que tenham optado pela transição para estes Planos e todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de Janeiro de 2010, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;

(ii) Planos Unibetão, Britobetão e Minerbetão, incluem todos os trabalhadores que à data de 31 de Dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo, celebrado ao abrigo do CCT celebrado entre a APEB e a FETESE e todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de Janeiro de 2010, com excepção dos trabalhadores da Unibetão que estejam abrangidos pelo CCT celebrado entre a APEB e a FEVICCOM, os quais continuam a beneficiar do Plano de benefício definido, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;

(iii) Planos Secil Britas e Quimipedra, incluem todos os trabalhadores que à data de 31 de Dezembro de 2009 tinham um contrato de trabalho sem termo e a todos os trabalhadores admitidos ao abrigo de um contrato sem termo, a partir de 1 de Janeiro de 2010, sendo também aplicável aos membros dos órgãos de administração;

Relativamente aos trabalhadores que tinham, à data de 31 de Dezembro de 2009, contrato de trabalho sem termo e que se encontravam abrangidos pelos Planos de benefícios definidos em vigor nas empresas, quando transitaram para os Planos de Pensões de Contribuição Definida, o valor da contribuição inicial, foi apurado com base na avaliação das responsabilidades com serviços passados com referência a 31 de Dezembro de 2009. Para as entidades que tinham Fundos constituídos (Secil, CMP e Unibetão) foi efectuada a alocação do património do respectivo Fundo na quota-parte afecta ao plano de contribuição definida.

Adicionalmente, os excessos dos fundos apurados em 14 de Setembro de 2010, após a alocação aos valores das responsabilidades com serviços passados, calculadas com referência a 31 de Dezembro de 2009, incluídos nos planos de benefícios definidos e dos valores incluídos nos planos de contribuição definida, foi tam-

bém transferido para uma Conta Reserva da respectiva associada no Fundo de Pensões. Esta conta poderá ser utilizada para financiar contribuições, fazer face a encargos de gestão previstos no plano de pensões ou para melhorar benefícios.

1.22.3 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 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 e a suas subsidiárias CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A., Cimentos Madeira, Lda. e Brimade – Sociedade de Britas da Madeira, S.A., mantêm com os seus empregados regimes 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) na CMP, até ao final do primeiro semestre do exercício 2010, 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, a partir de 1 de Julho, através de um seguro de saúde contratado pela empresa e iii) na Cimentos Madeira e na Brimade mediante aprovação dos documentos de despesas com serviços médicos e medicamentos.

1.22.4 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 inicialmente registados ao justo valor sendo subsequentemente mensurados ao custo amortizado (Nota 32).

1.24 ACTIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA E OPERAÇÕES DESCONTINUADAS

Os activos não correntes (ou operações descontinuadas) são classificados como detidos para venda se o respectivo valor for realizável através de uma transacção de venda ao invés de ser através do seu uso continuado.

Considera-se que esta situação se verifica apenas quando: (i) a venda é muito provável e o activo está disponível para venda imediata nas suas actuais condições; (ii) o Grupo assumiu um compromisso de vender; e (iii) é expectável que a venda se concretize num período de 12 meses. Neste caso, os activos não correntes são mensurados pelo menor do valor contabilístico ou do respectivo justo valor deduzido dos custos de venda.

A partir do momento em que determinados activos tangíveis passam a ser considerados como "detidos para venda" cessa a depreciação inerente a esses bens passando estes a ser classificados como activos não correntes detidos para venda.

Os ganhos ou perdas nas alienações de activos tangíveis, determinados pela diferença entre o valor de venda e o respectivo valor líquido contabilístico, são con-

tabilizados em resultados na rubrica "Ganhos e perdas com a alienação de activos".

1.25 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.

1.26 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 (Nota 40).

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 (Nota 17).

1.27 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.

1.28 RÉDITO E ESPECIALIZAÇÃO DOS EXERCÍCIOS

Os proveitos 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 proveitos 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 proveitos 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 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).

1.29 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 quando é provável a existência de um benefício económico futuro (Nota 43).

1.30 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.

1.31 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 iniciaram em 1 de Janeiro de 2011:

Novas Normas em vigor	Data de aplicação *
IAS 24 (alteração) - Partes relacionadas	1 de Janeiro de 2011
IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: apresentação - classificação de direitos emitidos	1 de Janeiro de 2011
IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS	1 de Janeiro de 2011

** Exercícios iniciados em ou após*

Melhoria anual das normas em 2010 (a aplicar para os exercícios que se iniciem após 1 de Janeiro de 2011)	Data de aplicação *
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*

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 31 de Dezembro de 2011:

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 após 1 de Janeiro de 2012, pelo que o Grupo decidiu não as adoptar antecipadamente, como segue:

Novas Normas não aprovadas pela Comissão Europeia	Data de aplicação *
IFRS 1 - Adopção pela primeira vez das IFRS	1 de Julho de 2011
IFRS 7 - Instrumentos Financeiros - Divulgações	1 de Julho de 2011
IAS 12 (alteração) - Impostos sobre o rendimento	1 de Janeiro de 2012
IAS 1 (alteração) - Apresentação de demonstrações financeiras	1 de Janeiro de 2012
IFRS 9 (novo) - Instrumentos financeiros - classificação e mensuração	1 de Janeiro de 2013
IFRS 10 (novo) - Demonstrações financeiras consolidadas	1 de Janeiro de 2013
IFRS 11 (novo) - Acordos conjuntos	1 de Janeiro de 2013
IFRS 12 (novo) - Divulgação de interesses em outras entidades	1 de Janeiro de 2013
IFRS 13 (novo) - Justo valor: mensuração e divulgação	1 de Janeiro de 2013
IAS 27 (revisão 2011) - Demonstrações financeiras separadas	1 de Janeiro de 2013
IAS 28 (revisão 2011) - Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	1 de Janeiro de 2013
IAS 19 (revisão 2011) - Beneficios a empregados	1 de Janeiro de 2013
IFRS 7 (alteração) - Divulgações - compensação de activos e passivos financeiros	1 de Janeiro de 2013
IAS 32 (alteração) - Compensação de activos e passivos financeiros	1 de Janeiro de 2014

** 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) desenvolve directa e indirectamente actividades de gestão sobre as suas participadas. Deste modo, o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos *cash-flows* gerados por estas. 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 subgrupos 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 divisas pode afectar significativamente as receitas do Grupo de diversas formas.

No que respeita ao segmento da Pasta e do Papel, por um lado, uma parte significativa das suas vendas é denominada em moedas diferentes do Euro, pelo que a sua evolução poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras da Empresa, sendo a moeda com maior impacto o USD. Também as vendas em GBP e CHF têm alguma expressão, tendo as vendas noutras moedas menor significado.

Também as compras de algumas matérias primas são efectuadas em USD, nomeadamente parte das importações de madeira e de pasta de fibra longa, pelo que variações nesta moeda poderão ter um impacto nos valores de aquisição.

Adicionalmente, e uma vez concretizada uma venda ou compras em moeda diferente do Euro, a Empresa incorre em risco cambial até ao recebimento ou pagamento dessa venda ou compra, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco. Deste modo, existe permanentemente, no seu activo, um montante significativo de créditos a receber, assim como, embora com menor expressão, débitos a pagar, expostos a risco cambial.

A Portucel detém uma filial comercial nos Estados Unidos da América, a Portucel Soporcel North America, cujo capital social ascende a cerca de USD 25 milhões e está exposto ao risco cambial. Para além desta operação, este segmento 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, a Portucel 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 líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras, aos créditos e débitos a receber e a pagar, e a outros activos denominados em moedas diferentes do Euro.

O risco cambial do segmento do Cimento e Derivados resulta sobretudo das compras de combustíveis e fretes de navios, ambos pagos em USD. Este segmento 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.

A 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 exposição do Grupo ao risco de taxa de câmbio a 31 de Dezembro de 2011, com base nos valores de balanço dos activos e passivos financeiros do Grupo, no montante global de Euros 78.168.679, tendo por base as taxas de câmbio a essa data (31 de Dezembro de 2010: Euros 56.910.770), apresenta-se como segue:

Valores em Divisas	Dólar Norte Americano	Libra esterlina	Zloti Polaco	Coroa Sueca	Coroa Checa	Franco Suiço	Coroa Dinamar.
A 31 de Dezembro de 2011							
Activos							
Caixa e equivalentes	31 913 837	371	10 328	-	-	89 150	-
Valores a receber	75 088 344	18 551 452	9 415 896	232 152	-	3 755 182	543 599
Outros activos	393 397	-	-	-	-	-	-
Total de activos financeiros	**107 395 578**	**18 551 822**	**9 426 224**	**232 152**	**-**	**3 844 332**	**543 599**
Passivos							
Passivo remunerado	(8 626 664)	-	-	-	-	-	-
Valores a pagar	(3 357 514)	(1 679 107)	(338 227)	(499 742)	(152)	(7 833 648)	(686 990)
Total de passivos financeiros	**(11 984 178)**	**(1 679 107)**	**(338 227)**	**(499 742)**	**(152)**	**(7 833 648)**	**(686 990)**
Instrumentos financeiros derivados	(113 876 000)	(413 813)	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	**(18 464 600)**	**16 458 902**	**9 087 997**	**(267 589)**	**(152)**	**(3 989 317)**	**(143 391)**
A 31 de Dezembro de 2010							
Total de activos financeiros	82 393 348	16 065 219	4 285 847	1 326 797	274	2 595 789	1 526 510
Total de passivos financeiros	(21 598 522)	(1 355 221)	(310 266)	(136 628)	(87 660)	(1 025 407)	(622 428)
Instrumentos financeiros derivados	(97 884 000)	(15 167 000)	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	**(37 089 174)**	**(457 002)**	**3 975 581**	**1 190 169**	**(87 386)**	**1 570 382**	**904 082**

Valores em Divisas	Florim Hungaro	Dólar Australiano	Coroa Norueguesa	Metical Moçambicano	MAD	000 Libras Libanesas	Dinar Tunisino
A 31 de Dezembro de 2011							
Activos							
Caixa e equivalentes	-	-	-	7 991 465	935 893	159 323	1 412 935
Valores a receber	-	73 670	935 893	-	-	11 462 570	10 617 957
Outros activos	-	-	-	-	-	59 381	90 905
Total de activos financeiros	**-**	**73 670**	**935 893**	**7 991 465**	**935 893**	**11 681 274**	**12 121 797**
Passivos							
Passivo remunerado	-	-	-	-	-	(728 926)	(24 106 191)
Valores a pagar	-	(2 279)	(491 414)	-	(530 416)	(17 894 594)	(16 751 143)
Total de passivos financeiros	**-**	**(2 279)**	**(491 414)**	**-**	**(530 416)**	**(18 623 520)**	**(40 857 334)**
Instrumentos financeiros derivados	-	-	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	**-**	**71 391**	**444 479**	**7 991 465**	**405 477**	**(6 942 246)**	**(28 735 537)**
A 31 de Dezembro de 2010							
Total de activos financeiros	5 160 001	96 887	-	-	-	15 008 522	13 716 938
Total de passivos financeiros	(67 508)	(3 042)	-	-	-	(18 763 829)	(29 014 513)
Instrumentos financeiros derivados	-	-	-	-	-	-	-
Posição financeira líquida de balanço	**5 092 493**	**93 845**	**-**	**-**	**-**	**(3 755 307)**	**(15 297 575)**

Os instrumentos financeiros derivados sobre o câmbio encontram-se a cobrir o risco cambial de operações futuras em moeda estrangeira.

Em 31 de Dezembro de 2011, uma variação (positiva e negativa) de 10% de todas as taxas de câmbio com referência ao euro, resultaria num impacto nos resultados do período de Euros 95.940 e Euros – 3.650.792, respectivamente (31 de Dezembro de 2010: Euros -4.761.691 e Euros 4.670.132) e em capital de Euros 2.899.389 e Euros 4.422.344 (31 de Dezembro de 2010: Euros 1.709.466 e Euros – 2.809.347), considerando o efeito das operações realizadas de cobertura cambial.

2.1.2 Risco de taxa de juro

Uma parte significativa do custo associado à dívida financeira contraída pelo Grupo está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio longo prazo).

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 subgrupo 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.

A Semapa SGPS contratou, no exercício de 2009, 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 subgrupo ETSA optou-se por manter na totalidade em regime de taxa variável.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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	Mais de 5 anos	Total
A 31 de Dezembro 2011						
Activos						
Correntes						
Caixa e equivalentes	394 740 798	20 794 347	-	-	-	415 535 145
Total de activos financeiros	**394 740 798**	**20 794 347**	**-**	**-**	**-**	**415 535 145**
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	117 349 998	125 500 000	825 097 568	78 479 722	12 340 917	1 158 768 205
Correntes						
Passivos remunerados	13 678 531	17 088 716	221 223 815	-	-	251 991 062
Instr. financeiros derivados	-	-	13 102 491	-	-	13 102 491
Total de passivos financeiros	**131 028 529**	**142 588 716**	**1 059 423 874**	**78 479 722**	**12 340 917**	**1 410 759 267**
Diferença	**263 712 269**	**(121 794 369)**	**(1 059 423 874)**	**(78 479 722)**	**(12 340 917)**	**(995 224 122)**

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Mais de 5 anos	Total
A 31 de Dezembro 2010						
Activos						
Correntes						
Caixa e equivalentes	211 501 234	53 368 636	-	-	-	264 869 869
Total de activos financeiros	**211 501 234**	**53 368 636**	**-**	**-**	**-**	**264 869 869**
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	65 400 000	31 200 000	133 079 000	691 977 190	336 226 733	1 257 882 924
Correntes						
Passivos remunerados	90 667 342	46 938 993	12 872 302	-	-	150 478 637
Instr. financeiros derivados	-	-	5 658 458	-	-	5 658 458
Total de passivos financeiros	**156 067 342**	**78 138 993**	**151 609 760**	**691 977 190**	**336 226 733**	**1 414 020 019**
Diferença	**55 433 891**	**(24 770 357)**	**(151 609 760)**	**(691 977 190)**	**(336 226 733)**	**(1 149 150 149)**

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:
- Alterações nas taxas de juro do mercado afectam rendimentos ou despesas de juros de instrumentos financeiros variáveis;
- 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;
- Alterações nas taxas de juro de mercado afectam o justo valor de instrumentos financeiros derivados e outros activos e passivos financeiros;
- 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.

Sob estes pressupostos, um aumento ou diminuição de 0,5% em taxas de juro de mercado para todas as moedas às quais o Grupo tem empréstimos ou instrumentos financeiros derivados a 31 de Dezembro de 2011 resultaria numa diminuição ou aumento do lucro antes de imposto de aproximadamente Euros -6.595.659 (2010: Euros -4.444.197) e Euros 4.289.036 (2010: Euros 3.317.270) e capital de Euros 5.289.656 (2010: Euros 3.735.624) e Euros -5.569.320 (Euros -4.292.918) antes de imposto.

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 seguro de crédito tem sido um dos instrumentos adoptados pelo Grupo Semapa para minorar os impactos negativos deste tipo de risco.

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 que se encontram dentro dos limites da exposição dos saldos máximos pré-definidos e aprovados para cada cliente.

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 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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	Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total 31-12-2011	Total 31-12-2010
valores não vencidos	179 172 414	21 794 725	2 950 332	203 917 471	158 319 992
de 1 a 90 dias	24 264 675	12 240 974	5 499 578	42 005 227	41 225 953
de 91 a 180 dias	546 726	2 623 298	1 086 837	4 256 861	5 406 369
de 181 a 360 dias	58 628	1 716 159	303 955	2 078 742	3 141 423
de 361a 540 dias	928	804 090	32 878	837 896	1 202 747
de 541 a 720 dias	-	722 431	48 949	771 380	948 478
a mais de 721 dias	181 993	5 549 695	410 945	6 142 633	6 184 486
	204 225 364	**45 451 372**	**10 333 474**	**260 010 210**	**216 429 448**
Em contencioso de cobrança	2 166 009	4 008 592	-	6 174 601	5 627 567
Imparidades (nota 22)	(2 110 062)	(12 338 933)	(492 681)	(14 941 676)	(13 689 539)
Saldo líquido de clientes (Nota 24)	**204 281 311**	**37 121 031**	**9 840 793**	**251 243 135**	**208 367 476**

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 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 verifiquem, 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.

A qualidade de risco de crédito do Grupo, em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, face a Activos financeiros (Caixa e equivalentes e Instrumentos financeiros derivados) cujas contrapartes sejam instituições financeiras, detalha-se como segue:

	31-12-2011	31-12-2010
AA	-	1 064 538
AA-	-	93 491 476
A+	1 001 139	1 076 339
A	76 812 011	3 549 044
A-	95 616	16 573 192
BBB+	60 029 703	125 423 058
BBB-	58 834 855	-
BB+	55 107 112	-
BB	141 395 115	-
BB-	55 818	
B	-	1 783 478
Outros	23 006 773	23 115 934
	416 338 142	**266 077 060**

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	31-12-2011		31-12-2010	
	Valor bruto	JV Garantias	Valor bruto	JV Garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	41 640 212	18 466 379	41 031 041	7 171 492
Vencidos há mais de 3 meses	5 874 359	274 373	8 900 139	2 164 185
	47 514 571	**18 740 752**	**49 931 180**	**9 335 677**
Saldos devedores vencidos considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	365 015	-	194 912	-
Vencidos há mais de 3 meses	14 331 808	-	13 640 720	-
	14 696 823	**-**	**13 835 632**	**-**

De referir, conforme descrito anteriormente que o Grupo adoptou uma politica 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 apresentem *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 31 de Dezembro de 2011 e 2010, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Não correntes		
Outros activos não correntes	1 606 107	1 282 642
Instrumentos financeiros derivados	-	499 129
Correntes		
Valores a receber correntes	300 673 354	299 780 974
Caixa e seus equivalentes	415 535 146	264 869 870
Instrumentos financeiros derivados	802 997	708 060
	718 617 604	**567 140 675**
Exposição risco de crédito fora de balanço		
Garantias prestadas (Nota 40)	52 948 002	59 996 236
	52 948 002	**59 996 236**

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	- 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Mais de 5 anos	Total
A 31 de Dezembro 2011						
Passivos						
Passivos remunerados						
Empréstimos por obrigações	887 289	2 036 267	171 109 628	689 322 381	-	863 355 564
Papel comercial	183 612	432 711	5 489 441	140 572 336	6 630 000	153 308 101
Empréstimos bancários	11 564 690	13 332 830	76 488 267	298 538 849	101 595 183	501 519 819
Credores de locação financeira	68 863	101 535	616 775	1 603 920	657 236	3 048 330
Empréstimo de accionista	-	125 000	10 375 000	-	-	10 500 000
Valores a pagar e outros passivos	174 866 520	68 971 396	53 745 725	19 111 746	-	316 695 387
Instrumentos financeiros derivados	2 549 919	-	2 575 219	11 454 239	207 017	16 786 394
Total passivos	**190 120 894**	**84 999 739**	**320 400 054**	**1 160 603 470**	**109 089 437**	**1 865 213 594**
A 31 de Dezembro 2010						
Passivos						
Passivos remunerados						
Empréstimos por obrigações	-	2 488 522	18 440 041	610 010 328	248 081 967	879 020 858
Papel comercial	50 402 763	173 856	995 749	66 987 447	47 678 291	166 238 106
Empréstimos bancários	41 097 448	604 502	48 773 791	294 605 586	103 333 587	488 414 914
Credores de locação financeira	80 491	182 261	601 147	869 361	790 623	2 523 883
Empréstimo de accionista	-	237 500	19 712 500	-	-	19 950 000
Valores a pagar e outros passivos	140 999 868	91 382 053	50 946 359	26 402 576	-	309 730 856
Instrumentos financeiros derivados	208 892	-	3 131 056	4 158 072	(441 067)	7 056 954
Total passivos	**232 789 462**	**95 068 694**	**142 600 643**	**1 003 033 370**	**399 443 401**	**1 872 935 571**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 332.924.686 e Euros 338.178.006 respectivamente.

2.1.5 Risco de preço

O Grupo, fruto dos seus investimentos no Banco Comercial Português, Energias de Portugal e Banco Espírito Santo, tem exposição ao risco de flutuação do preço de acções. A 31 de Dezembro de 2011, uma variação negativa de 10% na cotação destas acções teria um impacto negativo de Euros 978.146. A 31 de Dezembro de 2010, uma variação da mesma ordem teria um impacto negativo de Euros 1.367.684.

2.2 FACTORES DE RISCO OPERACIONAL

2.2.1 Riscos associados ao segmento da Pasta e do Papel

Riscos associados ao sector florestal

O Grupo Portucel assegura a gestão de um património florestal de cerca de 120 mil hectares, de Norte a Sul do País e regiões autónomas, de acordo com os princípios expressos na sua Política Florestal. O eucalipto ocupa 72% desta área, designadamente o *Eucalyptus globulus*, a espécie considerada mundialmente como a espécie com a 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 embora represente menos de 3,5% da área da floresta portuguesa representa todavia 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:

i Incrementam a produtividade florestal das suas plantações, através da utilização das melhores práticas silvícolas adaptadas às condições locais e compatíveis com o ambiente e necessidade de assegurar níveis de biodiversidade.

ii 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.

iii 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:

i Aumentar a produtividade da floresta de eucalipto

ii Melhorar a qualidade da fibra produzida

iii Implementar uma gestão florestal sustentada do ponto de vista económico, ambiental e social

iv. 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) e pelo PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes), o 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 especializada, 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 a minimizar os prejuízos que os incêndios florestais representam para as empresas do ACE, detentoras de mais de 250 mil hectares de floresta em Portugal.

Riscos associados à produção e comercialização de pasta branqueada de eucalipto BEKP (Bleached Eucalyptus Kraft Pulp) e de papel UWF (papéis finos de impressão e escrita não revestidos).

Abastecimento de matérias-primas

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 eucaliptal 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.

As fábricas do Grupo procuram maximizar o valor acrescentado dos seus produtos, nomeadamente através da crescente integração de madeira certificada nesses produtos.

A reduzida expressão desta madeira para além das matas geridas directamente pelo Grupo tem significado uma escassez de oferta, a que o Grupo tem respondido com um aumento do preço oferecido por esta madeira, comparativamente à madeira originária de matas não certificadas.

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 le-

nhoso 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 exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, um agravamento de Euros 5 no custo do m3 de madeira de eucalipto consumida na produção de BEKP teria representado um impacto nos resultados do Grupo de cerca de Euros 21.000.000.

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, tendo sido previstas 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.

Preço de mercado da BEKP e do papel UWF

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 a 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 exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, 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 14.000.000 e Euros 58.000.000, respectivamente.

Procura dos produtos do Grupo

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.

A procura de papel de impressão e escrita tem estado, historicamente, reacionada com factores macroeonómicos e com o crescente uso de material de cópia e impressão. Uma quebra da economia, a nível mundial, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura do papel de impressão e escrita e por essa via afectar o desempenho do Grupo.

As preferências dos consumidores podem ter um impacto na procura global do papel ou de ecrtos tipos em particular, tais como na procura de produtos reciclados ou produtos com fibra virgem certificada.
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 mercado menos sensíveis a variações de procura, permitindo uma menor exposição a este risco.

Concorrência

O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo.

Os mercados de pasta e papel são altamente competitivos, pelo que a ocorrência de novas capacidades poderá ter um impacto relevante nos preços praticados a nível mundial.

Os produtores oriundos do hemisfério sul (nomeadamente do Brasil, Chile, Uruguai e da Indonésia), com custos de produção significativamente mais baixos, têm vindo a ganhar peso no mercado, deteriorando o posicionamento competitivo dos produtores europeus de pasta para mercado.

Estes factores têm obrigado o Grupo a realizar investimentos significativos de modo a manter os seus custos competitivos e a produzir produtos de elevada qualidade, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.

O Grupo Portucel vende a quase totalidade do papel que produz na Europa, detendo quotas de mercado particularmente expressivas nos países da Europa do Sul e quotas de mercado relevantes nos outros principais mercados europeus, assim como uma presença importante nos EUA.

O aumento, em 2010, de capacidade produtiva de papel, em 500 mil toneladas por ano, resultante da entrada em funcionamento da nova fábrica de papel no complexo fabril de Setúbal e de eventuais investimentos que o Grupo faça nesta área poderá condicionar a capacidade de distribuição e os preços de venda, factores inerentes à entrada em novos mercados.

Concentração da carteira de clientes

Em 31 de Dezembro de 2011, os 10 principais clientes de BEKP do Grupo representavam 14% da produção de BEKP do período e 74% das vendas externas de BEKP. Esta assimetria resulta da estratégia seguida pelo Grupo de crescente integração da BEKP que produz nos papéis UWF que produz e comercializa.

Desta forma, o Grupo crê existir pouca exposição a riscos de concentração de clientes na comercialização de BEKP.

Em 31 de Dezembro de 2011, os 10 principais clientes de papéis UWF do Grupo representavam 58% das vendas daquele produto no período. Também relativamente aos papéis UWF, o Grupo segue uma estratégia de mitigação do risco de concentração da sua carteira de clientes. O Grupo comercializa papeis UWF para mais de 100 países, permitindo assim uma dispersão do risco de concentração das vendas num reduzido número de mercados e/ou clientes.

Riscos associados à produção de energia

A 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 cogeração 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 criar diversas unidades redundantes, que mitigam 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 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.

Para além disso, e apesar das disposições legais que permitem antever a estabilidade tarifária no futuro próximo, existe um risco de que a alteração das tarifas de venda de energia originada em fontes renováveis sejam, eventualmente penalizantes para os produtos. A procura constante pela optimização dos custos de produção e pela eficiência das unidades geradoras são a forma pela qual o Grupo procura mitigar este risco.

Outros riscos associados ao segmento da Pasta e do Papel

O Grupo Portucel exporta mais de 94% da sua produção pelo que os custos de transporte e logística são materialmente relevantes. Um cenário de subida continuada dos custos de transporte poderá ter um impacto significativo no Grupo.

A actividade do Grupo Portucel encontra-se exposta aos riscos relacionados com incêndios florestais, nomeadamente:

i a destruição de stocks actuais e futuros de madeira próprios e de terceiros;

ii os custos acrescidos de exploração florestal e posterior preparação dos terrenos para plantação.

2.2.2 Riscos associados ao segmento do Cimento e derivados

Abastecimento de matérias-primas

No que se refere ao segmento do Cimento e Derivados, 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, dispondo a Secil de reservas que asseguram a exploração sustentada nos próximos anos.

Preço de venda

Uma vez que o subgrupo 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 daquele país, os preços do cimento não foram até hoje liberalizados sendo objecto de regulação por parte das entidades governamentais.

Procura dos produtos do Grupo

O volume de negócios do subgrupo 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.

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 neste sector.

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.

Concorrência

O subgrupo 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 subgrupo Secil nesse segmento.

2.2.3 Riscos associados ao segmento do Ambiente

Abastecimento de matérias-primas

O abastecimento de matéria-prima para o segmento do Ambiente, desenvolvido pelo subgrupo 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 subgrupo.

Preço de venda

Dada a natureza do seu negócio, o subgrupo 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 subgrupo ETSA.

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

Procura dos produtos do Grupo

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 subgrupo ETSA.

Concorrência

O subgrupo 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 subgrupo 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 se reflectir nos níveis de rentabilidade do subgrupo.

2.2.4. Riscos associados ao Grupo em geral

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_2 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 de pasta e papel e cimento em particular, sem que exista uma compensação pela absorção de CO_2 que, anualmente, as florestas 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_2, 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.

Recursos humanos

A capacidade de o Grupo implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em recrutar e manter os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função. Apesar da política de recursos humanos do Grupo estar orientada para atingir estes objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

Outros riscos

As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer actividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos activos do Grupo ou interrupções temporárias no processo produtivo.

Da mesma forma estes riscos podem afectar os principais clientes e fornecedores do Grupo, o que teria um impacto significativo nos níveis de rentabilidade, caso não fosse possível encontrar clientes substitutos de forma a garantir os níveis de vendas ou fornecedores que possibilitassem manter a mesma estrutura de custos.

2.2.5. Custos de contexto

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afectando negativamente a capacidade concorrencial do Grupo, essencialmente 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 da esmagadora maioria da floresta nacional.

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.

Em 31 de Dezembro de 2011, um agravamento de 0,5% nas taxas de desconto utilizadas para efeitos de testes de imparidade nas unidades geradoras de caixa implicaria uma redução global de 4% no seu valor de avaliação o qual seria, ainda assim, superior ao seu valor contabilístico.

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 constatam.

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.

Em 31 de Dezembro de 2011, uma redução na taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades com pensões de 0,25% originaria um acréscimo de responsabilidades de Euros 10.418.023.

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 31 de Dezembro de 2011, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada de 6,6%, implicaria uma desvalorização deste activo em Euros 4.045.028.

3.5 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 lhe 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 exercício de 2011, analisa-se como segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RÉDITOS					
Réditos	1 487 884 293	258 520 769	33 238 017	101 452	1 779 744 531
Resultados operacionais	250 884 913	27 117 013	4 618 693	(19 482 638)	263 137 981
Resultados financeiros líquidos externos	(16 346 454)	(3 012 032)	(1 020 536)	(18 069 268)	(38 448 290)
Parte de lucros liquidos em associadas	593 751	494 605	-	-	1 088 356
Imposto sobre o rendimento	(49 629 154)	(7 464 807)	(678 634)	1 139 894	(56 632 701)
Resultados actividades ordinárias	**185 503 056**	**17 134 779**	**2 919 523**	**(36 412 012)**	**169 145 346**
Interesses não controlados	(41 515 245)	(3 361 217)	(107 084)	-	(44 983 546)
Resultado líquido do exercício	**143 987 811**	**13 773 562**	**2 812 439**	**(36 412 012)**	**124 161 800**
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Activos segmentais	2 799 117 934	539 496 924	92 154 046	354 787 668	3 785 556 572
Investimentos em Associadas	1 778 657	2 145 762	-	-	3 924 419
Total de Passivos segmentais	1 445 936 948	250 184 383	39 589 432	667 825 922	2 403 536 685
Amortizações e perdas por imparidade	139 798 954	22 945 070	2 379 642	330 793	165 454 459
Provisões líquidas	(5 610 786)	2 059 682	1 133 208	1 100 000	(1 317 896)
Dispêndios em capital fixo	53 796 552	31 727 273	7 815 136	749 696	94 088 657

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

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Holdings	Consolidado
RÉDITOS					
Réditos	1 385 455 688	273 267 641	29 370 874	142 117	1 688 236 320
Resultados operacionais	257 742 023	43 061 891	4 823 752	(22 812 460)	282 815 206
Resultados financeiros líquidos externos	(20 079 417)	(2 441 815)	(565 542)	(21 754 732)	(44 841 506)
Parte de lucros liquidos em associadas	-	291 941	-	-	291 941
Imposto sobre o rendimento	(51 084 638)	(10 918 814)	(1 828 547)	(86 088)	(63 918 087)
Resultados actividades ordinárias	**186 577 968**	**29 993 203**	**2 429 663**	**(44 653 280)**	**174 347 554**
Interesses não controlados	(42 976 548)	(4 683 988)	33 212	-	(47 627 324)
Resultado líquido do exercício	**143 601 420**	**25 309 215**	**2 462 875**	**(44 653 280)**	**126 720 230**
OUTRAS INFORMAÇÕES					
Total dos Activos segmentais	2 660 006 407	498 637 280	70 522 903	340 483 044	3 569 649 634
Investimentos em Associadas	516 173	1 523 340	-	-	2 039 513
Total de Passivos segmentais	1 470 635 160	210 076 042	20 877 901	624 118 936	2 325 708 039
Amortizações e perdas por imparidade	141 259 490	21 990 712	2 862 826	267 117	166 380 145
Provisões líquidas	1 165 032	685 923	-	1 605 001	3 455 956
Dispêndios em capital fixo	95 809 579	23 944 177	1 158 435	688 822	121 601 013

Adicionalmente, os réditos das holdings são integralmente realizados em Portugal.

Segmentos geográficos

2011	Pasta e Papel	Cimentos	Ambiente	Total	%
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	237 138 473	139 842 644	26 455 689	403 436 806	23%
Resto da Europa	789 882 533	1 204 184	6 488 820	797 575 537	45%
América	128 102 141	-	-	128 102 141	7%
África	-	50 130 576	293 508	50 424 084	3%
Ásia	-	41 136 208	-	41 136 208	2%
Overseas	332 761 146	26 207 156	-	358 968 302	20%
	1 487 884 293	**258 520 768**	**33 238 017**	**1 779 643 078**	**100%**

2010	Pasta e Papel	Cimentos	Ambiente	Total	%
Vendas e prestações de serviços:					
Portugal	227 373 130	155 503 579	21 046 249	403 922 958	24%
Resto da Europa	835 679 610	1 243 214	8 112 852	845 035 676	50%
América	129 941 848	-	-	129 941 848	8%
África	-	50 323 675	211 773	50 535 448	3%
Ásia	-	39 325 805	-	39 325 805	2%
Overseas	192 461 100	26 871 368	-	219 332 468	13%
	1 385 455 688	**273 267 641**	**29 370 874**	**1 688 094 203**	**100%**

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

5. OUTROS PROVEITOS

No exercício de 2011 e 2010, a rubrica Outros proveitos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Subsidios - Licenças de emissão CO_2	28 633 212	27 887 589
Reversão de imparidades (Nota 22)	1 276 312	1 014 340
Alienação de licenças de emissão	7 281 457	864 283
Proveitos suplementares	604 754	844 844
Ganhos em Outros activos não correntes	2 899 293	4 087 228
Ganhos em existências	732 069	74 932
Ganhos em activos correntes	101 124	1 765 481
Subsidios à exploração	1 266 467	1 871 029
Trabalhos para a própria empresa	672 092	79 247
Proveitos com tratamento de resíduos	831 425	711 412
Outros proveitos operacionais	8 972 816	5 083 919
	53 271 021	**44 284 304**

O montante relevado na rubrica Subsídios – Licenças de emissão de CO_2 corresponde ao reconhecimento do subsídio, originado na atribuição de licenças a título gratuito (Nota 1.6.1).

O montante evidenciado pela rubrica Alienação de licenças de emissão corresponde a 51% do ganho apurado na alienação de 937.800 toneladas de licenças de emissão de CO_2 pela participada Secil.

6. GASTOS E PERDAS

No exercício de 2011 e 2010, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Custo das Vendas e Prestações de Serviços		
Inventários consumidos e vendidos	(669 537 514)	(595 904 289)
Materiais e serviços consumidos	(465 136 602)	(444 672 391)
Variação de produção	**(37 258 418)**	**(6 535 646)**
Gastos com Pessoal		
Remunerações dos Orgãos Sociais	(17 380 209)	(15 323 360)
Outras remunerações	(124 559 211)	(121 783 446)
Pensões	(10 696 585)	(12 631 173)
Outros gastos com pessoal	(42 451 868)	(39 398 415)
	(195 087 873)	**(189 136 394)**
Outros Gastos e Perdas Operacionais		
Quotizações	(828 144)	(714 808)
Donativos	(718 249)	(703 574)
Gastos com emissões de CO_2	(20 042 853)	(21 486 675)
Imparidades em existências e dividas a receber (Nota 22)	(3 893 660)	(3 465 127)
Perdas em existencias	(533 709)	(395 174)
Impostos indirectos	(6 939 446)	(5 793 775)
Perdas na alienação de activos não correntes	(1 771 876)	(278 405)
Outros gastos operacionais	(4 259 353)	(2 995 706)
	(38 987 290)	**(35 833 244)**
Provisões líquidas	1 317 896	(3 455 956)
Total dos Gastos e Perdas	**(1 404 689 801)**	**(1 275 537 920)**

7. REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

No exercício de 2011 e 2010, a rubrica Remunerações dos membros dos órgãos sociais, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Conselho de Administração		
Semapa SGPS, S.A.	6 397 754	4 455 754
Membros do CA da Semapa noutras empresas	4 584 717	4 138 779
Orgãos sociais de outras empresas do Grupo	6 397 738	6 728 827
	17 380 209	**15 323 360**

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

O montante referente às remunerações dos Órgãos Sociais da Semapa SGPS, SA , no exercício de 2010, incluía a reversão do excesso de estimativa para remunerações variáveis em virtude do seu efectivo pagamento se ter verificado abaixo do montante especializado no ano anterior.

8. DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

No exercício de 2011 e 2010, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Depreciações de Terrenos, Edifícios e Equipamentos		
Terrenos	(1 577 932)	(1 556 408)
Edifícios	(15 821 055)	(25 874 901)
Equipamento Básico e outros tangíveis	(145 014 824)	(137 623 705)
	(162 413 811)	(165 055 014)
Amortizações de Activos Intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(2 947 356)	(465 729)
Outros Gastos Capitalizados	(5 444)	-
	(2 952 800)	(465 729)
Perdas por Imparidade em Activos Tangíveis		
Edifícios	(9 445)	-
Imobilizado em curso (Nota 22)	-	(102 292)
	(9 445)	(102 292)
Perdas por Imparidade em Activos Intangíveis		
Goodwill (Nota 15 e 22)	(78 403)	(757 110)
	(78 403)	**(757 110)**
	(165 454 459)	**(166 380 145)**

9. APROPRIAÇÃO DE RESULTADOS EM EMPRESAS ASSOCIADAS

No decurso do exercício de 2011 e 2010, o Grupo apropriou-se de resultados em empresas associadas conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Subgrupo Portucel		
Soporgen, S.A.	593 751	-
Sub-Grupo Secil		
Chryso - Aditivos de Portugal, S.A.	(4 829)	2 730
Setefrete, SGPS, S.A.	489 860	295 399
J.M. Henriques, Lda.	3 161	(6 188)
Ave-Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	6 413	
	1 088 356	**291 941**

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

10. RESULTADOS FINANCEIROS LÍQUIDOS

No exercício de 2011 e 2010, os Resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Juros suportados com empréstimos de accionistas	(705 958)	(136 234)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(43 129 538)	(35 131 732)
Juros obtidos com empréstimos a empresas associadas	78 373	71 352
Outros juros obtidos	13 638 825	3 642 581
Juros compensatórios	880 343	-
Justo valor em activos financeiros disponíveis para venda	(189 304)	(247 061)
Justo valor em activos financeiros ao justo valor em resultados	(1 614 823)	(3 601 878)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	(7 034 076)	(7 847 658)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	(2 947 895)	(27 971)
Diferenças de Câmbio	6 424 717	258 495
Outros custos e perdas financeiros	(2 865 549)	(2 506 610)
Outros proveitos e ganhos financeiros	(983 405)	685 210
	(38 448 290)	**(44 841 506)**

A rubrica 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.

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

O Grupo Semapa encontra-se sujeito 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.

No exercício de 2011 e 2010 a rubrica Impostos apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2011	2010
Imposto corrente	50 382 752	41 541 627
Provisões líquidas para Impostos	5 693 009	(4 443 051)
Imposto diferido	556 940	26 819 511
	56 632 701	**63 918 087**

A reconciliação da taxa efectiva de imposto No exercício de 2011 e 2010, é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Resultado antes de impostos	225 778 047	238 265 640
Imposto esperado	59 831 182	63 140 395
Derrama estadual	4 506 548	16 847 780
Diferenças (a)	(18 368 171)	(11 853 725)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(341 314)	(2 393 005)
Prejuízos fiscais recuperáveis de exercícios anteriores	-	(114 804)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	5 608 333	8 088 301
Efeito de taxa de imposto	12 667 952	11 320 256
Provisão para imposto corrente	5 693 009	(4 443 052)
Benefícios fiscais	(13 468 525)	(15 937 709)
Outros ajustamentos à colecta	503 687	(736 350)
	56 632 701	**63 918 087**
Taxa efectiva de imposto	25,08%	26,83%
(a) Este valor respeita essencialmente a :		
Imparidade de "Goodwill"	78 403	556 576
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(494 605)	(291 941)
Mais / (Menos) valias fiscais	(37 986 284)	(20 985 706)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(21 516 363)	(11 325 450)
Ajustamentos e provisões tributadas	15 075 909	14 073 256
Benefícios fiscais	(2 680 568)	(3 021 661)
Dividendos de empresas sediadas fora da U.E.	4 289 063	4 234 801
Redução de provisões tributadas	(2 098 168)	(23 270 795)
Dotações para fundo de pensões	(333 250)	(1 380 812)
Outros	(23 647 990)	(3 319 305)
	(69 313 853)	(44 731 037)
Impacto fiscal (26,5%)	(18 368 171)	(11 853 725)

O reforço das provisões para impostos correntes detalha-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
(Excesso) /Insuficiência na estimativa de imposto	(3 240 529)	(3 591 099)
Variação líquida da estimativa para liquidações adicionais	13 427 237	(1 611 955)
Pagamento/(reembolso) de liquidações adicionais	(3 976 970)	757 099
Retenções na fonte	(516 729)	-
Outros	-	2 904
	5 693 009	**(4 443 051)**

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 superior.

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2011, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2009.

12. RESULTADOS POR ACÇÃO

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

Valores em Euros	2011	2010
Resultado atribuível aos Accionistas da Semapa	124 161 800	126 720 230
Número médio ponderado de acções	112 884 470	112 884 470
Resultado básico por acção	1,100	1,123
Resultado diluído por acção	1,100	1,123

O número médio ponderado de acções encontra-se deduzido do número de acções próprias de 5.447.975 detidas pela Semapa SGPS, S.A.

13. INTERESSES NÃO CONTROLADOS

No exercício de 2011 e 2010, os Interesses não controlados evidenciados na Demonstração dos resultados detalham-se como segue:

	Resultado	
Valores em Euros	2011	2010
Portucel - Empresa de Pasta e Papel, SA	41 500 778	42 984 403
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	14 467	(7 855)
Grupo Secil Betões e Inertes	10 842	15 401
Société des Ciments de Gabés	9 670	49 053
Secil Martingança	(2 438)	530
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	(302 861)	(572 717)
Ciments de Sibline, S.A.L.	3 938 076	4 865 664
Grupo Cimentos Madeira	(129 642)	317 097
ETSA - Investimentos, SGPS, SA	107 085	(33 212)
Outros	(162 431)	8 960
	44 983 546	**47 627 324**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os Interesses não controlados evidenciados na Demonstração da posição financeira detalham-se como segue:

	Capitais Próprios	
Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Portucel - Empresa de Pasta e Papel, SA	296 300 209	273 913 139
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	220 660	216 754
Grupo Secil Betões e Inertes	72 603	134 992
Société des Ciments de Gabés	662 521	685 077
Secil Martingança	164 823	167 269
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	4 177 661	4 367 609
Ciments de Sibline, S.A.L.	26 579 296	25 481 508
Grupo Cimentos Madeira	2 817 209	3 085 408
ETSA - Investimentos, SGPS, SA	2 039 569	1 932 481
Outros	182 338	536 609
	333 216 889	**310 520 846**

A movimentação dos interesses não controlados no decurso do exercício de 2011 e 2010 apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Ambiente	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	**272 315 087**	**31 700 265**	**1 359 908**	**305 375 260**
Aquisições/ (Alienações) a INC	(232 029)	(64 397)	-	(296 426)
Dividendos	(41 418 806)	(3 798 871)	(800 000)	(46 017 677)
Reserva de conversão cambial	147 669	1 920 597	-	2 068 266
Instrumentos financeiros	353 565	-	-	353 565
Ganhos e perdas actuariais	(12 141)	16 890	-	4 749
Outros movimentos nos CP's	-	-	1 405 785	1 405 785
Resultado do exercício	42 976 548	4 683 988	(33 212)	47 627 324
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**274 129 893**	**34 458 472**	**1 932 481**	**310 520 846**
Aquisições/ (Alienações) a INC	(17 724 400)	(156 912)	-	(17 881 312)
Dividendos	-	(4 184 064)	-	(4 184 064)
Reserva de conversão cambial	(322 649)	1 149 764	-	827 115
Instrumentos financeiros	(105 994)	-	-	(105 994)
Ganhos e perdas actuariais	(959 793)	27 976	-	(931 817)
Outros movimentos nos CP's	(11 433)	-	3	(11 430)
Resultado do período	41 515 245	3 361 216	107 085	44 983 546
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	**296 520 869**	**34 656 452**	**2 039 569**	**333 216 890**

14. APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR

	Aplicação do resultado do exercício de:	
Valores em Euros	**2010**	**2009**
Distribuição de dividendos	29 481 174	29 481 174
Outras reservas	97 239 056	49 368 150
Resultado líquido do exercício	**126 720 230**	**78 849 324**
Dividendos por acção em circulação	**0,255**	**0,255**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a reserva legal encontra-se constituída pelo seu limite máximo à qual se acresce a reserva por prémio de emissão.

15. *GOODWILL*

No exercício de 2011 e 2010, o movimento ocorrido na rubrica Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Valor líquido no início	**320 204 947**	**321 274 798**
Transferências	-	(441 842)
Imparidades (Nota 8)	(78 403)	(757 110)
Aquisições	12 643 506	-
Ajustamento Cambial	79 890	129 101
Saldo Final	**332 849 940**	**320 204 947**

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

O aumento registado no goodwill corresponde ao apurado na aquisição da Lafarge Betões, SA pela participada Secil, conforme nota 36.

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o goodwill detalha-se como segue:

Entidade	Ano Aq.	31-12-2011	31-12-2010
Aquisições Semapa e restantes Holdings			
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 - Investimentos, SGPS, SA	2008	35 866 358	35 866 358
		259 494 878	**259 494 878**
Aquisições do sub-grupo Secil (51%)			
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	1994	24 906 178	24 906 178
Société des Ciments de Gabés	2000	16 247 421	16 382 556
Grupo Secil Betões e Inertes	2000	7 584 326	6 796 621
Sud-Béton-Société de Fabrication de Béton du Sud	2001	965 795	973 828
Secil Angola, S.A.	2005	937 289	907 617
IRP- Industria 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	61 418
Cimentos Madeira, S.A.	2007	924 103	924 103
Ciments de Sibline, S.A.L.	2007	6 189 062	5 995 677
Teporset, S.A.	2008	-	78 403
Colegra	2008	43 706	43 706
Quimipedra	2009	262 709	262 709
Lafarge Betões	2011	12 643 506	-
		72 798 486	**60 153 493**
Aquisições do sub-grupo ETSA			
Abapor – Comércio e Industria de Carnes, SA	2008	556 576	556 576
		556 576	**556 576**
		332 849 940	**320 204 947**

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:

	31 de Dezembro de 2011			
Valores em Euros	**Cimento e derivados**	**Pasta e Papel**	**Ambiente**	**Total**
Portugal	136 460 962	135 565 059	36 422 934	308 448 955
Tunísia	17 213 216	-	-	17 213 216
Líbano	6 189 062	-	-	6 189 062
Angola	937 289	-	-	937 289
Cabo Verde	61 418	-	-	61 418
	160 861 947	**135 565 059**	**36 422 934**	**332 849 940**

	31 de Dezembro de 2010			
Valores em Euros	**Cimento e derivados**	**Pasta e Papel**	**Ambiente**	**Total**
Portugal	123 895 858	135 565 059	36 422 934	295 883 851
Tunísia	17 356 384	-	-	17 356 384
Líbano	5 995 677	-	-	5 995 677
Angola	907 617	-	-	907 617
Cabo Verde	61 418	-	-	61 418
	148 216 954	**135 565 059**	**36 422 934**	**320 204 947**

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.

Em resultado dos testes de imparidade efectuados não foram identificadas perdas por imparidade no Goodwill afecto às diversas unidades geradoras de caixa, para além das devidamente registadas e detalhadas na nota 8.

Os principais pressupostos utilizados para efeitos de testes de imparidade foram os seguintes:

Valores em Euros	WACC* Projec.	WACC* Perpet.	Tx Cresci/º na perp.
Cimentos e derivados			
Portugal Cont.	9,65%	6,44%	2,25%
Madeira	10,04%	6,64%	2,25%
Tunísia	7,50%	7,50%	2,25%
Libano	9,79%	9,79%	2,25%
Angola	8,90%	8,90%	2,25%
Cabo Verde	7,48%	7,48%	2,25%
Pasta e Papel			
Papel	11,53%	7,84%	2,25%
Ambiente	10,87%	6,89%	2,25%

*Após taxa de imposto

16. OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS

No decurso do exercício de 2011 e 2010, o movimento ocorrido na rubrica Outros activos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Marcas	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO_2	Imobilizações em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo a 1 de Janeiro de 2010	**151 488 000**	**1 898 102**	**19 482 938**	**-**	**172 869 040**
Aquisições/Atribuições	-	-	30 354 950	-	30 354 950
Alienações	-	-	(15 421 623)	-	(15 421 623)
Regularizações, transferências e abates	-	-	(14 749 546)	-	(14 749 546)
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	**151 488 000**	**1 898 102**	**19 666 719**	**-**	**173 052 821**
Variação de perímetro	-	139 119	-	4 016	143 135
Aquisições/Atribuições	-	-	33 017 062	9 220	33 026 282
Alienações	-	-	(6 931 025)	-	(6 931 025)
Regularizações, transferências e abates	-	(36 439)	(30 664 123)	-	(30 700 562)
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	**151 488 000**	**2 000 782**	**15 088 633**	**13 236**	**168 590 651**
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo a 1 de Janeiro de 2010	**-**	**(1 413 202)**	**(1 543 516)**	**-**	**(2 956 718)**
Amortizações e perdas por imparidade	-	(465 729)	-	-	(465 729)
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	**-**	**(1 878 931)**	**(1 543 516)**	**-**	**(3 422 447)**
Variação de perímetro	-	(63 168)	-	-	(63 168)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(35 146)	(2 917 654)	-	(2 952 800)
Alienações	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	6 755	-	-	6 755
Saldo a 31 de Dezembro de 2011	**-**	**(1 970 490)**	**(4 461 170)**	**-**	**(6 431 660)**
Valor líquido a 1 de Janeiro de 2010	**151 488 000**	**484 900**	**17 939 422**	**-**	**169 912 322**
Valor líquido a 31 de Dezembro de 2010	**151 488 000**	**19 171**	**18 123 203**	**4 016**	**169 630 374**
Valor líquido a 31 de Dezembro de 2011	**151 488 000**	**30 292**	**10 627 463**	**9 220**	**162 158 991**

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 subgrupo 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 exercício de 2011 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	Taxa Imposto
Navigator	Europa	3,4%	7,2%	2,0%	29,0%
	EUA	2,4%	10,8%	2,5%	-
Soporset	Europa	3,4%	7,0%	2,0%	29,0%
	EUA	2,4%	11,4%	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 exercício de 2011 e 2010, o movimento ocorrido nos Terrenos, Edifícios e outros equipamentos, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	**187 724 197**	**741 362 474**	**3 983 083 162**	**188 537 448**	**5 100 707 281**
Aquisições	2 422 151	23 054 775	63 844 273	32 279 814	121 601 013
Alienações	(1 003 798)	(1 873 539)	(3 497 769)	-	(6 375 106)
Regularizações, transferências e abates	4 851 903	11 142 048	156 793 069	(176 599 440)	(3 812 420)
Ajustamento cambial	(89 251)	1 239 139	3 128 871	337 762	4 616 521
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**193 905 202**	**774 924 897**	**4 203 351 606**	**44 555 584**	**5 216 737 289**
Variação de perímetro	6 845 798	1 637 084	6 043 446	(12 209)	14 514 119
Aquisições	5 314 668	903 300	34 722 110	53 148 579	94 088 657
Alienações	(63 983)	(1 360 535)	(102 916 397)	(35 000)	(104 375 915)
Regularizações, transferências e abates	479 982	6 826 838	42 097 371	(49 802 450)	(398 259)
Ajustamento cambial	87 934	621 739	1 742 847	244 734	2 697 254
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	**206 569 601**	**783 553 323**	**4 185 040 983**	**48 099 238**	**5 223 263 145**
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	**(15 318 776)**	**(417 539 212)**	**(2 515 843 863)**	**-**	**(2 948 701 851)**
Amortizações e perdas por imparidade	(1 963 041)	(7 453 352)	(154 152 297)	(102 292)	(163 670 982)
Alienações	(6 097)	556 912	3 260 016	-	3 810 831
Regularizações, transferências e abates	873	1 233 449	5 590 202	-	6 824 524
Ajustamento cambial	72 556	(519 253)	(1 346 579)	-	(1 793 276)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**(17 214 485)**	**(423 721 456)**	**(2 662 492 521)**	**(102 292)**	**(3 103 530 754)**
Variação de perímetro	(981 021)	(737 301)	(4 438 710)	-	(6 157 032)
Amortizações e perdas por imparidade	(1 501 650)	(15 798 541)	(145 113 621)	-	(162 413 811)
Alienações	18 361	844 387	95 275 120	-	96 137 868
Regularizações, transferências e abates	-	4 151	(131 720)	-	(127 569)
Ajustamento cambial	15 779	(332 688)	(1 109 664)	-	(1 426 573)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	**(19 663 016)**	**(439 741 448)**	**(2 718 011 115)**	**(102 292)**	**(3 177 517 871)**
Valor liquido em 1 de Janeiro de 2010	172 405 421	323 823 262	1 467 239 299	188 537 448	2 152 005 430
Valor liquido em 31 de Dezembro de 2010	176 690 717	351 203 441	1 540 859 085	44 453 292	2 113 206 535
Valor liquido em 31 de Dezembro de 2011	186 906 585	343 811 875	1 467 029 868	47 996 946	2 045 745 274

O Grupo Portucel detém uma participação de 18% 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 Soporcel.

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, foi instalada uma unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial de 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 58.003.950 Euros ao qual se deduziram as respectivas depreciações acumuladas no montante de Euros 37.999.683, com referência a 31 de Dezembro de 2011 (31 de Dezembro de 2010: Euros 34.161.456). Em 31 de Dezembro de 2011 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 20.004.267 (31 de Dezembro de 2010: Euros 23.842.494).

Em 31 de Dezembro de 2011 a rubrica de imobilizado em curso inclui Euros 4.539.789 (31 de Dezembro 2010: Euros 3.919.787), relativos a adiantamentos de imobilizado, efectuados no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo. Estes montantes encontram-se integralmente 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.

Do valor apresentado na rubrica Terrenos, Euros 77.679.484 correspondem a terrenos florestais onde o Grupo instalou parte do seu património silvícola, estando o restante instalado em terrenos arrendados.

18. ACTIVOS BIOLÓGICOS

No decurso do exercício de 2011 e 2010, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Valor bruto a 1 de Janeiro	**110 502 616**	**118 289 970**
Variações de justo valor		
Cortes efectuados	(20 328 041)	(21 058 399)
Crescimento	9 217 207	6 950 100
Replantações	3 839 591	3 210 386
Outras variações de justo valor	7 537 933	3 110 559
Total de variações de justo valor	**266 690**	**(7 787 354)**
	110 769 306	**110 502 616**

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.

A decomposição dos activos biológicos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Eucalipto	102 948 128	97 048 020
Pinho	6 016 998	8 780 199
Sobreiro	1 542 042	4 012 777
Outras espécies	262 138	661 620
	110 769 306	**110 502 616**

19. INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício de 2011 e 2010, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Saldo inicial	2 039 513	1 855 433
Aquisições	755 378	-
Resultado líquido apropriado	1 088 356	291 941
Dividendos recebidos	-	(655 839)
Outros movimentos	41 172	547 978
	3 924 419	**2 039 513**

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 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os investimentos em associadas evidenciados na demonstração da posição financeira, incluindo o *goodwill*, tinham a seguinte composição:

		Valor contabilístico	
Participadas/Associadas	% detida	31-12-2011	31-12-2010
Chryso - Aditivos de Portugal, S.A.	40,00%	11 431	16 259
Setefrete, SGPS, S.A.	25,00%	1 815 259	1 310 387
MC - Materiaux de Construction	49,36%	1 315	1 276
J.M. Henriques, Lda.	100,00%	198 578	195 417
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	35,00%	119 179	-
Soporgen, S.A.	18,00%	1 778 657	516 174
		3 924 419	**2 039 513**

A Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A. detém e explora uma central a gás de ciclo combinado no complexo industrial da Figueira da Foz relativamente à qual, conforme se descreve na nota 17, o grupo considera existir em substância uma locação financeira, reconhecendo o referido activo como tal nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

Apesar da participação de apenas 18% no capital e respectivos direitos de voto, o grupo entendeu passar a registar esta participação como uma associada, por existirem elementos que lhe permitem assegurar influência na gestão:

- Dois dos cinco administradores da empresa são nomeados em representação do grupo;

- Uma parte significativa das vendas da Soporgen é feita ao grupo, adquirindo o vapor que esta produz (representando menos de 18% dos réditos da associada), sendo a energia eléctrica, correspondente aos restantes réditos, vendida ao grupo EDP;

- O grupo contra-garantiu até à sua liquidação em 2011, à semelhança dos demais accionistas e na proporção da sua participação, um empréstimo bancário contratado pela Soporgen (Nota 40).

Em 31 de Dezembro de 2011, a informação financeira relativa às principais empresas associadas é conforme segue:

		31 de Dezembro de 2011				
Valores em Euros		Activos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio(a)	Resultado Líquido	Réditos
Soporgen	a)	31 454 823	21 573 396	9 881 426	3 298 615	55 094 412
Chryso - Aditivos de Portugal, S.A.	b)	1 009 269	980 692	28 576	(12 072)	1 992 356
MC- Materiaux de Construction	a)	222 071	189 908	32 163	21 102	5 124 765
Inertogrande Central de Betão, Lda.	a)	980 171	1 010 101	(29 930)	10 983	-
Viroc Portugal - Indústrias de Madeira e Cimento, S.A.	a)	4 117 935	11 042 187	(7 976 579)	(965 326)	3 080 192
J.M.J. - Henriques, Lda.	a)	546 232	149 076	397 157	6 322	-
Setefrete, SGPS, S.A.	c)	2 688 057	6 996	2 716 429	1 959 440	92 130
Ave-Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	a)	1 053 048	712 532	340 515	18 324	238 281

a) Valores referentes a 31.12.2011

b) Valores referentes a 30.11.2011

c) Valores referentes a 31.10.2011

A quota parte detida nos capitais próprios da Viroc Portugal, SA encontra-se provisionada em Outras Provisões conforme apresentado na nota 30.

20. ACTIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício de 2011 e 2010, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Justo valor no início do exercício	13 128 488	14 871 574
Aquisições	575 985	1 858 792
Alienações	(2 431 955)	-
Variações líquidas de Justo valor	(1 614 823)	(3 601 878)
	9 657 695	**13 128 488**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os activos financeiros ao justo valor através de resultados detalham-se como segue:

	Justo Valor	
Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Acções do Banco Comercial Português, SA	253 012	3 570 570
Acções da EDP - Energias de Portugal, SA	9 375 718	9 555 168
Outros	28 965	2 750
	9 657 695	**13 128 488**

21. ACTIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA

O movimento ocorrido nesta rubrica, no exercício de 2011 e 2010, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Justo valor no início	677 180	798 167
Aquisições	275 000	-
Alienações	(209 070)	-
Transferências	-	126 074
Variações de Justo valor	(189 346)	(247 061)
	553 764	**677 180**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o justo valor dos Activos disponíveis para venda tinham a seguinte decomposição:

	Justo Valor	
Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Banco Espírito Santo, SA	152 179	324 648
Liaision Technologie	126 032	126 074
Ynvisible, SA	275 000	-
Outros títulos	553	226 458
	553 764	**677 180**

22. IMPARIDADES EM ACTIVOS NÃO CORRENTES E CORRENTES

O movimento ocorrido na rubrica de imparidades em activos não correntes, no exercício de 2011 e exercício de 2010, foi como segue:

Valores em Euros	Goodwill*	Outros activos não correntes	Activos fixos Tangíveis	Investimentos Associadas	Total
1 de Janeiro de 2010	**10 033 225**	**946 547**	**4 838 615**	**8 301**	**15 826 688**
Ajustamento cambial	(147 730)	-	-	-	(147 730)
Reforço	757 110	-	102 292	-	859 402
31 de Dezembro de 2010	**10 642 605**	**946 547**	**4 940 907**	**8 301**	**16 538 360**
Ajustamento cambial	(57 978)	-	-	-	(57 978)
Reforço (Nota 8)	78 403	-	-	-	78 403
Reversões (Nota 8)	-	-	-	(51)	(51)
Utilizações	(757 110)	-	(4 747 338)	(7 191)	(5 511 639)
Transferências	-	-	(5 945)	-	(5 945)
31 de Dezembro de 2011	**9 905 920**	**946 547**	**187 624**	**1 059**	**11 041 150**

** Imparidade do Goodwill referente a empresas subsidiárias*

O movimento ocorrido na rubrica de imparidades em activos correntes, no exercício de 2011 e exercício de 2010, foi como segue:

Valores em Euros	Existências	Clientes c/c	Valores a rec. Associadas	Outros Devedores	Total
1 de Janeiro de 2010	**3 252 288**	**12 283 777**	**1 322 124**	**4 678 034**	**21 536 223**
Ajustamento cambial	43 002	37 776	-	29 702	110 480
Reforço	500 564	1 977 390	565 142	422 031	3 465 127
Reversões	(315 442)	(416 823)	(31 931)	(250 144)	(1 014 340)
Utilizações	(6 516)	(300 187)	-	(51 885)	(358 588)
Transferências	-	107 606	-	981	108 587
31 de Dezembro de 2010	**3 473 896**	**13 689 539**	**1 855 335**	**4 828 719**	**23 847 489**
Variação de perímetro	21 580	104 249	-	-	125 829
Ajustamento cambial	37 459	20 528	-	(6 078)	51 909
Reforço (Nota 6)	1 559 697	1 963 030	250 140	120 793	3 893 660
Reversões (Nota 5)	(27 177)	(464 488)	(12 588)	(766 063)	(1 270 316)
Utilizações	-	(546 381)	-	(204 837)	(751 218)
31 de Dezembro de 2011	**5 065 455**	**14 766 477**	**2 092 887**	**3 972 534**	**25 897 353**

23. EXISTÊNCIAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Existências tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Matérias primas	143 818 825	119 426 026
Produtos e trabalhos em curso	7 342 109	22 684 829
Sub-produtos e desperdícios	1 330 460	1 240 632
Produtos acabados e mercadorias	86 227 295	73 862 716
Mercadorias	2 576 051	6 069 230
Adiantamentos	1 519 559	3 556 915
	242 814 299	**226 840 348**

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

24. VALORES A RECEBER CORRENTES

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Clientes	250 887 700	208 353 482
Contas a receber - Partes relacionadas	355 435	587 347
Instrumentos financeiros derivados	802 997	1 207 189
Outras contas a receber	47 967 340	57 165 572
Acréscimo de proveitos	2 160 514	2 458 149
Custos diferidos	14 451 468	2 470 905
	316 625 454	**272 242 644**

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Outras contas a receber		
Adiantamentos a fornecedores	619 009	856 686
AICEP - Incentivos financeiros a receber	32 877 046	38 199 792
IMT	78 626	143 270
Outros	14 392 659	17 965 824
	47 967 340	**57 165 572**

Em 31 de Dezembro de 2011, a rubrica Outras contas a receber regista essencialmente o valor relativo aos incentivos financeiros a receber da AICEP pelo Grupo no âmbito do investimento efectuado na nova máquina de papel em Setúbal.

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Saldo em 1 de Janeiro	38 199 792	6 891 182
Recebimentos	(5 322 746)	-
Reforço/(Regularização)	-	31 308 610
	32 877 046	**38 199 792**

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Acrescimos de proveitos		
Juros a receber	1 201 756	1 287 853
Descontos em compras	223	118 550
Subsídios a receber	-	86 700
Outros	958 535	965 046
	2 160 514	**2 458 149**
Custos diferidos		
Seguros	825 115	150 794
Rendas e alugueres	171 029	197 463
Outros	13 455 324	2 122 648
	14 451 468	**2 470 905**
	16 611 982	**4 929 054**

25. ESTADO

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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	31-12-2011	31-12-2010
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	5 569 100	2 242 503
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - IRS	56 683	35 799
Imposto sobre o Valor Acrescentado	7 422 270	4 296 112
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	52 136 813	30 118 674
Restantes Impostos	179 670	106 317
	65 364 536	**36 799 405**

Passivos correntes

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	19 715 984	13 437 268
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - IRS	2 449 546	7 081 908
Imposto sobre o Valor Acrescentado	27 641 204	9 462 098
Contribuições para Segurança Social	2 923 737	2 894 674
Liquidações adicionais de imposto	47 030 250	31 279 497
Outros	263 834	2 332 434
	100 024 555	**66 487 879**

O aumento verificado no exercício na rubrica Liquidações adicionais de imposto resulta, quer da inclusão das liquidações relativas aos exercícios de 2007, 2008 e 2009, quer à consideração de juros sobre os valores liquidados e para os quais foi apresentada a respectiva garantia bancária, à luz da alteração do regime de cálculo de juros introduzida pelo Orçamento do Estado para 2012.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica de Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas – IRC decompõe-se do seguinte modo:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Imposto sobre o rendimento do exercício	57 947 182	45 210 795
Ajustamento cambial	92 762	(56 015)
Pagamentos por conta	(31 835 667)	(25 975 655)
Retenções na fonte a recuperar	(4 417 505)	(3 466 809)
IRC de exercícios anteriores	(2 070 788)	(2 275 048)
	19 715 984	**13 437 268**

26. CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de Dezembro de 2011, o capital social da Semapa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 118.332.445 acções com o valor nominal de 1 Euro.

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

Denominação	Nº de Acções	% 31-12-2011	% 31-12-2010
Longapar, SGPS, S.A.	21 505 400	18,17	17,64
Sodim, SGPS, S.A.	18 842 424	15,92	15,92
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16 199 031	13,69	11,92
Banco BPI, SA	12 009 004	10,15	10,15
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	11 865 210	10,03	7,46
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	5 933 463	5,01	2,09
Banco Espírito Santo, SA	3 871 957	3,27	3,27
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625 199	0,53	0,53
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535 000	0,45	0,45
Cimigest, SGPS, SA	100	0,00	0,93
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A	-	-	2,31
ESAF - Espírito Santo Fundos de Invest. Mobiliário, SA	-	-	2,17
Sonaca - SGPS, S.A,	-	-	1,38
Acções próprias	5 447 975	4,61	2,30
Outros accionistas com participações inferiores a 2%	21 497 682	18,16	21,49
	118 332 445	**100,00**	**100,00**

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.

Durante o exercício de 2011 a Semapa adquiriu à Seminv as 2.727.975 acções detidas por esta subsidiária e que se encontram evidenciadas como acções próprias.

27. RESERVAS E LUCROS RETIDOS

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Justo valor de instrumentos financeiros	(10 127 931)	(4 339 853)
Revalorização resultante da aquisição de controlo	(1 281 742)	(1 281 742)
Total de Reservas de justo valor	**(11 409 673)**	**(5 621 595)**
Reserva de conversão cambial	(15 071 293)	(15 078 437)
Reserva legal	23 666 489	23 666 489
Outras reservas	834 557 229	737 318 173
Total de Outras reservas	**858 223 718**	**760 984 662**
Total de reservas	**831 742 752**	**740 284 630**

Justo valor de Instrumentos financeiros

O montante de Euros 10.127.931 negativo, 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 31 de Dezembro de 2011, ascendia a Euros 17.632.640 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 15.071.293 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 (incluindo cobertura de net investment) 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 31 de Dezembro de 2011.

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 aquisição, no exercício de 2011, de 2.727.975 acções à 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 31 de Dezembro de 2011, o montante acumulado destas diferenças registado nesta rubrica ascende a Euros 67.248.359.

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 exercício de 2011 o Grupo registou desvios actuariais positivos num montante de Euros 1.060.676 (Nota 29).

28. IMPOSTOS DIFERIDOS

No decurso do exercício de 2011, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2011	Ajustamento Cambial	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS Aumentos	Reduções	Lucros Retidos	Transferências	Variação de perímetro	31 de Dezembro de 2011
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	24 548 901	-	1 123 741	-	-	-	-	25 672 642
Provisões tributadas	18 894 079	57 687	2 226 629	-	-	868 619	-	22 047 014
Ajustamento de activos imobilizados	52 279 176	-	50 807 934	-	-	-	-	103 087 110
Insuficiência do fundo de pensões	3 545 766	(974)	78 941	(8 219)	(31 103)	(294 265)	-	3 290 146
Instrumentos financeiros	1 229 620	-	37 300	-	1 602 151	-	-	2 869 071
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	10 150 996	-	9 652 389	-	(62 809)	-	-	19 740 576
Valorização das florestas em crescimento	1 017 572	-	-	(7 774 924)	-	-	-	(6 757 352)
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	3 771 050	-	-	(3 631 551)	-	-	-	139 499
Responsabilidade por subsídio de reforma	608 837	5 782	-	(353 620)	(22 261)	-	-	238 738
Responsabilidade por prémio de antiguidade	709 385	-	-	(236 847)	-	-	-	472 538
Benefícios de reforma sem fundo autónomo	4 928 036	-	-	(387 060)	(263 306)	(184 401)	-	4 093 269
Desreconhecimento do subsídio ao investimento por harmonização políticas	2 677 172	-	-	(192 854)	-	-	-	2 484 318
Responsabilidade por assistência na doença	6 370 842	-	-	(73 930)	(74 264)	-	-	6 222 648
Outras diferenças temporárias	3 083 210	(14 049)	1 337 811	(73 277)	10 938	(868 619)	868 476	4 344 490
	133 814 642	**48 446**	**81 867 134**	**(12 732 282)**	**1 159 345**	**(478 666)**	**868 476**	**204 547 095**
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de activos imobilizados	(12 193 318)	-	-	1 903 607	1 738 456	-	(4 930)	(8 556 185)
Benefícios de reforma	(993 803)	-	(71 070)	-	159 358	-	-	(905 515)
Instrumentos financeiros	(1 076 338)	-	-	-	273 342	-	-	(802 996)
Justo valor dos activos fixos	(419 469 009)	-	(3 179 438)	15 271 550	-	-	-	(407 376 897)
Incentivos Fiscais	(82 938 221)	-	(13 859 014)	-	(305 739)	-	-	(97 102 975)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(121 524 198)	13 843	(153 667)	75 013 205	-	-	-	(46 650 817)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	(110 051 533)	(171 233)	(110 967 445)	-	-	-	-	(221 190 211)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(541 150)	-	-	205 465	-	-	(166 941)	(502 626)
Harmonização do critério das amortizações	(85 191 788)	51 983	(4 234 305)	-	-	-	-	(89 374 110)
Justo valor dos activos intangíveis	(151 488 000)	-	-	-	-	-	-	(151 488 000)
Justo valor de subsidiárias	(71 061 523)	(108 241)	-	1 783 666	55 391	-	(5 208 102)	(74 538 809)
Outras diferenças temporárias	(33 462 200)	-	-	10 891 122	-	-	(10 359)	(22 581 437)
	(1 089 991 081)	**(213 648)**	**(132 464 939)**	**105 068 615**	**1 920 807**	**-**	**(5 390 332)**	**(1 121 070 578)**
Activos por impostos diferidos	**37 157 841**	**4 708**	**27 517 580**	**(3 325 280)**	**326 448**	**(175 774)**	**137 517**	**61 643 040**
Passivos por impostos diferidos	**(313 340 341)**	**3 346**	**(55 278 482)**	**30 529 242**	**(62 545)**	**175 774**	**(1 454 142)**	**(339 427 148)**

No decurso do exercício de 2010, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos foi o seguinte:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2010	Ajustamento Cambial	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS Aumentos	Reduções	Lucros Retidos	Transferências	Variação de perímetro	31 de Dezembro de 2010
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	24 471 815	-	189 273	(112 187)	-	218 900	-	24 767 801
Provisões tributadas	14 879 967	(39 889)	10 199 030	(6 145 028)	-	-	-	18 894 080
Ajustamento de activos imobilizados	36 991 010	-	15 288 166	-	-	-	-	52 279 176
Insuficiência do fundo de pensões	2 864 220	(1 703)	451 688	(70 107)	7 403	294 265	-	3 545 766
Instrumentos financeiros	2 317 069	-	1 203 855	-	(2 291 304)	-	-	1 229 620
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	5 507 032	-	4 740 447	(96 483)	-	-	-	10 150 996
Valorização das florestas em crescimento	10 127 672	-	(121 157)	(8 988 943)	-	-	-	1 017 572
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	3 983 424	-	295 904	(508 278)	-	-	-	3 771 050
Responsabilidade por subsídio de reforma	597 992	5 476	17 423	-	(12 054)	-	-	608 837
Responsabilidade por prémio de antiguidade	687 966	-	21 419	-	-	-	-	709 385
Benefícios de reforma sem fundo autónomo	5 233 861	-	-	(325 643)	19 818	-	-	4 928 036
Subsídio ao investimento - harmonização políticas	2 895 940	-	-	(218 769)	-	-	-	2 677 171
Responsabilidade por assistência na doença	5 754 960	-	72 427	-	543 455	-	-	6 370 842
Outras diferenças temporárias	2 662 263	121 339	933 604	(647 118)	13 123	-	-	3 083 211
	118 975 191	**85 223**	**33 292 079**	**(17 112 556)**	**(1 719 559)**	**513 165**	**-**	**134 033 543**
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de activos imobilizados	(16 874 592)	-	-	4 679 595	1 679	-	-	(12 193 318)
Benefícios de reforma	(999 965)	-	(63 747)	-	69 909	-	-	(993 803)
Instrumentos financeiros	(1 514 536)	-	-	-	438 198	-	-	(1 076 338)
Justo valor dos activos fixos - Soporcel	(232 991 369)	-	-	17 348 416	-	-	-	(215 642 953)
Beneficios Fiscais	(89 442 118)	-	-	6 503 897	-	-	-	(82 938 221)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(148 757 332)	37 505	(158 556)	27 354 185	-	-	-	(121 524 198)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	(33 462 192)	(379 582)	(76 209 759)	-	-	-	-	(110 051 533)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(601 752)	-	-	60 602	-	-	-	(541 150)
Harmonização do critério das amortizações	(81 182 313)	152 683	(4 162 158)	-	-	-	-	(85 191 788)
Justo valor dos activos intangíveis - Marcas	(151 488 000)	-	-	-	-	-	-	(151 488 000)
Justo valor dos activos fixos - Portucel	(223 900 762)	-	-	20 074 706	-	-	-	(203 826 056)
Justo valor de subsidiárias	(70 988 607)	269 246	-	245 787	-	-	(587 949)	(71 061 523)
Excesso do fundo de pensões	(2 174 097)	-	-	836 355	1 632 007	(294 265)	-	-
Outras diferenças temporárias	(14 225)	-	(30 185 673)	-	-	(1 243 198)	-	(31 443 096)
	(1 054 391 860)	**79 852**	**(110 779 893)**	**77 103 543**	**2 141 793**	**(1 537 463)**	**(587 949)**	**(1 087 971 977)**
Activos por impostos diferidos	**30 904 802**	**5 365**	**11 070 667**	**(4 513 931)**	**(467 427)**	**158 365**	**-**	**37 157 841**
Passivos por impostos diferidos	**(280 120 078)**	**109 790**	**(45 137 524)**	**11 761 278**	**642 471**	**(440 471)**	**(155 807)**	**(313 340 341)**

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	31-12-2011	31-12-2010	Data limite
Interholding Investment BV	24 332 428	24 332 428	2015
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	510 584	408 173	2015
Teporset - Terminal Portuário de Setúbal, S.A.	-	27 200	2015
LUSOINERTES, Unipessoal, Lda.	829 630	-	2015
	25 672 642	**24 767 801**	

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	31-12-2011	31-12-2010	Data limite
Semapa e Holdings			
Semapa SGPS S.A.	99 241 405	96 839 182	2016
Seminv SGPS S.A.	-	7 743 074	2010
Seinpart SGPS S.A.	8 423 900	12 279 536	2014
ETSA - Invest. SGPS S.A.	-	1 566	2014
Sub-Grupo Secil			
Betomadeira, S.A.	869 135	652 890	2015
Cimentos Costa Verde	166 034	182 722	2014
Valcem, Lda.	249 247	278 453	2012
Florimar, SGPS, Lda	43 725	43 149	2015
I3 Participações e Serviços, Lda.	36 303	24 756	Indefinida
Madebritas, Lda.	50 747	55 109	2015
Parcim, B.V.	52 535	45 026	2019
Pedra Regional. S.A.	344 546	304 085	2015
Promadeira, Lda.	416 009	-	2015
Probicom, S.A.	885	-	2015
Reficomb, S.A.	1 579	-	2015
Secil Pré-betão, S.A.	2 520 608	1 809 121	2015
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda.	13 804	11 024	2015
Serife, Lda.	118 949	135 983	2015
Silonor, S.A.	5 271 352	4 432 543	Indefinida
Soime, S.A.L.	112 452	-	2014
Solenreco, Lda.	76 671	-	2015
Secil Angola, SARL	164 244	-	2014
Zarzis Béton	53 551	23 975	2019
	118 227 681	**124 862 194**	

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 31 de Dezembro de 2011 e 2010, as responsabilidades em balanço detalham-se como segue:

2011	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Holdings	Total
Responsabilidades com Pensões	118 152 978	18 109 711	100 101 270	236 363 959
Fundo de pensões	(104 716 904)	(14 380 563)	-	(119 097 467)
Capital seguro	-	820 423	-	820 423
Apólices de Seguro	-	(1 179 025)		(1 179 025)
Conta reserva (excesso de fundo na passagem a CD)	-	(266 165)	-	(266 165)
Responsabilidades com pensões não cobertas	**13 436 074**	**3 104 381**	**100 101 270**	**116 641 725**
Outras Responsabilidades sem fundo afecto				
Assistência na Doença	-	6 402 692	-	6 402 692
Reforma e Morte	3 246 711	238 738	-	3 485 449
Prémio de Antiguidade	-	472 539	-	472 539
Total responsabilidades não cobertas	**16 682 785**	**10 218 350**	**100 101 270**	**127 002 405**

** 51% da Secil*

2010	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Holdings	Total
Responsabilidades com Pensões	113 455 153	21 828 808	99 931 260	235 215 221
Fundo de pensões	(102 854 501)	(15 431 975)	-	(118 286 476)
Capital seguro	-	(1 094 663)	-	(1 094 663)
Conta reserva (excesso de fundo na passagem a CD)	-	(434 234)	-	(434 234)
Responsabilidades com pensões não cobertas	10 600 652	4 867 936	99 931 260	115 399 848
Outras Responsabilidades sem fundo afecto				
Assistência na Doença	-	6 550 885	-	6 550 885
Reforma e Morte	3 113 104	608 838	-	3 721 942
Prémio de Antiguidade	-	709 385	-	709 385
Total responsabilidades não cobertas	**13 713 756**	**12 737 044**	**99 931 260**	**126 382 060**

** 51% da Secil*

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, a Portucel, a Portucel Florestal e a Secil procederam à extinção de quota-parte dos fundos de pensões de benefício definido. A quota-parte extinta do fundo de benefício definido foi utilizado na criação de um novo fundo de contribuição definida para os colaboradores aderentes.

Semapa

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 31 de Dezembro de 2011, o montante de responsabilidade afecta a este plano ascende a Euros 100.101.270 (2010: Euros 99.931.260). Até à data, não foi constituído qualquer fundo de pensões para financiamento desta responsabilidade que ficou a cargo do Grupo.

Subgrupo 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 que optaram por não transitar para o Plano de contribuição definida bem como os reformados à data dessa transição (1 de Janeiro de 2009), com mais de cinco anos de serviço (dez anos de serviço para a Soporcel, PortucelSoporcel Florestal e RAÍZ) 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, PortucelSoporcel Florestal e RAÍZ), 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, a Portucel assumiu 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 31 de Dezembro de 2011, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a cinco administradores do Grupo Portucel, ascende a 4.629.594 Euros (31 de Dezembro de 2010: 4.571.507 Euros).

Subgrupo Secil

Em Setembro de 2010, foi alterado o contrato constitutivo do Fundo de Pensões Secil, que passou a designar-se por Fundo de Pensões do Grupo Secil, substituindo integralmente o anterior contrato e produzindo efeitos a 1 de Janeiro de 2010.

São associadas do Fundo, a Secil e as suas subsidiárias:

(i) CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A. e Unibetão – Industrias de Betão Preparado, S.A., que integraram (e extinguiram simultaneamente) os seus Fundos de Pensões no Fundo de pensões da Secil;

(ii) Minerbetão – Fabricação de Betão Pronto, Lda., Britobetão – Central de Betão, Lda., Secil Britas, S.A. e Quimipedra – Secil Britas, Calcários e Derivados, Lda.

O Fundo de Pensões do subgrupo Secil é o suporte financeiro para o pagamento dos benefícios previstos nos Planos de Pensões de cada associada (agora geridos conjuntamente).

Planos de Pensões de Contribuição definida

Conforme descrito no ponto 1.22.2, os Planos de Pensões de Contribuição Definida existentes no Grupo detalham-se como segue:

Subgrupo Portucel

Algumas subsidiárias da Portucel assumiram compromissos relativos à contribuição para planos de contribuição definida de uma percentagem dos vencimentos dos funcionários abrangidos por esses planos, por forma a

proporcionar um complemento de pensões de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência.

Subgrupo Secil

Relativamente ao Grupo Secil, os Planos de Pensões de Contribuição Definida geridos pelo fundo de pensões são financiados pelas associadas e pelos participantes contribuintes, e detalham-se como segue:

(i) Planos Secil e CMP;

(ii) Planos Unibetão, Britobetão e Minerbetão,

(iii) Planos Secil Britas e Quimipedra.

Planos de Pensões de Benefícios definidos

(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 as suas subsidiárias CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A., Cimentos Madeira, Lda. e Brimade – Sociedade de Britas da Madeira, S.A., mantêm com os seus empregados regimes 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) na CMP, até ao final do exercício do exercício 2010, 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, a partir de 1 de Julho, através de um seguro de saúde contratado pela empresa;

(iii) na Cimentos Madeira e na Brimade mediante aprovação dos documentos de despesas com serviços médicos e medicamentos.

No exercício de 2011, os impactos decorrentes da variação de 1% na taxa de crescimento das despesas com saúde é conforme segue:

Valores em Euros	Redução 1%	Aumento 1%
Efeito nas responsabilidades por serviços passados:		
- Activos	(1 358 020)	784 551
- Aposentados	(1 601 325)	1 091 031
	(2 959 345)	1 875 582
Efeito no custo dos juros e serviços correntes	(53 455)	72 165

RESPONSABILIDADES POR SUBSÍDIOS DE REFORMA E MORTE

A Secil e as suas subsidiárias a seguir identificadas assumiram com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de subsídio de reforma por velhice e

por invalidez e subsídio por morte, com os seguintes critérios de atribuição:

(i) na Secil, um subsídio por morte do trabalhador activo, de igual valor a 1 mês do último salário auferido;

(ii) na CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A., um subsídio de reforma por velhice e por invalidez, que representa 3 meses do último salário auferido e um subsídio por morte do trabalhador activo, de igual valor a 1 mês do último salário auferido;

(iii) na Secil Angola, S.A.R.L. e Secil Lobito, S.A. (Angola), 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;

(iv) Na Societé des Ciments de Gabes (Tunísia), na data da reforma, com base no Acordo Colectivo de Trabalho, artigo 52, um subsídio de reforma, que 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 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades por serviços passados, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	31-12-2011	31-12-2010
Formula de Benefícios da Seguraça Social	Decreto de Lei nº 187/2007 de 10 de Maio	Decreto de 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	2,50%	3,30%
Taxa de crescimento salarial - Restantes empresas	2,00%	2,00%
Taxa de juro técnica	5,00%	5,00%
Taxa de crescimento das pensões - Grupo Secil	1,575%	2,25%
Taxa de crescimento das pensões - Restantes empresas	1,75%	1,50%
Taxa de reversibilidade das pensões Semapa	50,00%	50,00%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12
Taxa de crescimento das despesas de saúde	4,60%	4,60%
Prémio de seguro de saúde	531,76	518,79

A taxa de crescimento dos custos com saúde, de 4,60%, foi determinada de acordo com os seguintes componentes:
- Taxa de inflação: 2%
- Diferencial histórico entre IPC geral e IPC Saúde: 0,10%
- Prémio (relativo a aumentos reais dos prémio do seguro de saúde, reflectindo a margem dos seguradores): 2,50%

A taxa de retorno esperada dos activos foi determinada tendo por base as rendibilidades mensais históricas (dos últimos 20 anos) para as diversas classes de activos que integram a alocação estratégica do Fundo de Pensões.

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor actual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas actuariais líquidos.

O detalhe desta informação nos últimos cinco exercícios é como segue:

Valores em Euros	2007	2008	2009	2010	2011
Responsabilidades com planos BD	269 285 974	265 662 626	272 313 818	246 197 433	247 476 341
Justo valor dos activos do plano	146 677 690	140 519 777	151 828 873	119 815 373	120 473 935
Excedente/ (défice)	**(122 608 284)**	**(125 142 849)**	**(120 484 945)**	**(126 382 060)**	**(127 002 406)**
Desvios actuariais	**12 406 135**	**(312 926)**	**10 244 403**	**(4 990 550)**	**1 060 676**

FUNDOS AFECTOS AOS PLANOS DE BENEFÍCIO COM PENSÕES

No exercício de 2011 e 2010 a evolução do património dos fundos foi conforme segue:

	31-12-2011		31-12-2010	
Valores em Euros	Fundo autónomo	Capital seguro	Fundo autónomo	Capital seguro
Valor no início do exercício	118 286 476	1 094 663	150 801 536	1 027 336
Cortes e Liquidações	-	-	(37 485 066)	-
Variação cambial	-	(486)	-	(1 669)
Dotação efectuada	5 948 000	42 026	8 390 500	22 797
Rendimento real vs Esperado	(5 594 846)	-	1 369 034	59 761
Rendimento esperado	5 456 139	48 893	-	-
Pensões pagas	(4 998 301)	-	(4 789 527)	-
Reformas processadas	-	(6 072)	-	(13 561)
	119 097 468	**1 179 024**	**118 286 477**	**1 094 664**

A composição dos fundos, em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011	%	31-12-2010	%
Obrigações	56 087 065	47,1%	58 818 345	49,7%
Liquidez	31 877 294	26,8%	27 735 754	23,4%
Acções	20 988 862	17,6%	24 186 870	20,4%
Dívida Pública	9 533 727	8,0%	6 675 477	5,6%
Index Linked Bonds	-	0,0%	655 389	0,6%
Imobiliário	91 625	0,1%	214 612	0,2%
Outras aplicações	518 895	0,4%	30	0,0%
	119 097 468	**100,0%**	**118 286 477**	**100,0%**

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

A evolução das responsabilidades assumidas, reflectidas no balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2011, são conforme segue:

Valores em Euros	Saldo Inicial	Variação de Cambial	Custos e proveitos	Ganhos e Perdas Actuariais	Pagamentos efectuados	Reformas Processadas	Outras Varia-ções	Saldo Final
Benefícios pós-emprego								
Pensões a cargo do Grupo	104 859 296	-	5 940 160	(4 195 685)	(2 224 833)	-	(184 401)	104 194 537
Pensões com fundo autó-nomo	129 674 551	-	8 238 489	(1 513 331)	(4 998 301)	-	768 014	132 169 422
Apólice de Seguro	681 374	(1 461)	48 018	(115 453)	-	(6 072)	214 017	820 423
Morte e subsídios de reforma	3 721 941	5 782	196 556	36 267	(96 121)	-	(378 975)	3 485 450
Assistência na doença	6 550 886	-	456 286	(74 264)	(415 032)	-	(115 184)	6 402 692
Prémios de antiguidade	709 385	-	96 939	-	(140 657)	-	(193 129)	472 538
	246 197 433	**4 321**	**14 976 448**	**(5 862 466)**	**(7 874 944)**	**(6 072)**	**110 342**	**247 545 062**

Gastos suportados com Pensões e outros benefícios pós emprego

Relativamente aos gastos suportados no exercício de 2011 com pensões e outros benefícios pós emprego, o detalhe é conforme segue:

Valores em Euros	Serviços cor/pass	Custo dos juros	Retorno esperado dos activos	Cortes e Liquidações	Outros	Planos de Contribuição Definida	Impacto no resultado do período
Benefícios pós-emprego							
Pensões a cargo do Grupo	840 185	5 128 946	-	(28 970)	-	-	5 940 161
Pensões com fundo autónomo	2 707 016	6 377 121	(5 887 114)	-	198 683	1 428 147	4 823 853
Morte e subsídios de reforma	27 858	38 776	-	-	(378 975)	-	(312 341)
Assistência na doença	131 118	325 168	-	-	(115 184)	-	341 102
Prémios de antiguidade	44 926	52 013	-	-	(193 129)	-	(96 190)
	3 751 103	**11 922 024**	**(5 887 114)**	**(28 970)**	**(488 605)**	**1 428 147**	**10 696 585**

Ganhos e perdas actuariais

Os ganhos e perdas actuariais reconhecidos directamente da demonstração do rendimento integral do exercício de 2011, conforme política descrita na nota 1.22, detalham-se conforme segue:

	Ganhos e (perdas) actuariais				
Valores em Euros	Outros	Activos do plano esperado vs real	Valor Bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
Benefícios pós-emprego					
Pensões a cargo do Grupo	4 195 685	-	4 195 685	(82 410)	4 113 275
Pensões com fundo autónomo	2 745 393	(5 976 928)	(3 231 535)	(143 749)	(3 375 284)
Morte e subsídios de reforma	22 261	-	22 261	(10 796)	11 465
Assistência na doença	74 264	-	74 264	(25 222)	49 042
	7 037 603	**(5 976 928)**	**1 060 675**	**(262 177)**	**798 498**

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

A evolução das responsabilidades líquidas assumidas, reflectidas no balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2011, são conforme segue:

Valores em Euros	Saldo inicial	Acréscimo / (Redução) Responsabilidade	Acréscimo / (Redução) Valor dos Activos	Pagamentos e reformas processadas	Saldo Final
Benefícios pós-emprego					
Pensões a cargo do Grupo	104 859 296	1 560 075	-	(2 224 833)	104 194 538
Pensões com fundo autónomo	10 540 553	7 661 238	(810 990)	(4 998 302)	12 392 499
Apólice de Seguro	-	145 121	(84 361)	(6 071)	54 689
Morte e subsídios de reforma	3 721 941	(140 370)	-	(96 121)	3 485 450
Assistência na doença	6 550 885	266 839	-	(415 032)	6 402 692
Prémios de antiguidade	709 385	(96 190)	-	(140 657)	472 538
	126 382 060	**9 396 713**	**(895 351)**	**(7 881 016)**	**127 002 406**

30. PROVISÕES

No decurso do exercício de 2011 e 2010, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
1 de Janeiro de 2010	2 096 956	686 760	29 842 108	32 625 824
Aumentos	2 361	-	25 462 332	25 464 693
Reversões	(667 610)	(77 706)	(21 263 421)	(22 008 737)
Utilizações	-	(17 420)	(2 271 370)	(2 288 790)
Ajustamento Cambial	-	-	49 058	49 058
Transferências	-	2 421 815	-	2 421 815
31 de Dezembro de 2010	**1 431 707**	**3 013 449**	**31 818 707**	**36 263 863**
Variação de perímetro	-	319 789	646 952	966 741
Aumentos	383 361	-	20 826 465	21 209 826
Reversões	(460 842)	(74 983)	(21 991 897)	(22 527 722)
Utilizações	-	(21 002)	(210 586)	(231 588)
Ajustamento Cambial	-	-	22 512	22 512
Descontos financeiros	-	201 648	-	201 648
31 de Dezembro de 2011	**1 354 226**	**3 438 901**	**31 112 153**	**35 905 280**

O montante apresentado na rubrica "Outros" refere-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos/diferendos de natureza diversa com Outros Entes Públicos, dos quais da sua resolução poderão resultar saídas de fluxos de caixa.

31. PASSIVOS REMUNERADOS

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Dívida a terceiros remunerada		
Não Corrente	1 156 533 619	1 257 882 924
Corrente	251 991 062	150 478 637
	1 408 524 681	**1 408 361 561**
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	162 429	221 441
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	13 178 828	13 324 273
Outras aplicações de tesouraria	402 356 318	251 545 597
	415 697 575	**265 091 311**
Valor de mercado dos títulos em carteira	79 678 863	93 036 770
Dívida líquida remunerada	**913 148 243**	**1 050 233 480**

Dívida remunerada não corrente

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	645 400 000	795 400 000
Papel Comercial	130 850 000	80 600 000
Empréstimos bancários	377 135 697	383 318 013
Encargos com emissão de empréstimos	(4 263 641)	(5 797 553)
Dívida bancária remunerada	**1 149 122 056**	**1 253 520 460**
Locação Financeira	2 254 664	1 641 588
Outros empréstimos - POE's	-	28 669
Outros empréstimos - QREN	5 156 899	2 692 207
Outras dívidas remuneradas	**7 411 563**	**4 362 464**
Total dívida remunerada não corrente	**1 156 533 619**	**1 257 882 924**

Empréstimos por obrigações

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os empréstimos por obrigações não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Emprestimos por obrigações		
Portucel 2005 / 2012	150 000 000	150 000 000
Portucel 2005 / 2013	200 000 000	200 000 000
Portucel 2010 / 2015	100 000 000	100 000 000
Portucel 2010 / 2015 - 2ª emissão	100 000 000	100 000 000
Semapa 2006 / 2016	175 000 000	175 000 000
Semapa 2006 / 2016	50 000 000	50 000 000
SBI 2007 / 2017	20 400 000	20 400 000
	795 400 000	**795 400 000**

Valores em Euros	Montante	Vencimento	Indexante
Emprestimos por obrigações			
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 / 2017	20 400 000	Dezembro 2017	Euribor 6m
	795 400 000		

O empréstimo Portucel 2005/2012, de Euros 150.000.000 encontra-se cotado na Euronext Lisboa sob a designação de "Obrigações Portucel 2005 / 2012". O valor unitário deste título em 31 de Dezembro de 2011 era de Euros 99,78 (31 de Dezembro de 2010: Euros 99,40).

Adicionalmente, a Semapa SGPS, SA, tem contratado 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 31 de Dezembro de 2011, a Euros 95,25 (31 de Dezembro de 2010: Euros 95).

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 88.100.000, em 31 de Dezembro de 2011.

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, a Semapa e a ETSA Investimentos, SGPS, S.A. (ex 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 42.750.000, em 31 de Dezembro de 2011.

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

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
1 a 2 anos	424 199 727	336 229 165
2 a 3 anos	83 308 218	228 687 811
3 a 4 anos	193 331 836	71 735 507
4 a 5 anos	432 770 904	187 278 452
Mais de 5 anos	24 931 911	438 107 954
	1 158 542 596	**1 262 038 889**

Dívida remunerada corrente

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Correntes		
Empréstimos por obrigações	150 000 000	-
Empréstimos bancários	91 124 219	130 312 353
Dívida bancária remunerada	**241 124 219**	**130 312 353**
Empréstimos de curto prazo de accionistas	10 065 242	19 298 227
Locação Financeira	772 932	839 388
Outros empréstimos - POE	28 669	28 669
Outras dívidas remuneradas	**10 866 843**	**20 166 284**
Total de dívida remunerada corrente	**251 991 062**	**150 478 637**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os empréstimos bancários correntes e não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010	Indexante
Não Correntes			
Holdings			
Caixa Galícia	12 000 000	16 000 000	Euribor 3m
Caixa Geral de Depósitos	133 079 000	133 079 000	Euribor 6m
Segmento - Cimento e Derivados			
Amen Bank	2 789 896	2 311 340	TMM
Banco Espírito Santo	6 630 000	1 232 449	Euribor 1m
Banco Santader Totta	6 120 000	-	Euribor 1m
Banque Mediterranee	983 868	799 927	Libor 3m
UBCI Credit	3 510 079	3 366 949	TMM
Outros empréstimos	35 132 482	31 104 034	Vários
Segmento - Pasta e Papel			
BEI	169 047 619	180 000 000	Euribor 6m
Caja Duero	-	3 125 000	Euribor 6m
Segmento - Ambiente			
Banco BBVA	148 335	440 229	Euribor 3m
Banco BPI	5 250 000	7 000 000	Euribor 3m
Banco Espírito Santo	-	2 000 000	Euribor 3m
Banco Santader Totta	1 750 000	2 750 000	Euribor 3m
Montepio	625 000	-	Euribor 6m
Outros empréstimos	69 418	109 085	Euribor 6m
	377 135 697	**383 318 013**	
Correntes			
Holdings			
Banco BPI	2 500 000	-	Euribor 1m
Caixa Galícia	4 000 000	4 003 907	Euribor 12m
Caixa Geral de Depósitos	516 634	81 799	Euribor 3m
Montepio	5 000 000	-	Euribor 3m
Fortis bank	25 000 000	25 000 000	Euribor 3m
Segmento - Cimento e Derivados			
Banco Espírito Santo	323 506	304 153	Euribor 3m
Banque Mediterranee	-	4 217 830	TMM
Outros empréstimos	23 909 958	3 802 675	Vários
Segmento - Pasta e Papel			
Caja Duero	14 085 292	91 250 000	Euribor 6m
Segmento - Ambiente			
Banco BBVA	289 760	287 260	Euribor 3m
Banco BPI	3 500 000	-	Euribor 3m
Banco Espírito Santo	8 250 000	-	Euribor 3m
Banco Santader Totta	2 000 000	1 000 000	Euribor 3m
Caixa Geral de Depósitos	959 402	325 062	Euribor 3m
Montepio	750 000	-	Euribor 3m
Outros empréstimos	39 667	39 667	Euribor 3m
	91 124 219	**130 312 353**	
	468 259 916	**513 630 366**	

Valor de mercado dos títulos em carteira no Grupo

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a decomposição do valor de mercado dos títulos em carteira do Grupo para efeitos de cálculo da dívida líquida acima apresentada é como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Acções próprias detidas pela Semapa SGPS	29 255 626	45 109 233
Acções próprias detidas pela Portucel SA	40 641 775	34 263 719
Acções EDP	9 375 718	9 767 844
Acções BCP	253 012	3 570 570
Acções BES	152 179	324 648
Outros títulos	553	756
Valor mercado dos títulos em carteira no Grupo	**79 678 863**	**93 036 770**

Dívida referente a locações financeiras

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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	31-12-2011	31-12-2010
A menos de 1 ano	778 161	843 781
1 a 2 anos	566 537	416 734
2 a 3 anos	447 567	283 380
3 a 4 anos	289 995	154 394
4 a 5 anos	300 209	-
Mais de 5 anos	657 236	790 622
	3 039 705	**2 488 911**
Juros futuros	(12 109)	(7 935)
Valor actual das responsabilidades	**3 027 596**	**2 480 976**

Em 31 de Dezembro de 2011 o Grupo utiliza os seguintes bens adquiridos em Locação financeira:

	31-12-2011		
Valores em Euros	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilistico
Equipamento básico	3 873 928	(1 062 988)	2 810 940
Equipamento básico - (IFRIC 4)	58 003 950	(34 161 456)	23 842 494
Equipamentos de transporte	1 703 896	(930 397)	773 499
Equipamento Administrativos	-	-	-
	63 581 774	**(36 154 841)**	**27 426 933**

O Grupo detém uma participação de 18% na Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A. (Soporgen), empresa que tem como actividade principal a produção de energia eléctrica e vapor que é 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 2010, 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 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os créditos bancários concedidos e não sacados, ascendiam a Euros 332.924.686 e Euros 338.178.006 respectivamente.

Financial *Covenants*

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

O Conselho de Administração entende que à data de reporte não se encontra exposta ao risco de incumprimento dos referidos *covenants* e considera que a probabilidade de ocorrência é remota.

Os covenants existentes referem-se nomeadamente a cláusulas de *Cross default, Pari Passu, Negative pledge, Ownership-clause*, cláusulas relacionadas com a manutenção das actividades do Grupo, de rácios financeiros e de cumprimento das suas obrigações (operacionais, legais e fiscais), comuns nos contratos de financiamento e plenamente conhecidas no mercado.

Com referência a 31 de Dezembro de 2011, a margem de segurança do Grupo no seu cumprimento é superior ao dobro do contratualizado.

32. VALORES A PAGAR CORRENTES

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Fornecedores c/c	172 515 118	139 855 488
Partes relacionadas (Nota 35)	2 351 402	1 144 380
Fornecedores de Imobilizado c/c	39 001 432	42 002 605
Fornecedores de Imobilizado - Soporgen	4 584 418	2 115 500
Instituto do Ambiente - Licenças de emissão de CO_2	11 848 325	21 383 272
Instrumentos Financeiros Derivados	17 632 640	6 834 160
Outros credores	11 182 005	15 479 272
Acréscimos de custos	57 037 064	54 513 605
Proveitos diferidos	55 413 699	65 141 477
	371 566 103	**348 469 759**

O montante registado na rubrica Instituto do Ambiente, refere-se ao justo valor das licenças de emissão de gases com efeitos de estufa entregues pelas emissões realizadas no exercício de 2011, as quais foram atribuídas a título gratuito ao abrigo do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Acrescimo de custos		
Seguros	132 122	42 115
Custos com o pessoal	41 897 400	29 563 088
Juros a pagar	7 567 001	6 439 532
Periodificação de gastos com energia	2 248 689	8 043 267
Reponsabilidades relativas à aquisição de Matas	-	221 812
Comissões a liquidar pela venda de papel	67 844	403 551
Outros	5 124 008	9 800 240
	57 037 064	**54 513 605**
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	54 170 529	60 826 740
Subsídios - licenças de emissão CO_2	433 746	2 980 929
Outros	809 424	1 333 808
	55 413 699	**65 141 477**

33. ACTIVOS E PASSIVOS DETIDOS PARA VENDA

Os activos e passivos detidos para venda estão relacionados com a aquisição da Uniconcreto – Betão Pronto, S.A.. A decisão de alienar os referidos activos e passivos decorre da imposição colocada pela autoridade da concorrência, bem como da posterior avaliação interna efectuada pelo Grupo.

34. 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 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a reconciliação da posição financeira com as diversas categorias de activos e passivos financeiros detalha-se como segue:

31 de Dezembro de 2011 Valores em Euros	IF detidos para negociação Nota 33	IF derivados designados de cobertura Nota 33	Crédito e valores a receber Nota 24	AF ao Justo valor através de resultados Nota 20	AF disponíveis para venda Nota 21	Outros passivos financeiros Nota 32	Activos / passivos Não financeiros
Activos							
Activos ao JVAR	-	-	-	9 657 695	-	-	-
Activos disponíveis para venda	-	-	-	-	553 764	-	-
Outros activos não correntes	-	-	1 606 107	-	-	-	-
Valores a receber correntes	-	802 997	300 412 231	-	-	-	15 410 226
Caixa e seus equivalentes	-	-	415 697 575	-	-	-	-
Total de activos	**-**	**802 997**	**717 715 913**	**9 657 695**	**553 764**	**-**	**15 410 226**
Passivos							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1 156 533 619	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-	19 111 746
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	251 991 062	-
Valores a pagar correntes	2 549 919	15 082 721	-	-	-	240 057 499	112 939 842
Total de passivos	**2 549 919**	**15 082 721**	**-**	**-**	**-**	**1 648 582 180**	**132 051 588**

IF - Instrumentos Financeiros / AF - Activos Financeiros

31 de Dezembro de 2010 Valores em Euros	IF detidos para negociação Nota 33	IF derivados designados de cobertura Nota 33	Crédito e valores a receber Nota 24	AF ao Justo valor através de resultados Nota 20	AF disponíveis para venda Nota 21	Outros passivos financeiros Nota 32	Activos / passivos Não financeiros
Activos							
Activos ao JVAR	-	-	-	13 128 488	-	-	-
Activos disponíveis para venda	-	-	-	-	677 180	-	-
Outros activos não correntes	-	-	1 282 641	-	-	-	-
Valores a receber correntes	130 850	1 076 339	267 394 253	-	-	-	3 641 202
Caixa e seus equivalentes	-	-	265 091 311	-	-	-	-
Total de activos	**130 850**	**1 076 339**	**533 768 205**	**13 128 488**	**677 180**	**-**	**3 641 202**
Passivos							
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	-	1 259 882 924	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-	26 402 576
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	148 478 637	-
Valores a pagar correntes	208 892	6 625 268	-	-	-	223 390 147	118 245 452
Total de passivos	**208 892**	**6 625 268**	**-**	**-**	**-**	**1 631 751 708**	**144 648 028**

IF - Instrumentos Financeiros / AF - Activos Financeiros

Em 31 de Dezembro de 2011 e 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 31 de Dezembro de 2011, 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: 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	31-12-2011	Nível 1	Nível 2
Activos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas			
Derivados de Cobertura	**802 997**	-	802 997
Activos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados			
Derivados de Negociação	-	-	-
Activos Financeiros ao JV através de resultados			
Acções	**9 657 695**	9 657 695	-
Activos Financeiros Disponiveis para venda			
Acções	**553 764**	553 764	-

Passivos mensurados ao justo valor

Valores em Euros	31-12-2011	Nível 1	Nível 2
Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em reservas			
Derivados de Cobertura	**(15 082 721)**	-	(15 082 721)
Passivos Financeiros ao Justo Valor reconhecidos em resultados			
Derivados de Negociação	**(2 549 919)**	-	(2 549 919)

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 exercício de 2011, a variação do justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Variação Justo valor (Negociação)	Variação Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	**(78 042)**	**(5 548 929)**	**(5 626 971)**
Maturidade/liquidações	493 577	4 705 874	5 199 451
Variação de justo valor em resultados	(2 947 895)	(7 034 076)	(9 981 971)
Variação de justo valor em Capitais	-	(6 420 152)	(6 420 152)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	**(2 532 360)**	**(14 297 283)**	**(16 829 643)**

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, no exercício de 2011 e 2010, decompõe-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Maturidade	Positivos	31-12-2011 Negativos	Líquido	31-12-2010 Líquido
Cobertura						
Colar de taxa de juro (SWAPs)	225 000 000	2015	-	(10 933 729)	(10 933 729)	(5 395 648)
Cobertura de Net Investment	19 360 074	2012	-	(614 563)	(614 563)	-
Forwards cambiais (vendas futuras)	80 493 083	2012	-	(1 365 667)	(1 365 667)	109 529
Swaps de taxa de juro (SWAP's)	20 400 000	2017	-	(2 168 762)	(2 168 762)	(262 810)
Operações sobre Licenças de CO2	2 168 520	2012	802 997	-	802 997	-
			802 997	**(15 082 721)**	**(14 279 724)**	**(5 548 929)**
Negociação						
Forwards cambiais (EUR)	78 737 718	2012	-	(2 502 663)	(2 502 663)	(78 042)
Forwards cambiais (USD)	1 820 700	2012	-	(47 256)	(47 256)	-
			-	(2 549 919)	(2 549 919)	(78 042)
			802 997	**(17 632 640)**	**(16 829 643)**	**(5 626 971)**

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 Emmission Allowances" (EUA) por "Certified Emmission Reductions" (CER).

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 2.1.3, 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).

35. SALDOS E TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

	Dívida remunerada corrente	
Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Accionistas		
Cimo SGPS, SA	3 815 891	4 600 244
Longapar, SGPS, SA	6 249 351	14 123 140
Sonaca SGPS, SA	-	574 843
	10 065 242	**19 298 227**

	31-12-2011		31-12-2010	
Valores em Euros	Outros Devedores	Outros Credores	Outros Devedores	Outros Credores
Outras entidades relacionadas				
Cotif Sicar	-	11 538	-	11 634
Seribo, S.A.	-	116 930	-	94 737
J.M. Henriques, Lda.	55 254	-	54 189	-
Cimentaçor	-	-	35	-
Secil Unicon - S.G.P.S., Lda	108 819	-	102 805	-
Setefrete	-	337 208	245 310	283 576
Chryso Portugal, S.A.	38 683	204 362	35 646	146 601
Secil Prebetão - Pré-Fabricados de Betão, S.A.	25 246	6 881	15 961	18 148
Viroc Portugal - Industria de Madeira e Cimento, S.A.	-	-	20 511	67
Inertogrande	102 146	-	104 141	-
Ave-Gestão Ambiental, S.A.	17 434	261 466	-	-
Pedro Soveral	-	32 061	-	-
Ricardo Soveral	-	32 061	-	-
Outras entidades r elacionadas	7 853	-	8 749	589 617
Accionistas (Dividendos atribuídos a INC)	-	1 348 895	-	-
Total	**355 435**	**2 351 402**	**587 347**	**1 144 380**

Durante o exercício de 2011 e 2010, as transacções ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

	31-12-2011		31-12-2010	
Valores em Euros	Compras de serviços	Custos financeiros	Compras de serviços	Custos financeiros
Accionistas				
Cimigest SGPS, SA	107 740	-	107 740	-
Cimo SGPS, SA	-	226 524	-	11 011
Longapar, SGPS, SA	-	456 910	-	120 008
Sonaca SGPS, SA	-	22 524	-	5 215
	107 740	**705 958**	**107 740**	**136 234**

	31-12-2011			
Valores em Euros	Compras de serviços	Presta-ção de serviços	Proveitos operacio-nais	Custos/ (Prov) financeiros
Outras partes relacionadas				
Viroc Portugal, S.A.	(63)	526 764	54 917	72 026
Chryso Portugal, S.A.	(752 919)	-	31 449	-
Setefrete, S.A.	(1 322 857)	-	5 346	-
Secil Prebetão, S.A.	(27 225)	346 051	1 745	-
J.M.J. Henriques, Lda.	-	-	918	-
Inertogrande	-	-	918	-
Secil Unicon - SGPS, Lda.	-	-	765	4 149
Ave - Gestão Ambiental, SA	(94 663)	765	14 778	-
	(2 197 727)	**873 580**	**110 836**	**76 175**

Valores em Euros	31-12-2010 Compras de serviços	Prestação de serviços	Proveitos operacionais	Custos/ (Prov) financeiros
Outras partes relacionadas				
Viroc Portugal, S.A.	(55)	422 996	68 067	53 518
Chryso Portugal, S.A.	(559 607)	-	29 460	-
Setefrete, S.A.	(1 902 603)	-	13 542	-
Secil Prebetão, S.A.	(27 928)	328 139	26 687	-
Outros	(1 372 309)	358 852	12 892	17 809
	(3 862 502)	**1 109 987**	**150 648**	**71 327**

36. INTERESSES EM EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

O Grupo Semapa detém 51% do capital da Secil, o qual foi incluído 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.

Assim, o total de activos não correntes, activos correntes, passivos não correntes, passivos correntes, réditos, custos e resultado líquido referentes à participação de 51% na Secil apresenta-se no quadro abaixo:

Valores em Euros	2011	2010
Activos		
Activos não correntes	388 410 038	367 417 488
Activos correntes	151 086 886	131 219 792
	539 496 924	**498 637 280**
Passivos		
Passivos não correntes	146 354 425	126 043 902
Passivos correntes	103 829 958	84 032 140
	250 184 383	**210 076 042**
Activos líquidos	**289 312 541**	**288 561 238**

Valores em Euros	2011	2010
Réditos	258 520 769	273 267 641
Resultados operacionais	27 117 013	43 061 891
Resultados antes de impostos	24 599 585	40 912 014
Resultado líquido do exercício*	13 773 562	25 309 215

* Atribuível aos accionistas da Secil

37. ALTERAÇÕES AO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

No decurso do exercício de 2011 as alterações ao perímetro de consolidação foram como segue:

Valores em Euros	Variação Total
Activos não correntes	
Caixa e seus equivalentes	1 139 712
Outros activos intangíveis	79 968
Terrenos, edifícios e equipamentos	13 802 672
Investimentos em associadas	112 767
Activos por impostos diferidos	694 834
Outros activos não correntes	103 167
Activos correntes	
Existências	531 949
Estado	237 060
Activos detidos para venda	-
Outros valores a receber correntes	9 284 329
Interesses não controlados	164 961
Passivos não correntes	
Provisões	(966 741)
Passivos correntes	
Passivos remunerados	348 605
Estado	(546 014)
Outros valores a pagar correntes	(7 889 493)
Total adquirido / integrado	**15 159 710**
Diferença de aquisição positiva (Nota 15)	17 098 513
Proveito Reconhecido PL Grupo	(2 394 140)
Justo valor em capitais próprios	18 060
Custo de aquisição líquido	**29 882 143**
Caixa e equivalentes de caixa	1 139 712
Património líquido adquirido / integrado	**28 742 431**

Em 27 de Dezembro de 2010 a Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. celebrou um contrato com vista a aquisição da totalidade do capital da sociedade Lafarge Betões, S.A., sociedade que opera no mercado de betões e agregados (detendo trinta centrais de betão e quatro explorações de agregados) tendo a mesma ficado pendente da aprovação pela Autoridade da Concorrência.

No decurso do exercício de 2011 este organismo pronunciou-se favoravelmente à operação a qual foi concretizada em 30 de Junho de 2011.

Adicionalmente, no exercício de 2011 a Secil alienou 35% da sociedade AVE - Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.. Esta sociedade, até então detida em 70% pela Secil, deixou assim de integrar o seu perímetro de consolidação passando os remanescentes 35% ainda detidos a estar evidenciados em Investimentos em associadas (Nota 19)

38. 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 exercício de 2011 têm a seguinte discriminação:

Domínios	Imputados a custos	Capitalizados	Total
Emissões para a atmosfera	796 083	3 110 710	3 906 793
Gestão das águas residuais	18 069	49 065	67 134
Gestão dos residuos	1 158 380	2 988 932	4 147 312
Protecção dos solos e das águas subterrâneas	2 018 511	23 379	2 041 890
Protecção da natureza	389 968	47 498	437 466
Gerador de caldeira a óleo	-	57 884	57 884
Tratamento de efluentes líquidos	8 173 029	109 182	8 282 211
Caldeira de recuperação	-	80 187	80 187
Reciclagem de materiais	1 457 788	-	1 457 788
Despesas com electrofiltros	558 917	-	558 917
Rede de esgotos	41 515	-	41 515
Aterro de resíduos sólidos	360 903	-	360 903
Outras actividades de protecção do ambiente	316 508	124 543	441 051
	15 289 671	**6 591 380**	**21 881 051**

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos no exercício de 2010 têm a seguinte discriminação:

Domínios	Imputados a custos	Capitalizados	Total
Emissões para a atmosfera	691 982	841 860	1 533 842
Gestão das águas residuais	9 567	24 770	34 337
Gestão dos residuos	1 093 525	1 190 790	2 284 315
Protecção dos solos e das águas subterrâneas	1 025	165 364	166 389
Protecção da natureza	273 845	4 121	277 966
Gerador de caldeira a óleo	-	576 931	576 931
Tratamento de efluentes líquidos	7 543 581	18 731	7 562 312
Reciclagem de materiais	1 699 098	-	1 699 098
Despesas com electrofiltros	548 023		548 023
Rede de esgotos	103 150	-	103 150
Aterro de resíduos sólidos	286 241	-	286 241
Outras actividades de protecção do ambiente	647 856	161 861	809 717
	12 897 893	**2 984 428**	**15 882 321**

Licenças de emissão de CO_2

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 CO_2, 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.

39. CUSTOS SUPORTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS

Durante o exercício de 2011 e 2010, os dispêndios com serviços de revisão legal de contas e auditorias, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	%	31-12-2010	%
Serviços de revisão legal de contas e auditoria	828 366	66%	653 468	64%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	158 878	13%	141 497	14%
Total de serviços de auditoria	**987 244**	**79%**	**794 965**	**78%**
Serviços de consultoria fiscal	266 236	21%	227 116	22%
Total de outros serviços	**266 236**	**21%**	**227 116**	**22%**
Total	**1 253 480**	**100%**	**1 022 081**	**100%**

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 existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através de processos de análise do Conselho Fiscal relativamente aos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

40. NÚMERO DE PESSOAL

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

Segmento	31-12-2010	31-12-2010	Var. 10/11
Pasta e Papel	2 290	2 331	(41)
Cimento e Derivados*	2 589	2 630	(41)
Ambiente	235	190	45
Holdings e outros	19	21	(2)
	5 133	**5 172**	**(39)**

** Dados referentes a 100%*

41. COMPROMISSOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Garantias prestadas		
IAPMEI (âmbito do POE)	15 060	15 060
IAPMEI (âmbito do QREN)	2 561 920	1 923 818
IVA - Pedidos de reembolso	3 593 131	3 531 019
DGCI - Direcção Geral dos Impostos	38 177 530	37 100 231
Financiamento Soporgen	-	333 333
Câmara Municipal de Setúbal	492 102	492 101
APSS - Admi. dos Portos de Setúbal e Sesimbra	1 197 421	1 246 355
Direcção Geral de Alfândegas	435 751	435 751
APDL - Administração do Porto de Leixões	324 404	322 505
Lafarge	-	5 100 000
Simria	327 775	340 005
Instituto de Conservação da Natureza - Arrábida	202 450	508 188
IFAP	1 225 036	1 520 820
BankMed for SOIME (Líbano)	-	1 034 362
IAPMEI (âmbito do PEDIP)	50 878	50 878
Comissão de Coord. e Desenv. Reg. Centro	792 059	421 858
Comissão de Coordenação e Desenv. Regional LVT	124 646	446 950
Outras	3 427 840	5 173 002
	52 948 002	**59 996 236**
Outros compromissos		
De compra	53 844 052	73 195 329
Locações operacionais, rendas devidos a 12 meses	2 088 495	2 626 794
Hipotécas sobre imóveis para garantia de empréstimos	2 022 209	3 656 811
	57 954 756	**79 478 934**
	110 902 758	**139 475 170**

A Semapa SGPS celebrou 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.

No âmbito do referido contrato, a Semapa obriga-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.

Desta linha de crédito encontrava-se utilizado, em 31 de Dezembro de 2011, o montante de
Euros 133.079.000, encontrando-se dadas em penhor 80.417.005 acções da Portucel.

Adicionalmente, no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, a Secil contraiu um empréstimo para aquisição da sociedade Uniconcreto, S.A. cujo montante em dívida em 31 de Dezembro de 2011 ascende a Euros 69.305.627, tendo sido constituído penhor sobre as acções dessa sociedade como garantia do financiamento obtido.

Responsabilidades assumidas com Locações Operacionais

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os planos de reembolso da dívida do Grupo referente a locações operacionais, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Não mais de um ano	2 088 495	1 533 114
Mais de um ano e não mais de cinco anos	2 469 602	2 301 654
	4 558 097	**3 834 768**
Custos incorridos no exercício	2 117 395	1 301 536

42. OUTROS COMPROMISSOS ASSUMIDOS PELAS EMPRESAS DO GRUPO

Promessas de Penhor

A participada Secil Martingança, S.A., em Abril de 2005, contraiu junto de uma instituição bancária um financiamento, com maturidade em 2012, para aquisição da subsidiária IRP – Industrias de Rebocos de Portugal, 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 da referida sociedade.

Em 2010, a participada Secil Martingança contraiu um novo financiamento bancário no montante de Euros 2.500.000 para a construção da sua nova fábrica localizada no Montijo e constituiu nessa data uma hipoteca sobre o terreno da mesma. Em 31 de Dezembro de 2011 o montante do financiamento em balanço ascendia a Euros 1.543.001 (100%).

A participada Ciments de Sibline, S.A.L., em Janeiro de 2011 liquidou o financiamento bancário de médio longo prazo de USD 15.000.000, dos quais tinha utilizado USD 11.050.596 (Euros 8.540.533) e renegociou, junto de uma instituição bancária libanesa, o incremento do descoberto bancário no montante de USD 10.000.000 (Euros 7.728.573) para USD 20.000.000 (Euros 15.457.145). No âmbito desse financiamento a subsidiária Ciments de Sibline, S.A.L, manteve as duas hipotecas já constituídas sobre terrenos, edifícios e equipamento básico dos quais é proprietária a favor da instituição bancária nos montantes de USD 57.500.000 (Euros 44.439.292) e USD 12.270.000 (Euros 9.482.958). Em 31 de Dezembro de 2011, o montante do descoberto utilizado e reconhecido em balanço ascendia a USD 9.762.873 (Euros 7.545.307). Os valores supra estão apresentados numa base de 100%.

Cartas Conforto

A 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., no montante de Euros 2.574.082.

Investimento numa nova fábrica em Angola

Nos termos do Memorando de Entendimento celebrado entre o Governo de Angola e a subsidiária Secil, em Abril de 2004, foi constituída em 29 de Novembro de 2005 a Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A. detida em, aproximadamente, 51% pelo Grupo Secil e, indirectamente, em 49% pelo Estado angolano, a qual começou a operar a partir de 1 de Janeiro de 2006, cessando assim o contrato de cessão de exploração da unidade fabril Encime do Lobito, celebrado entre o Estado Angolano e a Tecnosecil (actualmente denominada Secil Angola) em vigor desde Setembro de 2000.

O capital social da Secil Lobito no montante de USD 21.274.285 foi realizado através da transferência dos activos tangíveis e intangíveis da Secil Angola e da Encime U.E.E. respectivamente pelo Grupo Secil e Estado angolano, através da Encime U.E.E., pelo valor resultante da avaliação efectuada em Outubro de 2003 por uma empresa de auditoria internacional independente. Nesse Memorando de Entendimento, estimou-se que, num horizonte de 36 meses contados desde a data de realização do respectivo capital social, a Secil Lobito iria instalar uma fábrica de cimento e clinquer no Lobito.

Em 26 de Outubro de 2007, o Conselho Ministros de Angola aprovou o Projecto de Investimento Privado denominado "Nova Fábrica de Cimento do Lobito", no montante de USD 91.539.000, contratualizado em 14 de Dezembro de 2007, pela Secil Lobito e pela ANIP - Agência Nacional para o Investimento Privado, esta em representação do Estado angolano.

Adicionalmente, no exercício de 2008, foi acrescentado ao investimento uma central de produção de energia eléctrica no valor de USD 18.000.000. No entanto não foi ainda possível à subsidiária Secil Lobito dar início à construção da nova fábrica.

43. ACTIVOS CONTINGENTES

Activos contingentes de natureza não fiscal

Plano de Pensões CMP

O Grupo Secil registou nas suas demonstrações financeiras, no exercício findo em 31 de Dezembro de 1995, o montante de Euros 5.598.358 (o qual se encontra totalmente ajustado), a receber do Estado Português, em resultado de um estudo actuarial das responsabilidades com reformas, reportadas à data de 31 de Dezembro de 1993, avaliadas por uma entidade especializada e independente, no seguimento do processo de reprivatização da subsidiária CMP.

Em resultado da referida avaliação, foram detectados erros, tendo sido solicitada ao Estado Português, em 1996, a regularização do montante acima referido. A Secil interpôs um processo judicial contra o Estado Português, reclamando o pagamento daquele montante e respectivos juros, tendo o Supremo Tribunal Administrativo julgado a acção improcedente, absolvendo o Estado do pedido.

A Secil está a estudar o recurso a meios alternativos ao seu dispor, designadamente através do Fundo de Regularização da Dívida Pública, com vista a obter a regularização do montante em questão.

Taxa de reforço e manutenção de infra-estruturas

No âmbito do processo de licenciamento nº 408/04 relativo ao projecto da nova fábrica de papel de Setúbal a Câmara Municipal de Setúbal emitiu uma liquidação à Portucel relativamente a uma taxa de reforço e manutenção de infra-estrutura ("TMUE") no valor de Euros 1.199.560, com a qual a empresa discorda.

Em causa está o quantitativo cobrado a título desta taxa no processo de licenciamento acima referido, relativo à construção da nova fábrica de papel, no complexo industrial da Mitrena, em Setúbal.

A Portucel discorda do valor cobrado, tendo reclamado da aplicação da mesma, em 25 de Fevereiro de 2008, por requerimento nº 2485/08, e impugnado judicialmente o indeferimento da reclamação em 28 de Outubro de 2008.

Na impugnação judicial, a Portucel solicita a anulação do acto de liquidação, apresentando como fundamento a desproporcionalidade da taxa aplicada, o carácter fiscal da mesma e, ainda, a inexistência de qualquer contraprestação prestada em seu favor por parte da Autarquia, uma vez que foi a Portucel que realizou e suportou todos os encargos decorrentes da realização e reforço de todas as infra-estruturas urbanísticas necessárias e previstas para o investimento, e em consequência, defendendo que a TMUE revestiria a qualidade de um verdadeiro imposto.
Aguarda-se a decisão do tribunal.

Indemnizações por Seguros

Em 31 de Dezembro de 2011, existiam validadas pelas companhias de seguros e não reconhecidas indemnizações compensatórias por danos em equipamentos do Grupo Portucel no valor global de Euros 4.276.764. O reconhecimento destas verbas está condicionado à execução de trabalhos de reparação que serão executados em 2012.

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.

Para além das questões de natureza fiscal descritas de seguida, foi apresentado em 2 de Junho de 2010 um segundo requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública, em que se solicitava o reembolso de diversos valores, totalizando Euros 136.243.939, relativos a ajustamentos efectuados nas demonstrações financeiras do grupo após a sua privatização, ajustamentos esses que não haviam sido considerados na formulação do preço dessa privatização por não constarem do processo disponibilizado para consulta dos concorrentes ao processo.

Activos contingentes de natureza fiscal

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 33.861.034, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Valores em aberto
Portucel				
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	197 395	(157 915)	39 480
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	2006	11 890 071	-	11 890 071
Despesas	2006	190 984	-	190 984
		33 169 820	**(8 210 546)**	**24 959 274**
Soporcel				
IRC	2002	169 219	-	169 219
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
		8 901 760	**-**	**8 901 760**
		42 071 580	**(8 210 546)**	**33 861 034**

Derrama Municipal (RETGS) 2008 / 2010 – Euros 3.891.421

Nos exercícios de 2008 a 2010 a Portucel apurou na Declaração Modelo 22 do Grupo um valor de derrama municipal correspondente à soma das derramas das sociedades individualmente consideradas, conforme entendimento da Administração Fiscal vertido no Ofício Circulado nº 20132 da Direcção dos Serviços do IRC de 14 de Abril de 2008.

Não obstante, a Portucel não concorda com este entendimento, sendo da opinião que o valor da derrama municipal deveria corresponder a 1,5% do lucro tributável do Grupo, tal como previsto na Lei nº 2/2007 (Lei das Finanças Locais). Por esse facto, a Portucel apresentou Reclamações Graciosas das autoliquidações de IRC de 2008 e 2009, no que respeita aos valores pagos em excesso, de, respectivamente, 173.868 Euros e 888.200 Euros.

No seguimento do indeferimento das Reclamações Graciosas, a Portucel apresentou em 14 de Maio de 2010 e 6 de Janeiro de 2011, os respectivos Recursos Hierárquicos tendo, no seguimento do indeferimento destes, requerido a constituição de Tribunal Arbitral, aguardando-se a respectiva decisão arbitral. O Supremo Tribunal Administrativo emitiu em 2 de Fevereiro de 2011, e posteriormente, em 22 de Junho de 2011, Acórdãos a corroborar o entendimento da Portucel, pelo que se espera a breve trecho o desfecho favorável destes processos.

Relativamente a 2010, sendo o valor a pagar em excesso de Euros 2.829.353, entendeu o grupo não o liquidar, apresentando a correspondente Reclamação Graciosa sobre o valor resultante do excesso da liquidação e solicitando, aquando da liquidação parcial, a fixação da correspondente garantia bancária face ao valor não liquidado. Do indeferimento da Reclamação Graciosa a empresa requereu a constituição de Tribunal Arbitral em 2 de Janeiro de 2012.

Imposto do Selo sobre empréstimos – Imposto do Selo sobre capital – Euros 77.000

Em 7 de Abril de 2008 a SPCG e a PortucelSoporcel 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 50.000 Euros e 27.000 Euros, respectivamente, cobrado pelo aumento do capital social das referidas empresas, por a mesma ser contrária ao estabelecido na Directiva Comunitária nº 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. Relativamente à PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A. foi emitida sentença favorável em 27 de Outubro de 2011.

Quanto à SPCG foi requerida a constituição de Tribunal Arbitral em 9 de Agosto de 2011, tendo a empresa obtido decisão favorável em 11 de Novembro de 2011. A Administração Tributária apresentou recurso de ambas as decisões.

IVA de 2003 – Euros 2.509.101

A Soporcel foi alvo de uma liquidação adicional de IVA de 2.509.101 Euros, incluindo juros compensatórios de 227.759 Euros em 19 de Setembro de 2006. A empresa entendeu não ser devida a liquidação dado que respeita à regularização de IVA deduzido nas plantações florestais ao qual não é aplicável o artigo 24º do Código do IVA por não constituírem imóveis, pelo que deduziu Impugnação Judicial em 26 de Dezembro de 2007.

Em 12 de Janeiro de 2012 foi emitida sentença favorável à empresa, tendo contudo a Administração Tributária apresentado recurso da decisão judicial em 24 de Janeiro de 2012.

Derrama Estadual – Euros 1.147.617

No exercício de 2010 a Portucel apurou na Declaração Modelo 22 do Grupo um valor de derrama estadual por referência à sociedade About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A., de Euros 1.147.617, os quais considera não serem devidos, uma vez que a este montante deverão ser deduzidos os montantes relativos a benefícios fiscais de dedução à colecta de IRC concedidos à empresa, posição qua a qual a AICEP, entidade com que se celebrou o contrato de investimento, também subscreve.

Por esse facto, a Portucel apresentou a correspondente Reclamação Graciosa da autoliquidação de IRC de 2010, tendo, na sequência do indeferimento daquela, apresentado Recurso Hierárquico em 11 de Novembro de 2011, cuja decisão aguarda.

Contratos de investimento AICEP

Ao abrigo dos contratos de investimento assinados com a AICEP, permanecem por reconhecer em 31 de Dezembro de 2011 incentivos fiscais de 25.730.549 Euros, passíveis de dedução até 31 de Dezembro de 2016.

44. COTAÇÕES UTILIZADAS

Os activos e passivos das subsidiárias e associadas estrangeiras foram convertidos para contra-valores em euros, ao câmbio de 31 de Dezembro de 2011.

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 nos exercícios de 2011 e 2010, face ao Euro, foram as seguintes:

	31-12-2011	31-12-2010	Valorização/(desvalorização)
TND (dinar tunisino)			
Câmbio médio do período	1,9553	1,8950	(3,18%)
Câmbio de fim do período	1,9397	1,9237	(0,83%)
LBN (libra libanesa)			
Câmbio médio do período	2.098,40	1.998,50	(5,00%)
Câmbio de fim do período	1.950,60	2.014,30	3,16%
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do período	1,3920	1,3257	(5,00%)
Câmbio de fim do período	1,2939	1,3362	3,17%
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do período	0,8679	0,8579	(1,17%)
Câmbio de fim do período	0,8353	0,8572	2,55%
PLN (zloti polaco)			
Câmbio médio do período	4,1205	3,9896	(3,28%)
Câmbio de fim do período	4,4580	3,9580	(12,63%)
SEK (coroa sueca)			
Câmbio médio do período	9,0308	9,5365	5,30%
Câmbio de fim do período	8,9120	8,9809	0,77%
CZK (coroa checa)			
Câmbio médio do período	24,5906	25,2550	2,63%
Câmbio de fim do período	25,7870	25,0000	(3,15%)
CHF (franco suíço)			
Câmbio médio do período	1,2324	1,3807	10,74%
Câmbio de fim do período	1,2156	1,2488	2,66%
DKK (coroa dinamarquesa)			
Câmbio médio do período	7,4507	7,4470	(0,05%)
Câmbio de fim do período	7,4342	7,4532	0,25%
HUF (florim hungaro)			
Câmbio médio do período	279,3789	275,0925	(1,56%)
Câmbio de fim do período	314,5800	277,9800	(13,17%)
AUD (dólar australiano)			
Câmbio médio do período	1,3485	1,4424	6,51%
Câmbio de fim do período	1,2723	1,3074	2,68%
MZM (metical moçambicano)			
Câmbio médio do período	40,9907	47,7740	14,20%
Câmbio de fim do período	35,9200	46,5900	22,90%
BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do período	2,3265	2,3314	0,21%
Câmbio de fim do período	2,4159	2,2177	(8,94%)
CVE (escudo cabo verde)			
Câmbio médio do período	110,265	110,265	0,00%
Câmbio de fim do período	110,265	110,265	0,00%

45. EMPRESAS INCLUÍDAS E EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO

Empresas instrumentais incluídas na consolidação

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido pela Semapa		
		Directa	Indirecta	Total
Empresa-mãe:				
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Lisboa	-	-	-
Subsidiárias:				
Seminv, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00
Seinpart, SGPS, S.A.	Lisboa	49,00	51,00	100,00
ETSA - Investimentos, SGPS, SA	Stº Antão do Tojal	96,00	-	96,00
Seinpar Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00
Interholding Investments B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00
Semapa Inversiones S.L.	Madrid	100,00	-	100,00
Celcimo Inversiones S.L.	Madrid	-	100,00	100,00
Great Earth, SA	Lisboa	100,00	-	100,00
NSOSPE - Empreendimentos e Participações, SA	Rio de Janeiro	100,00	-	100,00

Empresas subsidiárias do subgrupo ETSA incluídas no consolidado pelo método integral

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido pela ETSA			% do capital efectivamente detido pela Semapa
		Directa	Indirecta	Total	
Empresa-mãe:					
ETSA - Investimentos, SGPS, SA	Stº Antão do Tojal	96,00	-	96,00	96,00
Subsidiárias:					
ETSA, SGPS, SA	Loures	100,00	-	100,00	96,00
ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	Stº Antão do Tojal	100,00	-	100,00	96,00
SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Stº Antão do Tojal	100,00	-	100,00	96,00
ITS - Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Coruche	100,00	-	100,00	96,00
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, L.da,	Stº Antão do Tojal	95,00	5,00	100,00	96,00
AISIB - Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Mérida	100,00	-	100,00	96,00
Transportes Carvajal, S.L.	Huelva	-	80,00	80,00	76,80

Empresas subsidiárias do 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	45,69	32,41	78,10	78,10
Subsidiárias:					
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	78,10
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00	78,10
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	78,10
Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	
CountryTarget SGPS SA*	Setúbal	100,00	-	100,00	78,10
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios ACE	Portugal	-	64,80	64,80	50,61
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Palmela	-	100,00	100,00	78,10
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	78,10
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00	73,41
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	78,10
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00	78,10
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	78,10
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	78,10
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel España, SA	Espanha	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel International, BV	Holanda	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	78,10
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Poland SP Z O	Polónia	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Energia, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	78,10
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Participações, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	78,10
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00	78,10
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	78,10
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00	39,05
Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	-	100,00	100,00	78,10
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15	71,19
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56	72,29
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47	71,44
EucaliptusLand, SA		-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Internacional SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00	78,10
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal, Lda	Moçambique	25,00	75,00	100,00	78,10
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	60,00	40,00	100,00	78,10
PortucelSoporcel Logistica de Papel, ACE	Figueira da Foz	33,33	66,67	100,00	78,10

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	10,86	40,14	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
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Praia	-	100,00	100,00	51,00
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Praia	37,50	25,00	62,50	31,88
Florimar- Gestão e Participações, SGPS, Lda.	Funchal	100,00		100,00	51,00
Seciment Investments, B.V.	Amesterdão	100,00	-	100,00	51,00
I3 Participações e Serviços Ltda.	Rio de Janeiro	-	99,97	99,97	50,98
Serife - Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lda.	Lisboa	100,00	-	100,00	51,00
Silonor, S.A.	Dunkerque - França	100,00	-	100,00	51,00
Société des Ciments de Gabés	Tunis	98,72	-	98,72	50,35
Sud- Béton- Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunis	-	98,72	98,72	50,35
Zarzis Béton	Tunis	-	98,52	98,52	50,25
Secil Angola, SARL	Luanda	100,00	-	100,00	51,00
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Lobito	-	51,00	51,00	26,01
Secil, Betões e Inertes, S.G.P.S., S.A. e Subsidiárias	Setúbal	91,85	8,15	100,00	51,00
Unibetão - Indústrias de Betão Preparado, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Britobetão - Central de Betão, Lda.	Lisboa	-	91,00	91,00	46,41
Eurobetão - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Sicobetão - Fabricação de Betão, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Secil Britas, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Quimipedra - Secil Britas, Calcários e Deriados, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Colegra - Exploração de Pedreiras, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Lusoinertes, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Secil Martingança - Aglomerantes e Novos Materiais para a Construção, Lda.	Lisboa	51,19	45,81	97,00	49,47
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Santarém	-	97,00	97,00	49,47
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	0,00	100,00	51,00
Argibetão - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Lisboa	-	90,87	90,87	46,34
Cimentos Costa Verde - Comércio de Cimentos, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
Solenreco-Produção e Comercialização de Combustíveis, Lda.	Porto	-	98,00	98,00	49,98
Valcem - Produtos Cimentícios, Lda	Setúbal	50,00	50,00	100,00	51,00
Prescor Produção de Escórias Moídas, Lda.	Lisboa	-	100,00	100,00	51,00
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A. ("CMP")	Leiria	100,00	-	100,00	51,00
Ciments de 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.	Funchal	-	29,14	29,14	14,86
Pedra Regional - Transformação e Comercialização de Rochas Ornamentais, Lda.	Funchal	-	29,14	29,14	14,86
Reficomb- Refinação e Comercialização de Combustíveis Derivados de Resíduos, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	51,00
Probicom - Produção de Compostos e Biomassa, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	51,00
Uniconcreto - Betão Pronto, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00	51,00
Secil Unicon - S.G.P.S. , Lda	Lisboa	50,00	-	50,00	25,50
Secil Prébetão, S.A.	Montijo	-	39,80	39,80	20,30

Empresas excluídas da consolidação

Denominação Social	Sede	% directa e indirecta do capital detido pela Semapa		
		Directa	Indirecta	Total
Secil Algérie, S.P.A.	Algéria	-	51,00	51,00
Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda*	Setúbal	-	78,10	78,10
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE*	Figueira da Foz	-	78,10	78,10
Naturfungi, ACE *	Setúbal	-	39,05	39,05

** Empresas liquidadas no exercício de 2011*

46. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

Aquisição de 50% da Supremo

No dia 17 de Fevereiro, foram verificadas as condições de que dependia o negócio com a empresa brasileira Supremo Cimentos S.A., tendo, por isso, sido concretizada a aquisição, de 50% do capital dessa sociedade pelo Grupo Semapa.

Acções Próprias - Portucel

Em Janeiro de 2012, a Portucel adquiriu diversos de lotes de acções próprias em Bolsa, após o que passou a deter 22.111.382 acções próprias representativas de 2,881% do seu capital social.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

VOGAIS:
Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos

José Alfredo de Almeida Honório

Francisco José de Melo e Castro Guedes

Carlos Maria Cunha Horta e Costa

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura

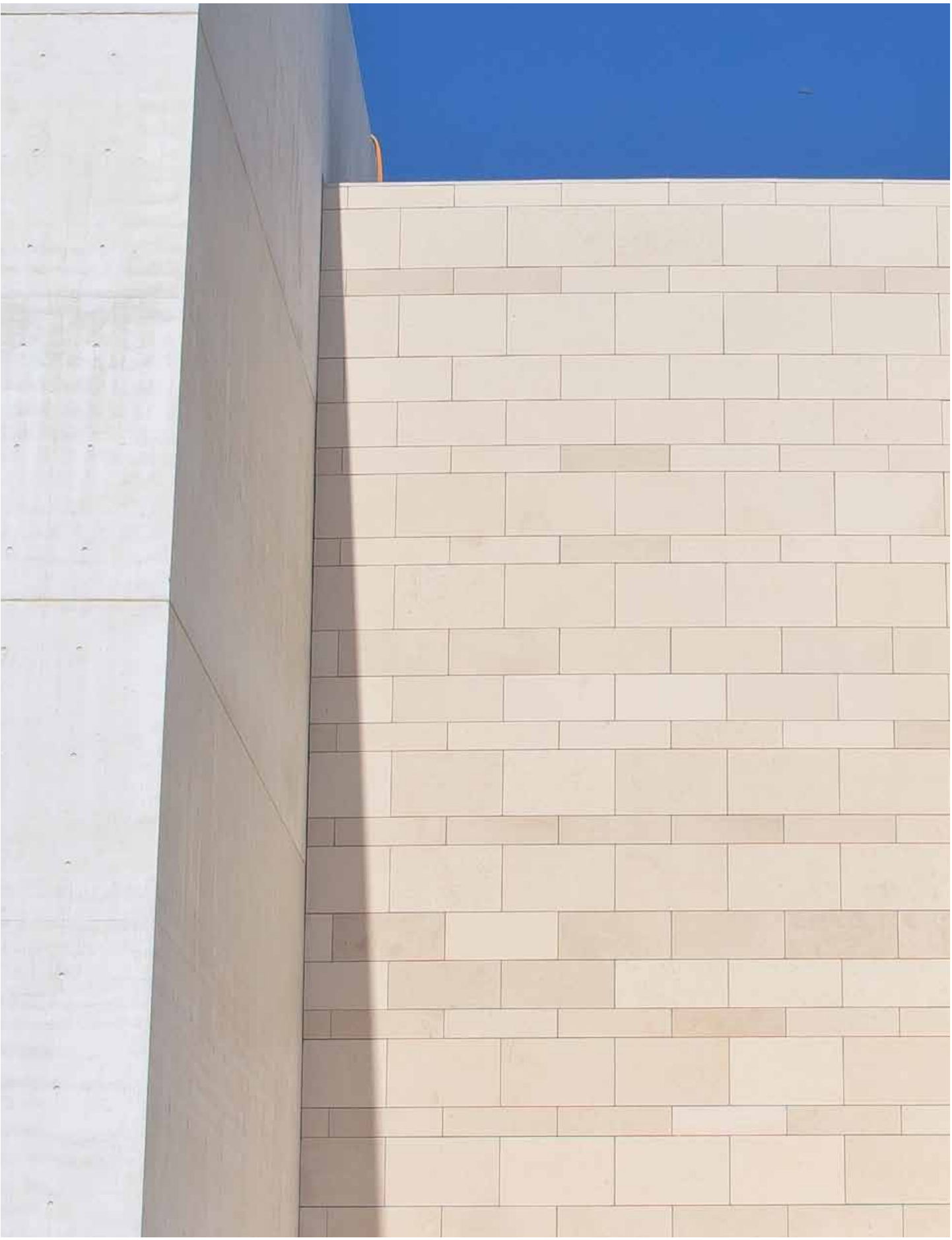
Rita Maria Lagos do Amaral Cabral

António da Nóbrega de Sousa da Câmara

Joaquim Martins Ferreira do Amaral

António Pedro de Carvalho Viana-Baptista

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves



05

RELATÓRIO E PARECERES

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE A INFORMAÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

INTRODUÇÃO

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório consolidado de gestão e nas demonstrações financeiras consolidadas anexas da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.,** as quais compreendem a Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de Dezembro de 2011, (que evidencia um total de 3.785.556.572 euros, e um total de capital próprio de 1.382.019.887 euros, o qual inclui interesses não controlados de 333.216.889 euros e um resultado líquido de 124.161.800 euros), a Demonstração dos Resultados Consolidados, a Demonstração de Alterações nos Capitais Próprios Consolidados e a Demonstração de Fluxos de Caixa Consolidados do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

RESPONSABILIDADES

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório consolidado de gestão e de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de sistemas de controlo interno apropriados; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade do conjunto das empresas incluídas na consolidação, a sua posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

ÂMBITO

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluíu: (i) a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial; (iii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iv) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (v) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas; e (vi) a apreciação se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório consolidado de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

OPINIÃO

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, o resultado consolidado e o rendimento integral consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos consolidados de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adoptadas na União Europeia, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

8 É também nossa opinião que a informação constante do Relatório consolidado de gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício e o Relatório do governo das sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Lisboa, 28 de Fevereiro de 2012

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:

António Alberto Henriques Assis, R.O.C.

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL
CONTAS CONSOLIDADAS

EXERCÍCIO DE 2011

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei e dos estatutos da empresa, e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório anual sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2011 e dar o nosso parecer sobre o Relatório Consolidado de Gestão e Demonstrações Financeiras Consolidadas apresentados pelo Conselho de Administração da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa e das suas filiais e associadas mais significativas, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração e Directores da Sociedade. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiámos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.

3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciámos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo..

4. No âmbito das nossas funções, verificámos que:

a) a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração da posição financeira consolidada, a Demonstração do rendimento integral consolidado, a Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e dos seus resultados;

b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia, e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;

c) o Relatório Consolidado de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa e do conjunto das filiais incluídas na consolidação, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade.

d) O Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos referidos no artigo 245-A do Código dos Valores Mobiliários.

5. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da Empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:

a) seja aprovado o Relatório Consolidado de Gestão;

b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras Consolidadas.

6. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da empresa.

Lisboa, 29 de Fevereiro de 2012

O PRESIDENTE DO CONSELHO FISCAL

Miguel Camargo de Sousa Eiró

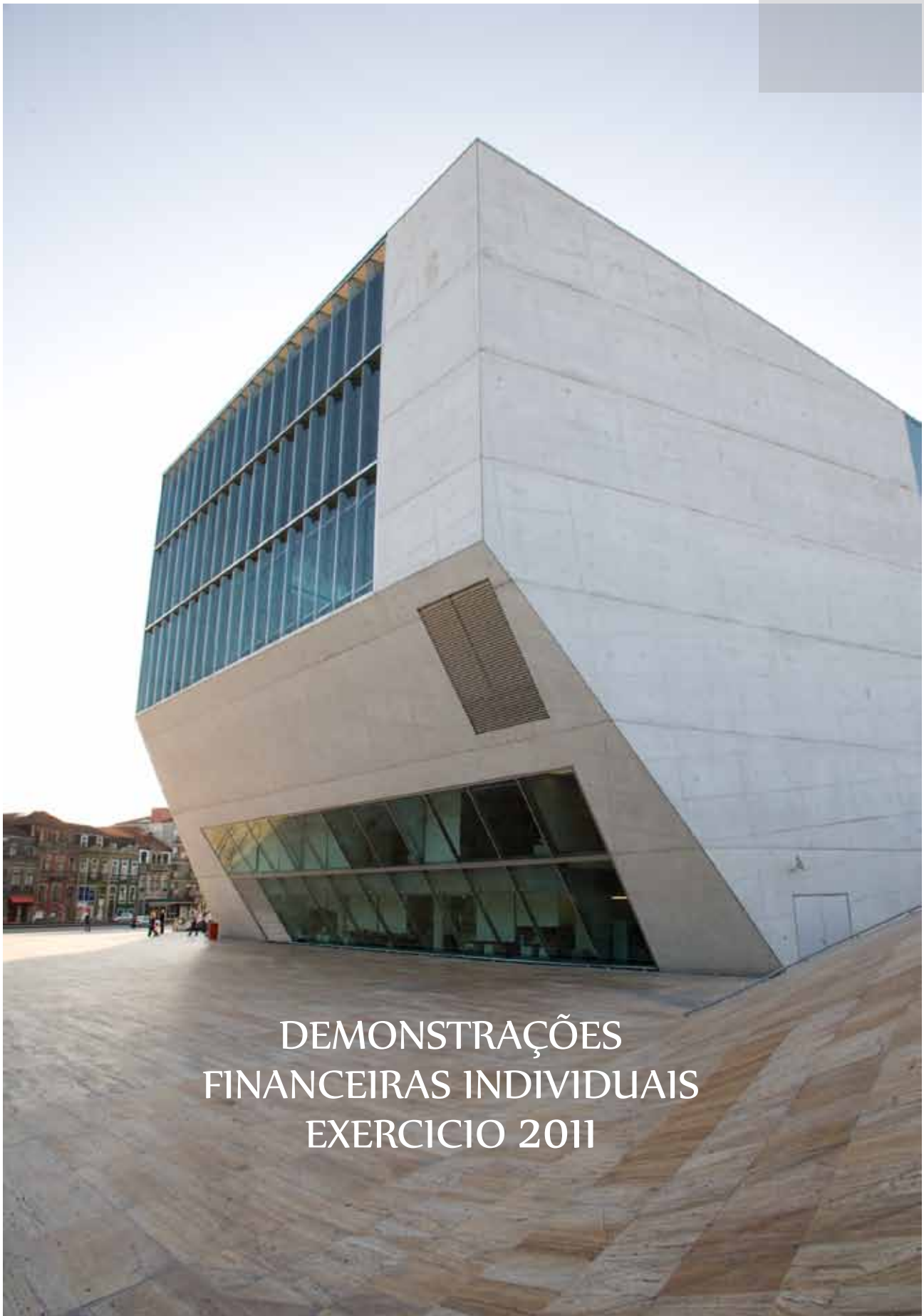
O VOGAL

Duarte Nuno d'Orey da Cunha

O VOGAL

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

06



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS EXERCICIO 2011

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

	Notas	2011	2010
RENDIMENTOS E GASTOS			
Vendas e serviços prestados	4	2 784 168	2 825 760
Ganhos / (perdas) imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	5	156 826 138	181 206 112
Fornecimentos e serviços externos	6	(5 403 112)	(6 956 716)
Gastos com o pessoal	7	(13 737 578)	(14 975 908)
Provisões (aumentos/reduções)	8	(1 100 000)	(1 605 001)
Aumentos/reduções de justo valor	9	(1 382 615)	(2 354 722)
Outros rendimentos e ganhos	10	2 061 311	47 579
Outros gastos e perdas	10	(995 586)	(1 047 833)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		**139 052 726**	**157 139 271**
(Gastos) / reversões de depreciação e amortização	11	(330 792)	(164 825)
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)	11	-	(102 292)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		**138 721 934**	**156 872 154**
Juros e rendimentos similares obtidos	12	6 826 885	670 001
Juros e gastos similares suportados	12	(20 753 513)	(16 824 667)
Resultado antes de impostos		**124 795 306**	**140 717 488**
Imposto sobre o rendimento do exercício	13	(633 506)	(13 997 259)
Resultado líquido do exercício		**124 161 800**	**126 720 229**
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	14	1,10	1,10

BALANÇO INDIVIDUAL

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Valores em Euros	Notas	31-12-2011	31-12-2010
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis	15	1 487 506	1 068 602
Goodwill	16	137 906 572	3 451 111
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	5	1 744 935 841	1 492 953 934
		1 884 329 919	**1 497 473 647**
Activo corrente			
Estado e outros entes públicos	17	397 083	419 919
Outras contas a receber	18	5 094 135	1 246 007
Diferimentos	19	228 412	204 296
Activos financeiros detidos para negociação	20	427 363	549 594
Outros activos financeiros	21	4 134 928	2 264 710
Caixa e depósitos bancários	24	111 868 809	95 012 083
		122 150 730	**99 696 609**
Total do activo		**2 006 480 649**	**1 597 170 256**
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital próprio			
Capital realizado	22	118 332 445	118 332 445
Acções próprias	22	(47 164 986)	(36 765 574)
Prémios de emissão	23	3 923 459	3 923 459
Reservas legais	23	23 666 489	23 666 489
Outras reservas	23	836 129 430	738 890 375
Resultados transitados	23	28 993 596	25 061 217
Ajustamentos em activos financeiros	23	5 535 173	6 317 024
Outras variações no capital próprio	23	(9 371 378)	(4 827 952)
		960 044 228	**874 597 483**
Resultado líquido do exercício		124 161 800	126 720 229
Dividendos antecipados	23	-	(29 481 173)
Total do capital próprio		1 084 206 028	971 836 539
Passivo			
Passivo não corrente			
Provisões	8	3 640 000	2 540 000
Financiamentos obtidos	24	498 899 947	454 224 308
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	25	100 101 271	99 931 261
		602 641 218	**556 695 569**
Passivo corrente			
Fornecedores		88 595	50 116
Estado e outros entes públicos	17	1 043 208	247 535
Financiamentos obtidos	24	293 429 928	46 434 133
Outras contas a pagar	26	25 065 716	21 900 481
Diferimentos	19	5 956	5 883
		319 633 403	**68 638 148**
Total do passivo		**922 274 621**	**625 333 717**
Total do capital próprio e do passivo		**2 006 480 649**	**1 597 170 256**

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

DE 1 DE JANEIRO DE 2010 A 31 DE DEZEMBRO DE 2011

DESCRIÇÃO Valores em Euros	Notas	Capital realizado	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas legais	Outras Reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Dividendos antecipados	Total Capital Próprio
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2010	1	**118 332 445**	**(36 765 574)**	**3 923 459**	**23 666 489**	**689 522 224**	**27 759 648**	**(7 337 065)**	**(4 465 146)**	**78 880 906**	**-**	**893 517 386**
Alterações no exercício												
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras		-	-	-	-	-	-	-	(192)	-	-	(192)
Outras alterações reconhecidas no capital próprio												
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias		-	-	-	-	-	-	3 072 808	-	-	-	3 072 808
Variação de justo valor em instrumentos financeiros derivados		-	-	-	-	-	-	-	(362 614)	-	-	(362 614)
Ganhos / (perdas) actuariais		-	-	-	-	-	(2 730 013)	-	-	-	-	(2 730 013)
Variação do valor dos subsídios ao investimento nas subsidiárias		-	-	-	-	-	-	10 581 281	-	-	-	10 581 281
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-	-	49 368 151	31 582	-	-	(49 399 733)	-	-
	2	**-**	**-**	**-**	**-**	**49 368 151**	**(2 698 431)**	**13 654 089**	**(362 806)**	**(49 399 733)**	**-**	**10 561 270**
Resultado líquido do exercício	3									126 720 229	-	126 720 229
Resultado integral	4=2+3									**77 320 496**	**-**	**137 281 499**
Operações com detentores de capital no exercício												
Distribuições		-	-	-	-	-	-	-	-	(29 481 173)	(29 481 173)	(58 962 346)
	5	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(29 481 173)**	**(29 481 173)**	**(58 962 346)**
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2010	6=1+2+3+5	**118 332 445**	**(36 765 574)**	**3 923 459**	**23 666 489**	**738 890 375**	**25 061 217**	**6 317 024**	**(4 827 952)**	**126 720 229**	**(29 481 173)**	**971 836 539**

DESCRIÇÃO Valores em Euros	Notas	Capital realizado	Acções Próprias	Prémios de emissão	Reservas legais	Outras Reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Dividendos antecipados	Total Capital Próprio
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2011	6	**118 332 445**	**(36 765 574)**	**3 923 459**	**23 666 489**	**738 890 375**	**25 061 217**	**6 317 024**	**(4 827 952)**	**126 720 229**	**(29 481 173)**	**971 836 539**
Alterações no exercício												
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras		-	-	-	-	-	-	-	(3 164)	-	-	(3 164)
Outras alterações reconhecidas no capital próprio												
Ajustamento de partes de capital em subsidiárias		-	-	-	-	(1)	-	(781 851)	-	-	-	(781 852)
Variação de justo valor em instrumentos financeiros derivados		-	-	-	-	-	-	-	(4 540 262)	-	-	(4 540 262)
Ganhos / (perdas) actuariais		-	-	-	-	-	3 932 379	-	-	-	-	3 932 379
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-	-	97 239 056	-	-	-	(126 720 229)	29 481 173	-
	7	**-**	**-**	**-**	**-**	**97 239 055**	**3 932 379**	**(781 851)**	**(4 543 426)**	**(126 720 229)**	**29 481 173**	**(1 392 899)**
Resultado líquido do exercício	8									124 161 800	-	124 161 800
Resultado integral	9=7+8									**(2 558 429)**	**29 481 173**	**122 768 901**
Operações com detentores de capital no exercício												
Aquisição de acções próprias		-	(10 399 412)	-	-	-	-	-	-	-	-	(10 399 412)
	10	**-**	**(10 399 412)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(10 399 412)**
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2010	6+7+8+10	**118 332 445**	**(47 164 986)**	**3 923 459**	**23 666 489**	**836 129 430**	**28 993 596**	**5 535 173**	**(9 371 378)**	**124 161 800**	**-**	**1 084 206 028**

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS FLUXOS DE CAIXA

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Valores em Euros	Notas	2011	2010
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS - MÉTODO DIRECTO			
Pagamentos a fornecedores		(8 445 131)	(6 562 904)
Pagamentos ao pessoal		(9 741 709)	(8 430 238)
Caixa gerada pelas operações		**(18 186 840)**	**(14 993 142)**
(Pagamento)/recebimento do imposto sobre o rendimento		(876 747)	(131 659)
Outros recebimentos/(pagamentos)		1 518 965	2 448 800
Fluxos das actividades operacionais (1)		**(17 544 622)**	**(12 676 001)**
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Pagamentos respeitantes a:			
Activos fixos tangíveis		(260 251)	(15 831)
Investimentos financeiros		(823 245 380)	(28 629 746)
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		344 856 188	144 450 616
Juros e rendimentos similares		3 870 429	170 315
Dividendos		261 806 096	25 508 006
Fluxos de caixa das actividades de investimento (2)		**(212 972 918)**	**141 483 360**
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		1 111 133 935	750 694 806
Financiamentos concedidos		2 280 875	16 447 906
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		(818 734 116)	(726 262 172)
Financiamentos concedidos		(2 644 900)	(6 420 131)
Juros e gastos similares		(20 412 558)	(15 923 931)
Dividendos		-	(58 962 347)
Reduções de capital e de outros instrumentos de capital próprio		(24 248 970)	-
Fluxos de caixa das actividades de financiamento (3)		**247 374 266**	**(40 425 869)**
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		**16 856 726**	**88 381 490**
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO	24	95 012 083	6 630 593
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	24	**111 868 809**	**95 012 083**

ÍNDICE DAS NOTAS
ÀS DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

1.	**IDENTIFICAÇÃO DA EMPRESA**	220
2.	**REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**	220
3.	**RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS**	220
3.1	Activos fixos tangíveis	220
3.2	*Goodwill*	221
3.3	Participações financeiras – método da equivalência patrimonial	221
3.3.1	Subsidiárias	221
3.3.2	Empreendimentos conjuntos	221
3.4	Conversão cambial	221
3.4.1	Moeda Funcional e de Relato	221
3.4.2	Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras	221
3.4.3	Subsidiárias	222
3.5	Imparidade de activos não correntes	223
3.6	Activos financeiros	223
3.7	Instrumentos financeiros derivados	223
3.8	Imposto sobre o rendimento	223
3.9	Outras contas a receber	223
3.10	Caixa e seus equivalentes	223
3.11	Capital social e Acções próprias	223
3.12	Financiamentos obtidos	224
3.13	Encargos financeiros com empréstimos	224
3.14	Provisões	224
3.15	Benefícios pós-emprego e outros	224
3.15.1	Planos de pensões de benefícios definidos	224
3.15.2	Férias e subsídio de férias e prémios	225
3.16	Valores a pagar correntes	225
3.17	Locações operacionais	225
3.18	Distribuição de dividendos	225
3.19	Rédito e regime do acréscimo	225
3.20	Activos e passivos contingentes	225

3.21	Eventos subsequentes	226
3.22	Gestão do Risco	226
3.22.1	Factores do risco financeiro	226
3.22.2	Factores de risco operacional	227
3.23	Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes	227
3.23.1	Imparidade do *Goodwill*	227
3.23.2	Pressupostos actuariais	228
4.	**VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS**	228
5.	**PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL**	228
6.	**FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS**	229
7.	**GASTOS COM O PESSOAL**	229
8.	**PROVISÕES**	229
9.	**AUMENTOS/REDUÇÕES DE JUSTO VALOR**	230
10.	**OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS E OUTROS GASTOS E PERDAS**	230
11.	**AMORTIZAÇÕES, DEPRECIAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE**	230
12.	**RESULTADOS FINANCEIROS**	230
13.	**IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO**	230
14.	**RESULTADOS POR ACÇÃO**	231
15.	**ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS**	232
16.	***GOODWILL***	232
17.	**ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS**	232
18.	**OUTRAS CONTAS A RECEBER**	233
19.	**DIFERIMENTOS**	233
20.	**ACTIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO**	233
21.	**OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS**	233
22.	**CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS**	233
23.	**RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO**	234
24.	**FINANCIAMENTOS OBTIDOS**	235
25.	**BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO**	236
26.	**OUTRAS CONTAS A PAGAR**	237
27.	**INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS**	237
28.	**SALDOS E TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS**	238
29.	**GASTOS SUPORTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS**	240
30..	**COMPROMISSOS**	240
31	**COTAÇÕES UTILIZADAS**	240
32.	**ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES**	240

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

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

1. IDENTIFICAÇÃO DA EMPRESA

Designação: Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA
Sede Social: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, Lisboa
Capital Social: Euros 118.332.445
N.I.P.C.: 502 593 130

A Semapa — Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA ("Empresa") foi constituída em 21 de Junho de 1991 e tem por objecto social a gestão de participações sociais noutras sociedades, nomeadamente nos sectores da produção de cimento e derivados, de pasta e de papel e ambiente, através das suas participadas Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, SA e Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA e ETSA Investimentos, SGPS, SA.

2. REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras anexas estão em conformidade com todas normas que integram o Sistema de Normalização Contabilística (SNC). Devem entender-se como fazendo parte daquelas normas as Bases para a Apresentação de Demonstrações Financeiras, os Modelos de Demonstrações Financeiras, o Código de Contas, as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) e as Normas Interpretativas (NI).

Sempre que o SNC não responda a aspectos particulares de transacções ou situações são aplicadas supletivamente e pela ordem indicada, as Normas Internacionais de Contabilidade, adoptadas ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, as Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) e Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), emitidas pelo IASB, e as respectivas interpretações SIC-IFRIC.

As políticas contabilísticas e os critérios de mensuração adoptados a 31 de Dezembro de 2011 são comparáveis com os utilizados na preparação das demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2010.

Estas demonstrações financeiras reflectem apenas as contas individuais da Empresa. A Empresa preparou também contas consolidadas, em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS"), as quais reflectem em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, relativamente às contas individuais, as seguintes diferenças:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12.2010
Total do activo	1 779 075 923	1 972 479 378
Total do passivo	1 481 262 064	1 700 374 322
Total do capital próprio (antes de interesses minoritários)	(35 403 030)	(38 415 790)
Réditos totais	1 665 872 095	1 549 498 273

3. RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

3.1 ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Os activos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das correspondentes depreciações e das perdas por imparidade acumuladas (Nota 15).

As depreciações são calculadas, após a data em que os bens estejam disponíveis para serem utilizados, 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
Edifícios e outras construções	7 – 10
Equipamentos:	
Equipamento de transporte	4
Ferramentas e utensílios	4
Equipamento administrativo	3 - 8
Outras imobilizações 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 3.5).

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

3.2 *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 (Nota 16).

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 de uma entidade incluem o valor do *Goodwill* correspondente.

3.3 PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

A rubrica "participações financeiras – método da equivalência patrimonial" inclui os investimentos numa participada na qual a Empresa exerce controlo (o que ocorre quando a Empresa controla directa ou indirectamente, mais de 50% dos direitos de voto em Assembleia Geral ou detivesse o poder de controlar as suas políticas financeiras e operacionais) ou influência significativa (o que ocorreria se a empresa participasse nas decisões financeiras e operacionais da empresa o que geralmente ocorre nos investimentos que representam entre 20% a 50% do capital de uma empresa).

As participações financeiras são relevadas ao método da equivalência patrimonial, subtraído de qualquer perda por imparidade acumulada (Nota 5).

3.3.1 Subsidiárias

Subsidiárias são todas as entidades sobre as quais a Empresa 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 a Empresa detém o controlo sobre outra entidade. Os investimentos em subsidiárias 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 da Empresa nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das subsidiárias, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis da subsidiária na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como *Goodwill*. Se essas diferenças forem negativas são registadas como rendimento do exercício na rubrica "Ganhos imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos".

É feita uma avaliação dos investimentos em subsidiárias 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 da Empresa nas perdas da subsidiária iguala ou ultrapassa o seu investimento nestas sociedades, a Empresa 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 subsidiárias são eliminados na extensão da participação da Empresa nas mesmas. As perdas não realizadas são também eliminadas, excepto se a transacção revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas das subsidiárias são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adoptadas pela Empresa. Os investimentos em subsidiárias encontram-se detalhados na Nota 5.

3.3.2 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 a Empresa tenha um interesse.

As entidades conjuntamente controladas são incluídas nas demonstrações financeiras individuais pelo método de equivalência patrimonial, anteriormente detalhado.

3.4 CONVERSÃO CAMBIAL

3.4.1 Moeda Funcional e de Relato

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

3.4.2 Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras

Todos os activos e passivos da Empresa 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 rendimentos e gastos na demonstração individual dos resultados por naturezas do exercício.

3.4.3 Subsidiárias

Os resultados e a posição financeira de todas as entidades subsidiárias que possuam uma moeda funcional diferente da sua moeda de relato, para efeitos da aplicação do método de equivalência patrimonial, são convertidas para a moeda de relato como segue:

(i) Os activos e passivos de cada balanço 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 "Outras variações no capital próprio".

(ii) Os rendimentos e os gastos de cada demonstração dos resultados 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.

3.5 IMPARIDADE DE ACTIVOS NÃO CORRENTES

Os activos não correntes que não têm uma vida útil definida, não estão sujeitos a depreciação, mas são objecto de testes de imparidade anuais. Os activos sujeitos a depreciação 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 exercícios 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 3.2).

A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados como rendimento operacional. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efectuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de depreciação) caso a perda por imparidade não tivesse sido registada em exercícios anteriores.

3.6 ACTIVOS FINANCEIROS

A Empresa classifica os seus activos financeiros nas seguintes categorias: Ao custo amortizado e ao justo valor, com as alterações de justo valor a ser reconhecida na demonstração dos resultados. A classificação depende do objectivo na 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 e a pagar, incluindo despesas de transacção. A mensuração subsequente depende da categoria em que o investimento se insere, como segue:

Activos financeiros ao custo amortizado

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 a Empresa fornece dinheiro, bens ou serviços directamente a um devedor, sem intenção de negociar a divida.

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, nas rubricas "Outros activos financeiros" e "Outras contas a receber" correntes.

Activos financeiros detidos para negociação

Um activo financeiro é classificado nesta categoria se for adquirido principalmente com o objectivo de venda a curto prazo ou se assim designado pelos gestores e cujo justo valor possa ser mensurado de forma fiável. Estes investimentos são mensurados ao justo valor através da demonstração de resultados.

A Empresa 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 financeiros detidos para negociação, a perda é calculada pela

diferença entre o custo de aquisição e o justo valor corrente e reconhecida no resultado do exercício.

3.7 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

A Empresa utiliza derivados com o objectivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeita.

Apesar de os derivados contratados corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, há uma parte dos mesmos que não se qualifica como cobertura contabilística. Os instrumentos derivados são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas no capital próprio ou na demonstração dos resultados, conforme sejam eficazes ou não na cobertura contabilística.

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.

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.

3.8 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 (Nota 13).

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 gasto ou rendimento do exercício, excepto se resultarem de valores registados directamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

3.9 OUTRAS CONTAS A RECEBER

Os outros valores a receber correntes inicialmente contabilizados ao justo valor sendo subsequentemente contabilizados ao custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade, necessárias para os colocar ao seu valor realizável líquido esperado (Nota 18).

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

3.10 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 (Nota 24).

3.11 CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS

As acções ordinárias são classificadas no capital próprio (Nota 22).

Os gastos 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 gastos 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 subsidiária adquire acções da empresa-mãe (acções próprias) o pagamento, que inclui os gastos 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 gastos de transacção directamente atribuíveis e de impostos, é reflectido no capital próprio dos detentores do capital da empresa, em outras reservas.

3.12 FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Os financiamentos obtidos são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de gastos de transacção incorridos sendo, subsequentemente apresentados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de gastos 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 a Empresa possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do Balanço (Nota 24).

3.13 ENCARGOS FINANCEIROS COM EMPRÉSTIMOS

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como gastos de financiamento, de acordo com o regime de acréscimo (Nota 12).

Os encargos financeiros de empréstimos directamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda uma 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.

3.14 PROVISÕES

São reconhecidas provisões sempre que a Empresa 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 8).

3.15 BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO E OUTROS

3.15.1 Planos de pensões de benefícios definidos

A Empresa assumiu o compromisso de conceder aos seus administradores prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma, nos termos referidos na Nota 25.

As responsabilidades pelo pagamento de pensões de reforma são registadas de acordo com os critérios consagrados pela NCRF 28.

De acordo com a NCRF 28, as empresas com planos de pensões reconhecem os gastos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos beneficiários. Deste modo a responsabilidade total da Semapa é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anuais de contas, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projectadas.

A responsabilidade assim determinada é apresentada no balanço e os gastos com pensões são registados na rubrica "Gastos com o pessoal". Os desvios actuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e o que efectivamente ocorreu são reconhecidos directamente em capitais próprios, na rubrica "Resultados transitados" (Nota 23), bem como os impactos decorrentes da alteração de pressupostos.

Os gastos 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, na rubrica "Responsabilidades benefícios pós-emprego", no passivo não corrente.

Os desvios actuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento

de responsabilidades e o que efectivamente ocorreu (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 25).

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 para que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

3.15.2 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.

3.16 VALORES A PAGAR CORRENTES

Os saldos de fornecedores e outras contas a pagar correntes são registados pelo seu valor nominal, i.e., ao custo.

3.17 LOCAÇÕES OPERACIONAIS

As locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade é assumida pelo locador sendo a Empresa locatária, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos efectuados nas locações operacionais são registados como gastos na demonstração dos resultados durante o período da locação.

3.18 DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

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

3.19 RÉDITO E REGIME DO ACRÉSCIMO

Os rendimentos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração individual dos resultados, com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço e pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os juros recebidos são reconhecidos pelo regime contabilístico do acréscimo, tendo em consideração o montante em dívida e a taxa de juro efectiva durante o período até à maturidade.

A Empresa regista os seus gastos e rendimentos de acordo com o regime contabilístico do acréscimo, pelo qual os gastos e rendimentos são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos.

As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes gastos e rendimentos são registadas nas rubricas Outras contas a receber correntes e Outras contas a pagar correntes (Notas 18 e 26 respectivamente).

3.20 ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES

Os activos contingentes são possíveis activos que surgem de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Empresa.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da entidade mas são objecto de divulgação quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

Os passivos contingentes são definidos como: (i) obrigações possíveis que surjam de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Empresa; ou (ii) obrigações presentes que surjam de acontecimentos passados mas que não são reconhecidas porque não é provável que um fluxo de recursos que afecte benefícios económicos seja necessário para liquidar a obrigação ou a quantia da obrigação não pode ser mensurada com suficiente fiabilidade.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da Empresa, sendo os mesmos objecto de divulgação, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso este em que não são sequer objecto de divulgação.

3.21 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 individuais.

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 individuais, se materiais.

3.22 GESTÃO DO RISCO

3.22.1 Factores do risco financeiro

Semapa enquanto sociedade gestora de participações sociais (SGPS) desenvolve directa e indirectamente actividades de gestão sobre as suas participadas. Deste modo, o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos *cash flows* gerados por estas. 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.

A 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 sua performance financeira. A gestão do risco é conduzida pela Direcção Financeira de acordo com a política aprovada Administração. Existe ainda junto da Semapa uma Comissão de Controlo Interno com funções específicas na área do controlo de riscos da actividade da sociedade.

Risco cambial

A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas pode afectar significativamente as receitas da Semapa, principalmente através das suas subsidiárias.

Risco de taxa de juro

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro o justifiquem, a Semapa procura contratar operações de protecção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, nomeadamente *collars* de taxa de juro. Na selecção de 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.

A Semapa, 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 por aumentos/reduções de justo valor 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 gastos 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 totalidade da dívida financeira contraída pela Semapa está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afectar os resultados da Empresa. Nos casos em que a Administração considera adequado, a Semapa recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *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.

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.

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.

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 seguro de crédito tem sido um dos instrumentos adoptados pelas subsidiárias da Semapa para minorar os impactos negativos deste tipo de risco.

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 que se encontram dentro dos limites da exposição dos saldos máximos predefinidos e aprovados para cada cliente.

Risco de liquidez

A Semapa gere o risco de liquidez por duas vias: (i) garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias onde as suas subsidiárias exercem a sua actividade, e (ii) através da contratação com instituições financeiras de facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

3.22.2 Factores de risco operacional

Os factores de risco operacional encontram-se essencialmente ao nível das empresas subsidiárias e das entidades conjuntamente controladas e são os seguintes:

- Abastecimento de matérias-primas
- Preço de venda
- Procura dos produtos das empresas
- Concorrência
- Legislação ambiental
- Gastos energéticos
- Gastos de contexto

3.23 ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

Na preparação das demonstrações financeiras, a Empresa adoptou certos pressupostos e estimativas que afectam os activos e passivos, rendimentos e gastos relatados. Todas as estimativas e assunções efectuadas pelo órgão de gestão foram efectuadas com base no seu melhor conhecimento existente, à data de aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e transacções em curso.

As estimativas contabilísticas mais significativas reflectidas nas demonstrações financeiras incluem: i) vidas úteis dos activos fixos tangíveis e intangíveis; ii) análises de imparidade, nomeadamente do *Goodwill* e de contas a receber, e iii) provisões.

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras, serão corrigidas na demonstração dos resultados de forma prospectiva.

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:

3.23.1 Imparidade do *Goodwill*

A Semapa testa anualmente, para efeitos de análise de imparidade do *Goodwill*, que regista no seu Balanço, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 3.2. 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.

3.23.2 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.

4. VENDAS E SERVIÇOS PRESTADOS

As prestações de serviços nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, nos montantes de Euros 2.784.168 e Euros 2.825.760, respectivamente, referem-se a serviços prestados pela Semapa às suas subsidiárias nas áreas financeira, contabilística, fiscal e informática, entre outras, e foram integralmente realizadas no mercado interno (Nota 28).

5. PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS – MÉTODO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os investimentos em subsidiárias e empreendimentos conjuntos em balanço tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	% detida	31-12-2011	31-12-2010
Subsidiárias			
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, Lda.	100,00 %	208 393 212	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	96,00 %	50 589 506	47 802 503
Great Earth - Projectos, S.A.	100,00 %	6 949	157 316
Interholding Investments, B.V.	100,00 %	5 996 937	6 044 247
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	100,00 %	45 777	14 878
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	45,69 %	635 715 113	172 809 219
Seinpar Investments, B.V.	100,00 %	533 101 261	477 851 845
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	49,00 %	30 024	209 717 524
Semapa Inversiones, S.L.	100,00 %	84 943 316	216 106 487
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	100,00 %	171 313 694	329 844 267
Empreendimentos conjuntos			
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	10,86 %	54 800 052	32 605 648
		1 744 935 841	**1 492 953 934**

O movimento ocorrido na rubrica Investimentos em subsidiárias, durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Saldo inicial	**1 460 348 286**	**1 411 238 582**
Constituições e aumentos de capital	40 000	74 000
Reduções de capital	(88 164 591)	-
Aquisições	813 523 844	19 932 746
Goodwill (Nota 16)	(133 781 128)	(3 451 111)
Diferença de conversão cambial	(3 164)	(192)
Resultado líquido apropriado	153 893 553	178 022 385
Dividendos atribuídos	(258 654 309)	(23 164 562)
Prestações suplementares efectuadas	-	7 629 000
Reembolso de:		
Prestações suplementares	(139 217 510)	(45 786 240)
Share premium	-	(57 670 376)
Prestamos participativos	(117 265 000)	(40 000 000)
Ajustamento de partes de capital	(584 190)	13 524 054
Saldo final	**1 690 135 791**	**1 460 348 286**

O movimento ocorrido na rubrica Investimentos em entidades conjuntamente controladas, durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Saldo inicial	**32 605 648**	**31 605 574**
Aquisições	23 256 095	-
Goodwill (Nota 16)	(674 333)	-
Resultado líquido apropriado	2 932 585	3 183 727
Dividendos atribuídos	(3 122 284)	(2 313 688)
Ajustamento de partes de capital	(197 661)	130 035
Saldo final	**54 800 050**	**32 605 648**

Os ganhos/perdas imputados de subsidiárias e de empreendimentos conjuntos, durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Resultados apropriados em subsidiárias		
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, Lda.	10 238 039	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	2 812 439	2 462 875
Great Earth - Projectos, S.A.	(150 367)	(177)
Interholding Investments, B.V.	(47 309)	(41 628)
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	(5 937)	(58 930)
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	32 456 814	24 051 591
Seinpar Investments, B.V.	59 779 395	59 911 835
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	25 305 070	28 043 331
Semapa Inversiones, S.L.	24 692 342	30 878 881
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	(1 186 933)	32 774 607
Resultados apropriados em empreendimentos conjuntos		
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	2 932 585	3 183 727
	156 826 138	**181 206 112**

Em 31 de Dezembro de 2011 a informação financeira das empresas subsidiárias, após se efectuar os necessários ajustamentos de harmonização de políticas contabilísticas, era como segue:

Valores em Euros	31 de Dezembro de 2011				
	Activos Totais	Passivos Totais	Capital Proprio	Resultado Liquido	Rédito
Subsidiárias					
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, Lda.	208 754 138	360 926	208 393 212	10 238 039	11 067 523
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	92 154 045	39 522 286	52 697 402	2 919 523	33 612 828
Great Earth - Projectos, S.A.	61 052	54 103	6 949	(150 367)	35 777
Interholding Investments, B.V.	6 088 724	91 787	5 996 937	(47 309)	-
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	45 777	-	45 777	(5 937)	433
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	2 799 117 935	1 407 523 543	1 391 373 731	185 488 589	1 515 838 202
Seinpar Investments,B.V.	533 175 464	74 202	533 101 262	59 779 395	59 841 996
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	61 964	690	61 274	51 643 000	51 650 011
Semapa Inversiones, S.L.	86 745 120	1 801 804	84 943 316	24 692 342	26 623 527
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	171 314 209	515	171 313 694	(1 186 933)	835 851
Empreendimentos conjuntos					
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	1 057 837 083	485 214 495	504 668 762	27 006 983	572 879 281

Em 31 de Dezembro de 2010 a informação financeira das empresas subsidiárias, após se efectuar os necessários ajustamentos de harmonização de políticas contabilísticas, era como segue:

Valores em Euros	31 de Dezembro de 2010				
	Activos Totais	Passivos Totais	Capital Proprio	Resultado Liquido	Rédito
Subsidiárias					
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	70 522 903	20 784 170	49 794 274	2 452 648	29 579 046
Great Earth - Projectos, S.A.	159 043	1 727	157 316	(177)	17
Interholding Investments, B.V.	6 103 647	59 400	6 044 247	(41 628)	-
N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A.	14 878	-	14 878	(58 930)	-
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	2 660 202 250	1 427 737 748	1 232 247 748	186 585 824	1 407 517 290
Seinpar Investments,B.V.	477 864 309	12 463	477 851 846	59 911 835	59 973 652
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	427 996 219	1 273	427 994 946	57 231 287	57 241 824
Semapa Inversiones, S.L.	218 283 693	2 177 206	216 106 487	30 878 881	31 297 462
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	329 845 605	1 338	329 844 267	32 774 607	35 697 330
Empreendimentos conjuntos					
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	977 720 133	401 918 453	508 236 051	49 625 903	578 105 778

6. FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS

Durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os gastos com Fornecimentos e serviços externos decompõem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	2011	2010
Serviços especializados	4 447 409	5 751 105
Materiais	62 114	41 752
Energia e fluídos	46 590	39 368
Deslocações, estadas e transportes	116 115	106 802
Serviços diversos	1 037 632	1 128 577
Redébitos de serviços externos	(306 748)	(110 888)
	5 403 112	**6 956 716**

7. GASTOS COM O PESSOAL

Nos exercícios de 2011 e 2010, a rubrica Gastos com o pessoal decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Remunerações dos órgãos sociais (Nota 28)	6 397 754	4 455 754
Outras remunerações	1 113 428	1 606 085
Benefícios pós-emprego	5 748 206	8 246 199
Outros gastos com pessoal	478 190	667 870
	13 737 578	**14 975 908**

Adicionalmente o Conselho de Administração da Semapa beneficiam de planos de pensões conforme descrito na Nota 25.

O montante referente às remunerações dos órgãos sociais, no exercício de 2010, incluía a reversão do excesso de estimativa para remunerações variáveis em virtude do seu efectivo pagamento se ter verificado abaixo do montante especializado no ano anterior.

O número de empregados ao serviço da Empresa em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foi de 19 e 21 pessoas, respectivamente.

8. PROVISÕES

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 as provisões ascendiam a Euros 3.640.000 e Euros 2.540.000, respectivamente, e referem-se a provisões para outros riscos e encargos.

No decurso do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 realizaram-se os seguintes movimentos na rubrica de provisões:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Saldo inicial	**2 540 000**	**2 087 596**
Aumentos	1 100 000	1 605 001
Utilizações	-	(1 152 597)
Saldo final	**3 640 000**	**2 540 000**

9. AUMENTOS/REDUÇÕES DE JUSTO VALOR

Durante os exercícios de 2011 e 2010 ocorreram as seguintes variações de justo valor:

Valores em Euros	2011	2010
Activos financeiros detidos para negociação		
- Ganhos / (perdas)	(188 161)	(246 377)
Intrumentos financeiros derivados		
- Ganhos / (perdas)	(1 194 454)	(2 108 345)
Saldo final	**(1 382 615)**	**(2 354 722)**

A variação de justo valor ocorrida na rubrica de Activos financeiros detidos para negociação corresponde aos ganhos e perdas resultantes da alteração da cotação dos títulos detidos pela Semapa, conforme descrito na Nota 20.

A rubrica Ganhos/(Perdas) com instrumentos financeiros derivados acomoda as variações de justo valor registadas no período com os instrumentos descritos na Nota 27.

10. OUTROS S E GANHOS E OUTROS GASTOS E PERDAS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de Outros rendimentos e ganhos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Ganhos na alienação de activos fixos tangíveis	10 041	-
Diferenças de câmbio favoráveis	9	2 257
Excesso de estimativa para impostos em subsidiárias	1 793 309	-
Recuperação de IVA de exercícios anteriores	158 063	45 162
Outros	99 889	160
	2 061 311	**47 579**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de Outros gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Impostos	(849 543)	(815 134)
Outros	(146 043)	(232 699)
	(995 586)	**(1 047 833)**

11. AMORTIZAÇÕES, DEPRECIAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 ocorreram os seguintes movimentos nas rubricas de Amortizações, depreciações e perdas por imparidade:

Valores em Euros	2011	2010
Depreciações de Activos fixos tangíveis		
Edifícios	(174 929)	(83 852)
Equipamentos e outros tangíveis	(155 863)	(80 973)
	(330 792)	(164 825)
Perdas por imparidade em Activos Tangíveis		
Activos fixos tangíveis em curso	-	(102 292)
	-	(102 292)
	(330 792)	**(267 117)**

12. RESULTADOS FINANCEIROS

Nos exercícios de 2011 e 2010 os resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Juros e rendimentos similares obtidos:		
Juros obtidos de depósitos bancários	4 871 364	212 117
Juros de financiamentos concedidos a subsidiárias (Nota 28)	1 926 018	403 152
Juros obtidos de empréstimos obrigacionistas	-	12 959
Dividendos obtidos	29 503	29 756
Outros rendimentos e ganhos financeiros	-	12 017
	6 826 885	**670 001**
Juros e gastos similares suportados:		
Juros de financiamentos obtidos junto de instituições de crédito	(8 672 873)	(5 300 103)
Juros de financiamentos obtidos junto de accionistas (Nota 28)	(705 958)	(136 234)
Juros de financimentos obtidos junto de subsidiárias (Nota 28)	(85 873)	(77 382)
Perdas em instrumentos financeiros derivados (Nota 27)	(2 386 131)	(3 552 398)
Juros de outros financimentos obtidos	(6 560 025)	(5 373 569)
Outros gastos e perdas de financiamento	(2 342 653)	(2 384 981)
	(20 753 513)	**(16 824 667)**

A rubrica Perdas com instrumentos financeiros derivados acomoda as variações de justo valor registadas no exercício com os instrumentos descritos na Nota 27.

13. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A partir do exercício com início em 1 de Janeiro de 2006, a Empresa é tributada através do regime especial de tributação de grupos de sociedades ("RETGS"),

constituído pelas empresas em que detém participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC, possuindo, em 31 de Dezembro de 2011, prejuízos reportáveis de exercícios anteriores ao da aplicação do referido regime de tributação de Euros 8.830.887 (em 31 de Dezembro de 2010: Euros 8.830.887) e de exercícios posteriores à aplicação do regime de Euros 113.565.231, sobre os quais não foram calculados impostos diferidos activos por não existirem expectativas de geração de lucro tributável no futuro.

Nos termos da legislação em vigor os prejuízos fiscais gerados até 2009 e a partir de 2010 são reportáveis durante um período de seis e quatro anos, respectivamente, após a sua ocorrência e susceptíveis de dedução aos lucros fiscais gerados durante esse período.

Os ganhos e perdas imputados de empresas subsidiárias e empreendimentos conjuntos, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidos, respectivamente, ao resultado do exercício, para apuramento da matéria colectável.

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

Valores em Euros	2011	2010
Imposto corrente	633 506	85 914
Imposto diferido	-	13 911 345
	633 506	**13 997 259**

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Resultado antes de impostos	124 795 306	140 717 488
Imposto esperado	33 070 756	37 290 134
Diferenças permanentes (a)	(38 825 464)	(44 179 882)
Prejuízos fiscais recuperáveis de exercícios anteriores	-	-
Prejuízos fiscais não recuperáveis	4 570 271	20 801 093
Tributação autónoma	1 817 943	85 914
	633 506	**13 997 259**
Taxa efectiva de imposto	0,51%	9,95%
Taxa efectiva de imposto sem efeito do MEP	30,15%	29,29%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

Valores em Euros	2011	2010
Efeito da aplicação do método da equivalência patrimonial		
- MEP (Nota 5)	(156 826 138)	(181 206 112)
Perdas por imparidade não aceites fiscalmente (Nota 11)	-	102 292
Ajustamentos e provisões tributadas (Nota 8)	1 100 000	1 605 001
Redução de justo valor de instrumentos financeiros derivados	-	2 108 345
Benefícios pós-emprego (Nota 25)	5 748 206	8 246 199
Pensões pagas (Nota 25)	(1 645 817)	(1 645 205)
Dividendos obtidos	-	(29 756)
Mais / (Menos) valias fiscais	5 021	-
(Mais) / Menos valias contabilísticas (Nota 10)	(10 041)	-
Outros	5 117 585	4 102 700
	(146 511 184)	(166 716 536)
Impacto fiscal (26,50%)	(38 825 464)	(44 179 882)

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 (cinco anos para a segurança social). Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais estes podem ser sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais por um período superior.

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 individuais em 31 de Dezembro de 2011, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2009, inclusive.

14. RESULTADOS POR ACÇÃO

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Resultado atribuível aos accionistas da Semapa	124 161 800	126 720 229
Número médio ponderado de acções em circulação	113 339 133	115 604 470
Resultado básico por acção	1,10	1,10
Resultado diluído por acção	1,10	1,10

O número médio ponderado de acções encontra-se deduzido de 2.727.975 acções próprias adquiridas pela Semapa durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, anteriormente detidas pela Seminv, S.A., bem assim como de 2.720.000 acções próprias adquiridas pela Empresa em Julho de 2007.

15. ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso do exercício de 2011 e 2010, o movimento ocorrido nos Activos fixos tangíveis bem como nas respectivas depreciações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Activos fixos tangíveis em curso	Total
Custo de aquisição				
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	**775 005**	**563 222**	**208 141**	**1 546 368**
Aquisições	37 626	11 698	495 474	544 798
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**812 631**	**574 920**	**703 615**	**2 091 166**
Aquisições	-	249 850	499 846	749 696
Alienações	-	(26 259)	-	(26 259)
Transferências	908 871	192 298	(1 101 169)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	**1 721 502**	**990 809**	**102 292**	**2 814 603**
Amort. acumuladas e perdas por imparidade				
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	**(370 252)**	**(385 195)**	**-**	**(755 447)**
Aumentos	(83 852)	(80 973)	(102 292)	(267 117)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**(454 104)**	**(466 168)**	**(102 292)**	**(1 022 564)**
Aumentos	(174 929)	(155 863)	-	(330 792)
Alienações	-	26 259	-	26 259
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	**(629 033)**	**(595 772)**	**(102 292)**	**(1 327 097)**
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2010	404 753	178 027	208 141	790 921
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2010	358 527	108 752	601 323	1 068 602
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2011	1 092 469	395 037	-	1 487 506

16. *GOODWILL*

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica *Goodwill* detalhava-se da seguinte forma:

Valores em Euros	Ano Aq.	31-12-2011	31-12-2010
Cimentospar, SGPS, SA	2011	81 296 931	-
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	2010	55 935 308	3 451 111
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, SA	2011	674 333	-
		137 906 572	**3 451 111**

O movimento ocorrido durante os exercícios de 2011 e 2010 na rubrica *Goodwill* foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Valor líquido no início	**3 451 111**	**-**
Aquisições	134 455 461	3 451 111
Saldo Final	**137 906 572**	**3 451 111**

Conforme preconizado pela NCRF 14, o Goodwill encontra-se sujeito a testes de imparidade efectuados numa base anual conforme politica contabilística descrita na Nota 3.2.

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 principais pressupostos utilizados para efeitos de testes de imparidade foram os seguintes:

Valores em Euros	WACC* Projec.	WACC* Perpet.	Tx Cresci/º na perp.
Cimentos e derivados			
Portugal Continental	9,65%	6,44%	2,25%
Madeira	10,04%	6,64%	2,25%
Tunísia	7,50%	7,50%	2,25%
Libano	9,79%	9,79%	2,25%
Angola	8,90%	8,90%	2,25%
Cabo Verde	7,48%	7,48%	2,25%
Pasta ePapel			
Papel	11,53%	7,84%	2,25%

* Após taxa de imposto

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.

Em resultado dos testes de imparidade efectuados não foram identificadas perdas por imparidade no *Goodwill* afecto às diversas unidades geradoras de caixa.

17. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, 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	31-12-2011	31-12-2010
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	-	145 682
Imposto sobre o Valor Acrescentado	397 083	274 237
	397 083	**419 919**

Passivos correntes

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	850 753	-
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - IRS	152 149	205 803
Contribuições para a Segurança Social	40 306	41 732
	1 043 208	**247 535**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas – IRC decompõe-se do seguinte modo:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Imposto sobre o rendimento do exercício da própria empresa	(1 817 943)	(85 914)
Imposto sobre o rendimento do exercício de subsidiárias (RETGS)	(12 000)	-
Pagamentos especiais por conta	51 365	61 647
Retenções na fonte a recuperar	927 825	169 949
	(850 753)	**145 682**

18. OUTRAS CONTAS A RECEBER

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Acréscimos de rendimentos		
Juros a receber de depósitos bancários	1 085 309	71 131
Outros acréscimos de rendimentos	1 345	1 196
	1 086 654	72 327
Outros devedores		
Adiantamentos a fornecedores	24	-
Instrumentos financeiros derivados (Nota 27)	17 560	-
Outros devedores - subsidiárias (Nota 28)	3 963 127	1 161 918
Outros devedores - empreend. conjuntos (Nota 28)	14 753	681
Outros devedores - gerais	12 017	11 081
	4 007 481	1 173 680
	5 094 135	**1 246 007**

19. DIFERIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica Diferimentos detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Gastos a reconhecer		
Fornecimentos e serviços externos	62 111	72 435
Juros antecipados	166 301	131 861
	228 412	204 296
Rendimentos a reconhecer		
Outros rendimentos	(5 956)	(5 883)
	(5 956)	(5 883)

20. ACTIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO

O movimento ocorrido nesta rubrica no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Justo valor no início do período	549 594	795 971
Aquisições	275 000	-
Alienações	(209 070)	-
Variações de justo valor (Nota 9)	(188 161)	(246 377)
Justo valor no fim do período	**427 363**	**549 594**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os Activos financeiros detidos para negociação tinham a seguinte decomposição:

	Justo Valor	
Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Banco Comercial Português, S.A.	184	756
Banco Espírito Santo, S.A.	152 179	324 648
EDP - Energias de Portugal, S.A.	-	224 190
Ynvisible, S.A.	275 000	-
	427 363	**549 594**

21. OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica Outros activos financeiros era integralmente constituída por valores a receber das empresas de grupo, no montante de Euros 4.134.928 e de Euros 2.264.710, respectivamente, e referem-se a operações de tesouraria de curto prazo que vencem juros a taxas de mercado, debitados trimestralmente (Nota 28).

22. CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital social da Semapa encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 118.332.445 acções com o valor nominal de 1 Euro.

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

		%	
Denominação	Nº de Acções	31-12-2011	31-12-2010
Longapar, SGPS, S.A.	21 505 400	18,17	17,64
Sodim, SGPS, S.A.	18 842 424	15,92	15,92
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	16 199 031	13,69	11,92
Banco BPI, SA	12 009 004	10,15	10,15
Bestinver Gestión, SGIIC, S.A.	11 865 210	10,03	7,46
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	5 933 463	5,01	2,09
Banco Espírito Santo, SA	3 871 957	3,27	3,27
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	625 199	0,53	0,53
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	535 000	0,45	0,45
Cimigest, SGPS, SA	100	0,00	0,93
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A	-	-	2,31
ESAF - Espírito Santo Fundos de Invest. Mobiliário, SA	-	-	2,17
Sonaca - SGPS, S.A,	-	-	1,38
Acções próprias	5 447 975	4,61	2,30
Outros accionistas com participações inferiores a 2%	21 497 682	18,16	21,49
	118 332 445	**100,00**	**100,00**

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.

Durante o exercício de 2011 a Semapa adquiriu à Seminv, Investimentos – SGPS, S.A. as 2.727.975 acções detidas por esta subsidiária e que se encontram evidenciadas como acções próprias.

23. RESERVAS E OUTRAS RUBRICAS DO CAPITAL PRÓPRIO

Prémio de emissão

Este ágio não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade poderá, contudo, ser utilizado para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporado no capital.

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 31 de Dezembro de 2011.

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 de 2.727.975 acções no exercício de 2011, 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

Ganhos e perdas actuariais

São 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, conforme política descrita na Nota 3.15.1.

A aplicação do resultado do exercício anterior foi como segue:

	Aplicação do resultado do exercício de:	
Valores em Euros	2010	2009
Distribuição de dividendos	29 481 173	29 481 174
Outras reservas	97 239 056	49 368 150
Resultados Transitados	-	-
Resultado líquido do exercício (2010: SNC / 2009: POC)	**126 720 229**	**78 849 324**
Dividendos por acção em circulação	**0,255**	**0,255**

Ajustamentos em activos financeiros

Esta rubrica evidencia os ajustamentos decorrentes, designadamente, da utilização do método da equivalência patrimonial nas subsidiárias.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de Ajustamentos em activos financeiros decompõe-se da seguinte forma:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Subsidiárias		
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, Lda.	(762 215)	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	(683 129)	(657 692)
Great Earth - Projectos, S.A.	2	2
Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	597 640	1 881 539
Seinpar Investments, B.V.	(1 487 476)	3 042 502
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	35 857 480	1 635 774
Semapa Inversiones, S.L.	(36 764 961)	1 825 552
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	9 417 608	(968 539)
Empreendimentos conjuntos		
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	(639 776)	(442 114)
	5 535 173	**6 317 024**

A rubrica Ajustamentos em activos financeiros registou no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os seguintes movimentos:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Saldo inicial	**6 317 024**	**(7 337 065)**
Reconhecimento dos subsídios ao investimento no capital próprio das subsidiárias	(5 077 136)	10 581 281
Ganhos e perdas actuariais	1 730 316	(4 332 657)
Acções próprias adquiridas a empresas subsidiárias	8 348 980	-
Justo valor de Instrumentos financeiros	(5 788 078)	599 223
Reserva de conversão cambial	7 144	2 900 263
Diferenças de aquisição intragrupo de partes de capital	-	3 154 011
Dividendos Semapa distribuídos à subsidiária Seminv	-	1 391 268
Outros movimentos	(3 077)	(639 300)
	5 535 173	**6 317 024**

Outras variações no capital próprio

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, esta rubrica decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Justo valor de instrumentos financeiros	(9 368 022)	(4 827 760)
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras	(3 356)	(192)
	(9 371 378)	**(4 827 952)**

Os montantes de Euros 9.368.022 e Euros 4.827.760 negativos apresentados na rubrica Justo valor de instrumentos financeiros, correspondem à variação do justo valor dos instrumentos financeiros classificados como de cobertura, cujo Mark to Market, em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, ascendia a, respectivamente, Euros 10.933.729 e Euros 5.395.648, negativos (Nota 26) e a componente de valor intrínseco ascendia a Euros 9.368.022 e Euros 4.827.750, respectivamente, contabilizados em conformidade com a política descrita na nota 3.7.

Em 31 de Dezembro de 2011 o montante negativo de Euros 3.356 (2010: Euros 192) respeita à apropriação pela Empresa das diferenças cambiais resultantes da conversão das demonstrações financeiras das sociedades que operam fora da zona Euro, nomeadamente na conversão das demonstrações financeiras da subsidiária N.S.O.S.P.E. - Empreendimentos e Participações, S.A., com sede no Rio de Janeiro, Brasil.

24. FINANCIAMENTOS OBTIDOS

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Divida a terceiros remunerada		
Não Corrente	498 899 947	454 224 308
Corrente	293 429 928	46 434 133
	792 329 875	**500 658 441**
Caixa e depósitos bancários		
Numerário	5 263	3 263
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	81 546	30 820
Outras aplicações de tesouraria	111 782 000	94 978 000
	111 868 809	**95 012 083**
Valor de mercado dos títulos em carteira	29 255 626	22 521 600
Dívida líquida remunerada	**651 205 440**	**383 124 758**

Dívida remunerada não corrente

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	225 000 000	225 000 000
Papel Comercial	130 850 000	80 600 000
Empréstimos bancários	145 079 000	151 079 000
Encargos com emissão de empréstimos	(2 029 053)	(2 454 692)
Total de dívida remunerada não corrente	**498 899 947**	**454 224 308**

Empréstimos por obrigações

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os empréstimos por obrigações não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Emprestimos por obrigações		
Semapa 2006 / 2016	175 000 000	175 000 000
Semapa 2006 / 2016	50 000 000	50 000 000
	225 000 000	**225 000 000**

A Semapa SGPS, SA, tem contratado 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 31 de Dezembro de 2011, a Euros 95,25 (Euros 96 em 31 de Dezembro de 2010).

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 88.100.000, em 31 de Dezembro de 2011.

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, a Semapa e a ETSA Investimentos (ex-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 42.750.000, em 31 de Dezembro de 2011.

Prazos de reembolso dos empréstimos

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	31-12-2011	31-12-2010
1 a 2 anos	137 079 000	137 079 000
2 a 3 anos	8 000 000	4 000 000
3 a 4 anos	-	4 000 000
4 a 5 anos	225 000 000	6 000 000
Mais de 5 anos	-	225 000 000
	370 079 000	**376 079 000**

Dívida remunerada corrente

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Correntes		
Empréstimos bancários	37 016 634	27 085 706
Dívida bancária remunerada	**37 016 634**	**27 085 706**
Empréstimos de curto prazo de accionistas	10 065 242	19 298 227
Empréstimos de curto prazo de subsidiárias	246 348 052	50 200
Outras dívidas remuneradas	**256 413 294**	**19 348 427**
Total de dívida remunerada corrente	**293 429 928**	**46 434 133**

Responsabilidades assumidas com Locações Operacionais

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os planos de reembolso da dívida da Empresa referente a locações operacionais detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
A menos de 1 ano	90 675	103 713
1 a 2 anos	65 636	86 169
2 a 3 anos	40 414	60 980
3 a 4 anos	12 870	35 435
4 a 5 anos	-	10 725
Valor total das responsabilidades	**209 595**	**297 022**
Custos incorridos no período	**102 791**	**113 072**

Créditos bancários concedidos e não sacados

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os créditos bancários concedidos e não sacados ascendiam a Euros 115.883.366 e Euros 171.564.294 respectivamente.

25. BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

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.

Em 31 de Dezembro de 2011 o montante de responsabilidade afecta a este plano ascende a Euros 100.101.271 (2010: Euros 99.931.261). Até à data, não foi constituído qualquer fundo de pensões para financiamento desta responsabilidade que ficou a cargo da Empresa.

As responsabilidades da Empresa no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 registaram a seguinte evolução:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Responsabilidades no início do exercício	99 931 261	90 600 253
Movimentos no exercício:		
Gastos reconhecidos nos resultados (Nota 7)	5 748 206	8 246 199
Perdas / (ganhos) actuariais (Nota 23)	(3 932 379)	2 730 013
Pensões pagas no exercício	(1 645 817)	(1 645 204)
Responsabilidades no fim do exercício	**100 101 271**	**99 931 261**

O cálculo actuarial considera os seguintes pressupostos financeiros e demográficos:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Tabela de Invalidez	EKV 80	EKV 80
Taxa de crescimento das pensões	2,25%	2,25%
Taxa técnica de juro	5,00%	5,00%
Taxas de crescimento salarial	2,00%	2,00%
Taxa de reversibilidade das pensões	50%	50%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12
Formula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº187/2007de 10 de Maio	Decreto-Lei nº187/2007de 10 de Maio

26. OUTRAS CONTAS A PAGAR

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Subsidiárias e entidades conjuntamente controladas(Nota 28)	275 135	951 638
Accionistas (Nota 28)	-	898
Fornecedores de investimentos c/g	28 722	95 739
Consultores e assessores	75 913	891 866
Instrumentos financeiros derivados	10 933 729	5 395 648
Outros credores	6 600 044	6 600 000
Acréscimo de gastos	7 152 173	7 964 692
	25 065 716	**21 900 481**

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de Acréscimos de gastos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Acréscimo de gastos		
Custos com o pessoal	4 571 647	4 738 942
Juros a pagar	2 276 111	2 022 619
Outros	304 415	1 203 131
	7 152 173	**7 964 692**

27. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 e por forma a cobrir o risco de taxa de juro dos empréstimos obrigacionistas, a Semapa contratou 3 Collars: (i) Euros 175.000.000 com o Caixa BI; (ii) Euros 25.000.000 com o BPI e (iii) Euros 25.000.000 com o BES. Desta forma, a Semapa estabelece uma taxa máxima e mínima no pagamento dos fluxos de caixa dos referidos empréstimos.

Estes instrumentos, em consonância com o preconizado na NCRF 27, são registados nas demonstrações financeiras de acordo com a política contabilística descrita na Nota 3.7.

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Outras a pagar correntes (Nota 26), quando negativos e na rubrica Outras contas a receber correntes (Nota 18), quando positivo.

Detalhe e maturidade dos Instrumentos Financeiros Derivados

O detalhe dos montantes apresentados em balanço referentes a instrumentos financeiros, no exercício de 2011 decompõe-se conforme segue:

				Justo Valor	
Valores em Euros	Moeda	Valor Nominal	Maturidade	31-12-2011	31-12-2010
Instrumentos financeiros derivados detidos para negociação					
Forwards cambiais	BRL	56 414 375	12-Jan-12	17 560	-
Saldo no fim do período				**17 560**	**-**
Instrumentos financeiros designados como de cobertura					
Collar de Taxa de Juro	EUR	175 000 000	20-Abr-16	(8 668 033)	(4 239 961)
Collar de Taxa de Juro	EUR	25 000 000	30-Nov-15	(1 137 775)	(583 529)
Collar de Taxa de Juro	EUR	25 000 000	30-Nov-15	(1 127 921)	(572 158)
Saldo no fim do período				**(10 933 729)**	**(5 395 648)**
Total de instrumentos financeiros				**(10 916 169)**	**(5 395 648)**

No decurso do exercício de 2011 a variação do justo valor dos Instrumentos financeiros derivados decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Variação Justo Valor (Negociação)	Variação Justo Valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	**-**	**(3 006 490)**	**(3 006 490)**
Maturidade / liquidações	-	3 634 199	3 634 199
Variação de justo valor em resultados (Nota 9)	-	(2 108 345)	(2 108 345)
Reclassificação para resultados (Nota 12)	-	(3 552 398)	(3 552 398)
Variação de justo valor em Capitais	-	(362 614)	(362 614)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**-**	**(5 395 648)**	**(5 395 648)**
Maturidade / liquidações	-	2 600 326	2 600 326
Variação de justo valor em resultados (Nota 9)	17 560	(1 212 014)	(1 194 454)
Reclassificação para resultados (Nota 12)	-	(2 386 131)	(2 386 131)
Variação de justo valor em Capitais	-	(4 540 262)	(4 540 262)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	**17 560**	**(10 933 729)**	**(10 916 169)**

28. SALDOS E TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

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

	31-12-2011			
Valores em Euros	Outras contas a receber (Nota18)	Outros activos financeiros (Nota 21)	Financiamentos obtidos (Nota 24)	Outras Contas a pagar (Nota 26)
Accionistas				
Cimo SGPS, SA	-	-	3 815 891	-
Longapar, SGPS, SA	-	-	6 249 351	-
	-	-	10 065 242	-
Subsidiárias				
Celcimo, S.L.	-	-	3 840 921	-
Cimentospar - Participações Sociais, Lda.	366 507	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	2 102 404	3 994 488	-	3 669
Great Earth - Projectos, S.A.	7 939	-	-	24 000
Interholding Investments, B.V.	644	78 962	-	-
Portucel - Emp. Prod. de Pasta e Papel, S.A.	1 484 341	-	-	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	15	-	-	-
Seinpar Investments, B.V.	394	-	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	61 478	56 712	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	-	71 693 393	-
Seminv - Investimentos, SGPS, SA	283	-	170 757 026	244 901
Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, S.A.	600	-	-	-
	3 963 127	4 134 928	246 348 052	272 570
Empreendimentos conjuntos				
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	14 750	-	-	2 565
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	3	-	-	-
	14 753	-	-	2 565
Total	**3 977 880**	**4 134 928**	**256 413 294**	**275 135**

Em 31 de Dezembro de 2010 os saldos com partes relacionadas decompõem-se como segue:

	31-12-2010			
Valores em Euros	Outras contas a receber (Nota18)	Outros activos financeiros (Nota 21)	Financiamentos obtidos (Nota 24)	Outras Contas apagar (Nota 26)
Accionistas				
Cimo SGPS, SA	-	-	4 600 244	-
Longapar, SGPS, SA	-	-	14 123 140	-
Sonaca SGPS, SA	-	-	574 843	898
	-	-	19 298 227	898
Subsidiárias				
Cimentospar - Participações Sociais, Lda.	154 471	-	-	1
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	834 625	52 490	-	731 356
Great Earth - Projectos, S.A.	134	-	-	90 000
Interholding Investments, B.V.	-	42 180	-	-
Portucel - Emp. Prod. de Pasta e Papel, S.A.	164 318	-	-	-
Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	16	-	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	173	-	-	-
Semapa Inversiones, S.L.	-	2 170 040	-	-
Seminv - Investimentos, SGPS, SA	173	-	50 200	130 281
Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, S.A.	8 008	-	-	-
	1 161 918	2 264 710	50 200	951 638
Empreendimentos conjuntos				
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	678	-	-	-
Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.	3	-	-	-
	681	-	-	-
Total	**1 162 599**	**2 264 710**	**19 348 427**	**952 536**

Em 31 de Dezembro de 2011 as transacções ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e Prestações de serviços	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 12)	Gastos de financiamento (Nota12)	Compras de bens e serviços	Compras de bens de investimento
Accionistas						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	-	-	(107 740)	-
Cimo SGPS, SA	-	-	-	(226 524)	-	-
Longapar, SGPS, SA	-	-	-	(456 910)	-	-
Sonaca SGPS, SA	-	-	-	(22 524)	-	-
	-	**-**	**-**	**(705 958)**	**(107 740)**	**-**
Subsidiárias						
Celcimo, S.L.	-	-	-	(970)	-	-
Cimentospar - Participações, SGPS, Lda	806 304	-	-	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	261 744	882	57 173	-	-	-
Great Earth - Projectos, SA	-	-	-	-	-	-
Interholding Investments, BV	-	-	1 826	-	-	-
Portucel - Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	1 716 120	188 748	-	-	-	-
Seinpar Investments, BV	-	-	1 237	-	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, SA	-	-	-	(14)	-	-
Semapa Inversiones, SL	-	19 767	1 865 782	(18 568)	-	(19 642 705)
Seminv - Investimentos, SGPS, SA	-	-	-	(66 321)	-	-
Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, SA	-	76 495	-	-	-	-
	2 784 168	**285 892**	**1 926 018**	**(85 873)**	**-**	**(19 642 705)**
Empreendimentos conjuntos						
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, SA	-	19 173	-	-	-	-
	-	19 173	-	-	-	-
Total	**2 784 168**	**305 065**	**1 926 018**	**(791 831)**	**(107 740)**	**(19 642 705)**

Em 31 de Dezembro de 2010 as transacções ocorridas entre partes relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	Vendas e Prestações de serviços	Rendimentos suplementares	Juros e outros rendimentos (Nota 12)	Gastos de financiamento (Nota12)	Compras de bens e serviços	Compras de bens de investimento
Accionistas						
Cimigest, SGPS, S.A.	-	-	-	-	(107 740)	-
Cimo SGPS, SA	-	-	-	(11 011)	-	-
Longapar, SGPS, SA	-	-	-	(120 008)	-	-
Sonaca SGPS, SA	-	-	-	(5 215)	-	-
	-	**-**	**-**	**(136 234)**	**(107 740)**	**-**
Subsidiárias						
Cimentospar - Participações, SGPS, Lda	816 960	-	5 810	-	-	-
ETSA Investimentos, SGPS, S.A.	485 100	-	2 485	(5 646)	-	-
Great Earth - Projectos, SA	-	-	-	-	-	-
Interholding Investments, BV	-	-	369	-	-	-
Portucel - Emp. Produtora de Pasta e Papel, SA	1 523 700	20 496	-	-	-	-
Seinpar Investments, BV	-	-	401	(67 907)	-	-
Seinpart - Participações, SGPS, SA	-	-	-	(236)	-	-
Semapa Inversiones, SL	-	-	393 773	(3 491)	-	(19 642 705)
Seminv - Investimentos, SGPS, SA	-	-	314	(102)	-	-
Soporcel - Soc. Portuguesa de Papel, SA	-	75 078	-	-	-	-
	2 825 760	**95 574**	**403 152**	**(77 382)**	**-**	**(19 642 705)**
Empreendimentos conjuntos						
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, SA	-	9 425	-	-	-	-
	-	9 425	-	-	-	-
Total	**2 825 760**	**104 999**	**403 152**	**(213 616)**	**(107 740)**	**(19 642 705)**

As remunerações dos membros dos órgãos sociais, incluindo a estimativa para o prémio de gestão, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, foram as seguintes:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Conselho de Administração - Remuneração	2 600 405	3 249 174
Conselho de Administração - Especialização de prémio de gestão	3 840 056	3 319 182
Conselho de Administração - Reversão do excesso de estimativa para prémio de gestão relativo ao exercício anterior	(102 578)	(2 187 631)
Conselho Fiscal e outros órgãos sociais	59 871	75 029
Impacto em resultados do período (Nota 7)	**6 397 754**	**4 455 754**

Adicionalmente os administradores da Semapa beneficiam de um plano de pensões conforme descrito na Nota 25.

29. GASTOS SUPORTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 os dispêndios com serviços de revisão legal de contas e auditorias decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2011	%	2010	%
Serviços de revisão legal de contas e auditoria	58 148	60%	58 148	71%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	32 000	33%	21 900	27%
Total de serviços de auditoria	**90 148**	**92%**	**80 048**	**98%**
Serviços de consultoria fiscal	7 500	8%	1 450	2%
Total de outros serviços	**7 500**	**8%**	**1 450**	**2%**
Total	**97 648**	**100%**	**81 498**	**100%**

Os serviços descritos como de consultoria 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 existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através da definição criteriosa dos trabalhos em sede de contratação.

30. COMPROMISSOS

A Semapa SGPS celebrou 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.

No âmbito do referido contrato, a Semapa obriga-se a dar em penhor as correspondentes acções adquiridas e/ou acções da Portucel que detenha 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.

Desta linha de crédito encontrava-se utilizado, em 31 de Dezembro de 2011, o montante de Euros 133.079.000, tendo sido dadas em penhor 80.417.005 acções da Portucel.

Adicionalmente, durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, a Semapa prestou uma garantia a favor da Autoridade Tributária e Aduaneira (ex-Direcção-Geral dos Impostos) no montante de Euros 222.979 e destinada a caucionar a suspensão de processo de execução instaurado pela liquidação adicional de IVA referente ao exercício de 2008.

31. COTAÇÕES UTILIZADAS

Os activos e passivos das subsidiárias estrangeiras foram convertidos para contravalores em euros, ao câmbio de 31 de Dezembro de 2011.

As rubricas de resultados do exercício foram convertidas ao câmbio médio do exercício. As diferenças resultantes da aplicação destas taxas comparativamente aos valores anteriores foram reflectidas na rubrica "Outras variações no capital próprio".

As cotações utilizadas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, face ao Euro, foram as seguintes:

Valores em Euros	2011	2010	Valorização/ (desvalorização)
BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do período	2,3265	2,2419	(3,77%)
Câmbio de fim do período	2,4159	2,2077	(9,43%)

32. ACONTECIMENTOS SUBSEQUENTES

Aquisição de 50% da Supremo

No dia 17 de Fevereiro, foram verificadas as condições de que dependia o negócio com a empresa brasileira Supremo Cimentos S.A., tendo, por isso, sido concretizada a aquisição, de 50% do capital dessa sociedade por uma subsidiária da Semapa.

Paulo Jorge Morais Costa
Técnico Oficial de Contas

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

VOGAIS:
Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos

José Alfredo de Almeida Honório

Francisco José de 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

07

RELATÓRIO E PARECERES

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA SOBRE A INFORMAÇÃO FINANCEIRA INDIVIDUAL

INTRODUÇÃO

1 Nos termos da legislação aplicavel, apresentamos a Certificão Legal das Contas e Relat6rio de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relat6rio de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da Semapa - Sociedade de Investirnento e Gestão, SGPS, SA, as quais compreendem o Balanço 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 2.006.480.649 euros e um total de capital próprio de 1.084.206.028 euros, incluindo um resultado liquido de 124.161.800 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração de alterações no capital próprio e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercicio findo naquela data, e o correspondente Anexo.

RESPONSABILIDADES

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da empresa, as alterações no capital próprio, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo corn os principios contabilisticos geralmente aceites ern Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

ÂMBITO

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluíu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estirnativas, baseadas em juizos e criterios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as politicas contabilisticas adoptadas e a sua divulgação,tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do principio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (vi) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

OPINIÃO

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, as alterações no capital próprio, o resultado das suas operaçõees e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, de acordo com os principios contabilisticos geralmente aceites em Portugal, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

8 É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício e o Relatório do governo das sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Lisboa, 28 de Fevereiro de 2012

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:

António Alberto Henriques Assis, R.O.C.

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL
CONTAS INDIVIDUAIS

EXERCÍCIO DE 2011

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei e dos estatutos da empresa, e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório anual sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2011 e dar o nosso parecer sobre o Relatório Individual de Gestão e Demonstrações Financeiras Individuais apresentados pelo Conselho de Administração da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração da Sociedade e Directores. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiámos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.

3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciámos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.

4. No âmbito das nossas funções, verificámos que:

a) o Balanço, a Demonstrações dos resultados por naturezas, a Demonstração individual das alterações no capital próprio, a Demonstração individual dos fluxos de caixa, e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e dos seus resultados;

b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;

c) o Relatório Individual de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade;

d) o Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos referidos no artigo 245-A do Código dos Valores Mobiliários.

5. Somos do parecer que a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração é adequada e devidamente fundamentada.

6. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:

a) seja aprovado o Relatório Individual de Gestão;

b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras individuais;

c) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração da empresa.

7. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da empresa.

Lisboa, 29 de Fevereiro de 2012

O PRESIDENTE DO CONSELHO FISCAL

Miguel Camargo de Sousa Eiró

O VOGAL

Duarte Nuno d'Orey da Cunha

O VOGAL

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

SEMAPA
SOCIEDADE
DE INVESTIMENTO E
GESTÃO, SGPS, SA

AV. FONTES PEREIRA DE MELO, 14 - 10º
1050 - 121 LISBOA
TEL (351) 213 184 800 FAX (351) 213 521 748
www.semapa.pt

Mat. Cons. Reg. Com de Lisboa sob o nº 2630
Contribuinte nº 502 593 130
Capital Social 118.332.445 Euros

CONCEPÇÃO E DESIGN
bw solutions