



**RELATÓRIO DO  
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

**CONTAS CONSOLIDADAS DO EXERCÍCIO**

**ANO 2005**

---

Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA. Sociedade Aberta

Av. Fontes Pereira de Melo, 14 – 10º 1050-121 Lisboa · Tel. (351) 213 184 700 · Fax (351) 213 521 748

Mat. Cons. Reg. Com. de Lisboa sob o Nº 2630 · Contribuinte Nº 502 593 130 · Capital Social 118.332.445 Euros

## **Relatório do Conselho de Administração**

### **Índice**

	<b>Pág.</b>
<b>1. Síntese da Actividade do Grupo</b> (Quadro de Indicadores Económicos e Financeiros Consolidados)	<b>1</b>
<b>2. Principais Acontecimentos e Factos Relevantes</b>	<b>6</b>
<b>3. Áreas de Negócio do Grupo</b>	<b>7</b>
<b>3.1. Cimentos, Produtos com Cimento e Inertes</b>	<b>7</b>
3.1.1. Síntese da Actividade	7
3.1.2. Principais Indicadores Económicos, Financeiros e de Actividade	10
3.1.3. Portugal	10
3.1.3.1. Cimento	10
3.1.3.1.1. Mercado e Comercialização	10
3.1.3.1.2. Produção	12
3.1.3.1.3. Recursos Humanos	13
3.1.3.1.4. Investimentos	13
3.1.3.1.5. Resultados	14
3.1.3.1.6. Perspectivas para 2006	14
3.1.3.2. Betão-Pronto e Inertes	14
3.1.3.3. Prefabricação em Betão	15
3.1.3.4. Aglomerantes e Argamassas	15
3.1.4. Tunísia	16
3.1.4.1. Cimento	16
3.1.4.1.1. Mercado e Comercialização	16
3.1.4.1.2. Produção	17
3.1.4.1.3. Recursos Humanos	17
3.1.4.1.4. Investimentos	18
3.1.4.1.5. Resultados	18
3.1.4.1.6. Perspectivas para 2006	18

	Pág.
3.1.4.2.	Betão-Pronto e Prefabricação de Betão 18
3.1.5.	Angola 19
3.1.5.1.	Cimento 19
3.1.6.	Líbano 20
3.1.6.1.	Cimento 20
3.1.7.	Cabo Verde 21
3.1.7.1.	Inertes 21
<b>3.2.</b>	<b>Papel e Pasta de Papel 21</b>
3.2.1.	Perfil do Grupo Portucel Soporcel 21
3.2.2.	Evolução dos Negócios 26
3.2.2.1.	Papel 26
3.2.2.2.	Pasta 29
3.2.2.3.	Análise dos Resultados e Indicadores Económicos e Financeiros 29
3.2.2.4.	Investimentos 31
3.2.2.5.	Endividamento 31
3.2.3.	Actividade Industrial 32
3.2.4.	Evolução do Título no Mercado de Capitais 35
3.2.5.	Recursos e Funções de Suporte 36
3.2.5.1.	Floresta 36
3.2.5.2.	Aprovisionamentos 38
3.2.5.3.	Ambiente 38
3.2.5.4.	Energia 41
3.2.5.5.	Recursos Humanos 42
3.2.5.6.	Inovação 42
<b>4.</b>	<b>Recursos Humanos 43</b>
<b>5.</b>	<b>Área Financeira 44</b>
<b>5.1.</b>	<b>Financiamentos 44</b>
<b>5.2.</b>	<b>Gestão de Riscos 45</b>
5.2.1.	Risco Cambial 45
5.2.2.	Risco de Preço 45
5.2.3.	Risco de Taxa de Juro 45
5.2.4.	Risco de Crédito 46
5.2.5.	Outros Riscos 46
<b>5.3.</b>	<b>Fundos de Pensões 46</b>
<b>5.4.</b>	<b>Evolução da Cotação 47</b>

<b>5.5.</b>	<b>Dividendos</b>	<b>48</b>
<b>5.6.</b>	<b>Resultado Líquido do Exercício</b>	<b>48</b>
<b>6.</b>	<b>Perspectivas para 2006</b>	<b>48</b>
<b>7.</b>	<b>Referências Finais</b>	<b>49</b>
<b>8.</b>	<b>Proposta de Aplicação de Resultados</b>	<b>50</b>

## **1. Síntese da Actividade do Grupo**

O ano de 2005 foi um ano particularmente difícil para a economia portuguesa com um crescimento económico praticamente nulo. A simultaneidade do aumento extraordinário do preço do petróleo nos últimos dois anos e a exigência da indispensável contenção das despesas públicas contribuíram para este período de fraca conjuntura no actual ciclo económico. Aliás, estes factores, admitindo que se mantêm, continuarão a produzir consequências negativas por muito mais tempo, o que tem profundas consequências no desempenho das empresas e, muito em particular, das que vendem maioritariamente para o mercado português, como é o caso da área dos cimentos.

A par destes efeitos mais duradouros, a economia portuguesa defronta outros problemas estruturais difíceis de vencer, como os que resultam da concorrência de novos países agora integrados no mercado europeu e mundial. Estes factores assumem particular acuidade para empresas como a Portucel Soporcel, cujo mercado de exportação é o destino quase exclusivo da sua produção.

A desaceleração da economia portuguesa em 2005 resultou de uma diminuição acentuada do contributo da procura interna para o crescimento do PIB decorrente em especial da quebra do investimento (-3,1%) e do abrandamento do consumo público. Também a quebra do crescimento das exportações 5,4% em 2004 para 1,8% em 2005 - contribuiu para este fraco desempenho.

Estes desenvolvimentos, quer da procura interna quer do investimento, não podem deixar de ter um impacto significativo no nível da actividade das empresas que se dedicam à produção de bens industriais, como é o caso dos cimentos, papel e pasta de papel.

Atendendo a estes factores condicionantes, a previsão para 2006 encontra-se, naturalmente, rodeada do maior grau de incerteza, embora seja de presumir que a partir de 2007 se possam dissipar alguns destes efeitos negativos mais recentes, permitindo que a economia possa crescer mais normalmente.

Apesar deste enquadramento macroeconómico particularmente difícil, o desempenho do Grupo Semapa, em 2005, pode-se considerar positivo.

No que respeita à Gestão de Participações, no início do ano, as sociedades dominadas pela SEMAPA - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA – SEINPAR INVESTMENTS BV e PORTUCEL - Empresa Produtora de Pasta de Papel, SA – alienaram a totalidade das participações sociais que detinham na ENCE - Grupo Empresarial Ence, SA, correspondentes a 8,00% do respectivo capital social, pelo montante de 46 milhões de euros, não tendo, contudo, esta operação gerado mais valia para o Grupo Semapa no exercício de 2005.

Em Dezembro, a SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA, através da sua subsidiária integral CMP Investments BV, vendeu a uma sociedade do Grupo Babcock & Brown Ltd., a totalidade da participação social que detinha da Enersis II – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA, representativa de 89,92% do respectivo capital social. Com esta operação o Grupo SEMAPA recentrou o seu “core-business” em duas áreas de negócio, onde aliás já vinha desenvolvendo a sua actividade:

- Cimentos e seus derivados através do Grupo Secil
- Papel e Pasta de Papel através do Grupo Portucel Soporcel

Será prioritariamente na consolidação e reforço de posição relativa nestes sectores económicos que o Grupo continuará a focalizar a sua orientação estratégica.

As alterações de participações accionistas ocorridas em 2005 determinam, no final do exercício, uma alteração do perímetro de consolidação ao nível dos indicadores do Balanço Consolidado da SEMAPA, particularmente e pela sua magnitude, devido ao efeito da alienação da participação accionista na Enersis II.

O Balanço Consolidado, no final de 2005, regista, assim, a inclusão dos Grupos Secil e Portucel Soporcel, pelo método integral, excluindo-se o Grupo Enersis II em virtude da respectiva alienação em Dezembro, o qual era, todavia, incluído, em Dezembro de 2004, pelo método integral.

Por outro lado, a Demonstração dos Resultados Consolidados da SEMAPA regista:

No exercício de 2005:

- Consolidação pelo método integral dos 12 meses do exercício do sub-Grupo Secil e do sub-Grupo Portucel;
- Consolidação pelo método integral de 11 meses de actividade do sub-Grupo Enersis, uma vez que se procedeu à alienação desta participação accionista durante o mês de Dezembro;
- Apropriação pela Semapa de 51% do Resultado Líquido do exercício do sub-Grupo Secil, de 67,1% do Resultado Líquido do exercício do sub-Grupo Portucel e de 89,92% do Resultado Líquido do sub-Grupo Enersis no período compreendido entre 1 de Janeiro e 30 de Novembro de 2005.

No exercício de 2004:

- Consolidação pelo método integral dos 12 meses do exercício do sub-Grupo Secil e do sub-Grupo Enersis;
- Consolidação pelo método integral de 3 meses de actividade do sub-Grupo Portucel, correspondente ao período compreendido entre 1 de Outubro e 31 de Dezembro de 2004 na medida em que a detenção do controlo apenas ocorreu em 1 de Outubro;
- Apropriação pela Semapa de 51% do Resultado Líquido do exercício do sub-Grupo Secil, de 89,92% do Resultado Líquido do exercício do sub-Grupo Enersis e de 67,1% do Resultado Líquido da Portucel no período compreendido entre 1 de Outubro e 31 de Dezembro de 2004.

Na Secil há a referir as seguintes alterações no perímetro da consolidação no exercício de 2005:

Entradas:

- Jobritas – Indústria Extractiva, S.A., com sede em Lisboa, adquirida em 7 de Fevereiro de 2005, sendo o seu capital detido a 93,66% pelo Grupo Secil;
- IRP – Indústria de Rebocos de Portugal, S.A., com sede em Rio Maior, adquirida em 20 de Abril de 2005, sendo o seu capital detido a 70% pelo Grupo Secil;
- Lusocil – Sociedade Portuguesa de Cimento Cola, S.A., com sede em Lisboa, adquirida em 20 de Abril de 2005, sendo o seu capital detido a 70% pelo Grupo Secil;

Adicionalmente a Secil passou a aplicar o método de consolidação proporcional para os seguintes empreendimentos conjuntos:

- Secil Prébetão, S.A., com sede no Montijo, adquirida em 7 de Março de 1994, sendo o seu capital detido a 42,5% pelo Grupo Secil, e consequentemente em 21,7% pelo Grupo Semapa;

- Secil Unicon, S.G.P.S., S.A., com sede em Lisboa, constituída em 29 de Julho de 1991, sendo o seu capital detido a 50% pelo Grupo Secil e consequentemente em 25,5% pelo Grupo Semapa.

No sub-Grupo Portucel não se verificaram alterações no perímetro de consolidação durante o exercício de 2005.

A comparabilidade dos números entre exercícios surge, assim, parcialmente afectada, tanto ao nível da Demonstração dos Resultados Consolidados como do Balanço Consolidado pelas razões apontadas decorrentes da alteração dos perímetros de consolidação e que afectam igualmente os principais indicadores económicos e financeiros e respectivas magnitudes.

Salvaguardando estas reservas, apresenta-se, no Quadro seguinte, uma síntese evolutiva do conjunto dos principais indicadores económicos e financeiros do Grupo SEMAPA nos últimos dois anos, cuja leitura e interpretação deverão ser, por conseguinte, efectuados com a prudência devida pelas circunstâncias apontadas.

**Indicadores Financeiros Consolidados**  
**SEMAPA - Sociedade de Investimento e Gestão, S.G.P.S, S.A**  
**31 de Dezembro de 2005 e 2004**

<i>Montantes expressos em M€</i>	<b>IFRS Dezembro 2005</b>	<b>IFRS Dezembro 2004</b>	<b>Var. % 05/04</b>	<b>POC Dezembro 2004</b>
<b>Volume de vendas</b>	<b>1.529.715</b>	<b>736.777</b>	108%	<b>699.961</b>
<b>Outros Proveitos</b>	<b>445.830</b>	<b>210.314</b>	112%	<b>6.902</b>
Gastos e Perdas	(1.248.666)	(593.582)	110%	(536.744)
<b>EBITDA</b>	<b>726.879</b>	<b>353.509</b>	106%	<b>170.120</b>
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>427.083</b>	<b>197.463</b>	116%	<b>170.120</b>
Amortizações e perdas por imparidade	(169.081)	(77.710)	118%	(98.032)
<b>EBIT</b>	<b>557.798</b>	<b>275.800</b>	102%	<b>60.071</b>
Resultados Financeiros	(99.014)	(27.838)	256%	(27.731)
<b>Resultados Correntes</b>	<b>458.784</b>	<b>247.962</b>	85%	<b>32.340</b>
Resultados Extraordinários	-	-		195.897
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>458.784</b>	<b>247.962</b>	85%	<b>228.237</b>
Impostos sobre Lucros	(60.066)	(39.337)	53%	(31.477)
<b>Lucros retidos do exercício</b>	<b>398.718</b>	<b>208.625</b>	91%	<b>196.759</b>
Atribuível aos Accionistas da Semapa	334.184	189.419	76%	182.074
Atribuível a Interesses Minoritários (IM)	64.533	19.206	236%	14.686
<b>Cash-Flow</b>	<b>567.798</b>	<b>286.335</b>	98%	<b>294.791</b>
Margem EBITDA recorrente (% Vol. Vendas)	27,9%	26,8%	4%	24,3%
Activo líquido total	3.473.646	3.837.115	(9%)	3.349.039
Capitais Próprios (antes de IM)	703.276	386.143	82%	384.425
Dívida Líquida	1.222.385	2.105.469	(42%)	1.790.653

Comparando os exercícios de 2004 e 2005, as variações das principais rubricas são explicadas essencialmente por:

- **Variação das Vendas e Outros Proveitos** – alteração do perímetro de consolidação, com a consolidação integral, em 2005, de 12 meses do exercício do sub-Grupo Secil e do sub-Grupo Portucel e 11 meses de actividade do sub-Grupo Enersis, enquanto, em 2004, o sub-Grupo Portucel, apenas consolidou integralmente na Semapa três meses correspondentes ao período compreendido entre 1 de Outubro e 31 de Dezembro de 2004.

Venda da participação social, em Dezembro de 2005, detida pelo Grupo Semapa no sub-Grupo Enersis, representativa de 89,92% do respectivo capital social.

- **EBITDA** – o EBITDA total de 2005 inclui valores de carácter não recorrente, entre os quais se destacam: i) a mais-valia de 384,6 milhões de euros, decorrente da venda da participação accionista sub-Grupo Enersis; e, ii) o acréscimo de custos com pessoal em cerca de 84 milhões de euros pela assumpção integral das responsabilidades com encargos com pensões da Semapa, decorrentes do Regulamento de Reforma dos seus Administradores, aprovado em Assembleia Geral da Sociedade, em Março de 2005.
- **Margem EBITDA recorrente** – regista uma melhoria de 4% face à margem registada no ano transacto.
- **Amortizações e Provisões** – a evolução decorre das alterações ocorridas no perímetro de consolidação supra mencionadas.
- **Resultados Financeiros** – para além do efeito da alteração do perímetro de consolidação, a evolução desta rubrica é explicada essencialmente por:
  - (1) acréscimo dos encargos bancários na Semapa decorrente do financiamento contratado em meados em 2004 para aquisição da participação accionista de 67,1% no capital social da Portucel, considerado em 12 meses no exercício de 2005;
  - (2) write-off dos encargos bancários com a contratação do empréstimo bancário de 700 milhões de euros formalizado em 2004, por se ter reduzido em 350 milhões de euros e estar em estudo o refinanciamento do montante em dívida;
  - (3) redução do endividamento líquido na Secil com consequente redução dos encargos bancários;
  - (4) agravamento dos resultados financeiros na Portucel Soporcel essencialmente decorrentes de perdas em operações de cobertura de risco cambial e de preço da pasta contratados em 2005 no valor de 16,3 milhões de euros, apesar da redução da dívida líquida total. Acresce o facto que, no sub-Grupo Portucel, os Resultados Financeiros registados em 2004 haviam sido positivamente influenciados por proveitos financeiros não recorrentes de cerca de 5,7 milhões de euros.
- **Resultados Correntes** – a evolução registada decorre das explicações apresentadas nas rubricas anteriores.
- **Impostos** – A variação não é proporcional à variação dos resultados antes de impostos devido ao facto de as mais-valias apuradas com a alienação da participação accionista na Enersis II gozarem de um regime fiscal mais favorável.



- **Interesses Minoritários** – a evolução entre 2004 e 2005 é explicada pelas variações ocorridas no perímetro da consolidação da Semapa, em particular devido ao facto de, em 2004, se ter alterado o valor da participação social na Secil para 51% e se ter tomado uma participação social na Portucel de 67,1%, o que implica que a parte proporcional dos resultados das acções que não são detidas pelo Grupo serem registados nesta rubrica, gerando assim interesses minoritários.

Em consequência do que anteriormente se descreveu, o Resultado Líquido do exercício atribuível aos accionistas da Semapa, isto é, após Interesses Minoritários, foi positivo em 334,2 milhões de euros e registou um acréscimo de 76,4% relativamente ao ano anterior.

- **Activo Líquido Total** – alteração do perímetro de consolidação.
- **Capitais Próprios** – o seu aumento é explicado essencialmente pelo efeito positivo do Resultado Líquido no período. Com efeito negativo há a referir as perdas actuariais relativas às responsabilidades com benefícios pós-emprego registadas no sub-Grupo Secil (4,5 milhões de euros) e no sub-Grupo Portucel (7,5 milhões de euros) que foram levadas a Capitais Próprios.
- **Dívida Líquida** – alteração do perímetro da consolidação, redução da Dívida Líquida na Semapa em virtude da venda da participação social detida na Enersis II e redução das Dívidas Líquidas no sub-Grupo Secil e no sub-Grupo Portucel Soporcel.
- **Contributos por Segmentos de Negócio**

O Resultado Líquido do exercício por segmentos de negócio, do exercício findo em 31 de Dezembro de 2005, pode ser assim analisado:

Valores em Euros	Cimento e Derivados	Pasta e Papel	Energias	Holding	Consolidado
<b>RÉDITOS</b>					
Réditos totais	461.139.679	1.029.086.149	39.489.109	-	1.529.714.937
Resultados operacionais totais	118.846.600	142.646.739	16.820.483	279.484.129	557.797.951
Resultados financeiros totais	(6.243.155)	(45.928.337)	(9.895.256)	(38.587.295)	(100.654.043)
Parte de lucros líquidos em associadas	1.771.385	(124.182)	(7.387)	-	1.639.816
Imposto sobre o rendimento	(31.489.992)	(25.411.068)	(3.092.218)	(72.892)	(60.066.170)
Resultados actividades ordinárias	82.884.838	71.183.152	3.825.622	240.823.942	398.717.554
Interesses minoritários	(424.641)	5.737	112.174	(64.226.358)	(64.533.088)
<b>Resultado líquido do exercício*</b>	<b>82.460.197</b>	<b>71.188.889</b>	<b>3.937.796</b>	<b>176.597.584</b>	<b>334.184.466</b>
<b>OUTRAS INFORMAÇÕES</b>					
Activos do segmento	864.989.321	2.298.624.952	-	310.031.416	3.473.645.689
Investimentos em Associadas	45.778.332	357.526	-	2.451	46.138.309
Passivos do segmento	455.277.398	1.286.177.520	-	485.637.933	2.227.092.851
EBITDA	152.780.391	261.324.651	33.151.067	279.622.580	726.878.689
Dívida Líquida	196.177.075	736.138.164	-	290.069.892	1.222.385.131
Investimentos em activos fixos	59.215.981	41.397.055	-	-	100.613.036
Amortizações e perdas por imparidade	33.933.791	118.677.912	16.330.583	138.452	169.080.738

\* Atribuível aos Accionistas da Semapa

**Para as Vendas Totais Consolidadas** – a Secil contribuiu com 30,1%, a Portucel com 67,3% e a Enersis II com 2,6%.

**Para os Resultados Operacionais Totais** – a Secil contribuiu com 21,3%, a Portucel com 25,6%, a Enersis II com 3,0% e a Semapa (holding) com 50,1%.

**Para o Resultado Líquido do período após Interesses Minoritários** – a Secil contribuiu com 24,7%, a Portucel com 21,3%, a Enersis II com 1,2% e a Semapa (holding) com 52,8%.

## **Produção**

Quanto à produção das duas Áreas de Negócio – Cimentos e Papel e Pasta de Papel – os principais indicadores registam a seguinte evolução:

### **Cimentos**

A Área de Negócios do Cimento caracterizou-se por:

- Manutenção da capacidade produtiva em 5 631 000 t de cimento;
- As vendas de cimento cinzento registaram um decréscimo de 2% passando para 4 648 000 t;
- As vendas de clínquer decresceram 31% para 191 000 t;
- As vendas de betão-pronto decresceram 5% para 2 445 000 m<sup>3</sup>;
- As vendas de inertes foram de 3 227 999 t e aumentaram 9%;
- As vendas de argamassas aumentaram 116% atingindo 329 000 t;
- As vendas de pré-fabricado, cal hidráulica e cimento cola diminuíram em 8%, 15% e 9% respectivamente.

### **Papel e Pasta de Papel**

A Área de Negócios do Papel e Pasta de Papel caracterizou-se por:

- Aumento da produção em 2% das pastas brancas atingindo 1 279 000 t;
- Aumento da produção em 1,6% do papel de impressão e escrita atingindo o valor de 998 000 t;
- Aumento das vendas globais de papel em 1,3% atingindo 989 923 t, mais 13 mil t face ao ano anterior.

## **2. Principais Acontecimentos e Factos Relevantes**

### **SEMAPA:**

- Em Janeiro foi alienada a totalidade da participação social detida na ENCE - Grupo Empresarial Ence, SA, correspondente a 2 037 600 acções representativas de 8,00% do respectivo capital social, pelo montante de cerca de 46 milhões de euros. A referida alienação foi efectuada através das sociedades dominadas pela SEMAPA-Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA, SEINPAR INVESTMENTS BV e PORTUCEL - Empresa Produtora de Pasta de Papel, SA.
- Em Dezembro, a SEMAPA através da sua subsidiária integral CMP Investments BV, vendeu a uma sociedade do Grupo Babcock & Brown Ltd., a totalidade da participação social que possuía da ENERSIS II - Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA, representativa de 89,92% do respectivo capital social. A transacção teve por base um Enterprise Value da Enersis de cerca de 1,005 biliões de euros, tendo a SEMAPA obtido o montante de 420,8 milhões de euros pela venda da referida participação.

## **SECIL:**

- Em Fevereiro, aquisição, pela SBI, de 93,66% do capital da Jobritas – Indústria Extractiva, S.A., com sede em Lisboa, pelo valor de 2,9 milhões de euros;
- Em Abril, aquisição, pela Secil Martingança, de 70% do capital da IRP – Indústria de Rebocos de Portugal, S.A., com sede em Rio Maior, pelo valor de 5,3 milhões de euros, existindo uma opção de compra dos restantes 30%;
- Ainda em Abril, aquisição, pela Secil Martingança, de 70% do capital da Lusocil – Sociedade Portuguesa de Cimento Cola, S.A., com sede em Lisboa, pelo valor de 1,2 milhões de euros, existindo uma opção de compra dos restantes 30%;
- Em Julho, a Secil aumentou para 28,6% a sua participação na empresa cimenteira libanesa Ciment de Sibline;
- Em Novembro, foi constituída a Secil – Companhia de Cimento do Lobito, S.A., com sede em Lobito, sendo o seu capital detido a 51% pelo Grupo Secil, realizado através da entrada em espécie de activos detidos pela Tecnosecil, S.A.R.L., sociedade esta subsidiária do sub-Grupo Secil;
- Em Dezembro, aquisição da empresa Intertrade que passará a designar-se Secil-Cabo Verde e que comercializa cimento em Cabo Verde.

## **PORTUCEL SOPORCEL:**

De registar, a nível da estrutura orgânica, a criação da Agro-Florestal SGPS, para gerir o segmento da floresta do Grupo, para onde foram transferidas as participações sociais da área florestal: Aliança Florestal, Portucel Florestal, Portucel Soporcel Abastecimento e Arboser.

## **3. Áreas de Negócio do Grupo**

### **3.1. Cimentos, Produtos com cimento e inertes**

#### **3.1.1. Síntese da actividade**

No ano de 2005 o desempenho do **Grupo Secil** foi positivo tendo em conta a situação de recessão verificada nos mercados da construção em **Portugal** e na **Tunísia**, países onde operam a esmagadora maioria das empresas.

As vendas consolidadas ascenderam a 461 M€, o que representa um aumento de cerca de 2% relativamente ao ano de 2004.

O EBITDA atingiu 153 M€ representando um acréscimo de 11% face ao verificado no ano anterior. Esta evolução reflecte o efeito positivo da incorporação no perímetro de consolidação das contas de novas empresas, a **IRP**, **Jobrita** e **Secil Prebetão** (Portugal) compensada com a diminuição verificada nos principais negócios – as actividades cimenteiras em **Portugal** e na **Tunísia**.

O EBIT situou-se em 119 M€ apresentando um crescimento na ordem dos 13 %, relativamente ao ano anterior.

Os resultados líquidos cresceram 15% e ascenderam a 82 M€

O investimento global ascendeu a 75,9 M€ correspondendo 59,2 M€ a investimentos operacionais, 11,1 M€ a aquisição de empresas subsidiárias e 5,6 M€ a participações em empresas associadas.

## **Portugal**

A procura de cimento diminuiu pelo quarto ano consecutivo, calculando-se que tenha atingido 8,9 milhões de toneladas o que representa um decréscimo na ordem de 5,5%, quando comparado com 2004.

O mercado interno foi abastecido pela produção nacional e por cimento importado cujo volume diminuiu face ao ano anterior e se estima ter sido de 1,1 milhões de toneladas.

As vendas de cimento pela Secil atingiram 3,7 milhões de toneladas diminuindo 2,7%, em volume, e aumentando 0,5%, em valor.

Os preços da electricidade para os clientes industriais tiveram aumentos médios da ordem dos 10% tendo-se incrementado ainda mais o elevado diferencial de preço suportado pela indústria cimenteira nacional em relação à maioria dos outros países europeus, tornando-a mais vulnerável às importações.

Durante o ano iniciou-se o primeiro período – triénio 2005-2007 – do comércio dos direitos de emissão de CO<sub>2</sub> na União Europeia; a **Secil** regista com agrado o facto de na produção de clínquer das suas três fábricas não ter ultrapassado o valor anual das licenças que lhe foram atribuídas pelo Governo Português no âmbito do PNALE – Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO<sub>2</sub>, ainda que parte seja devido ao decréscimo da produção esperada.

No referente às unidades de negócio do betão-pronto, dos inertes e das argamassas, salienta-se a obtenção de resultados acima dos conseguidos em 2004, apesar do contexto recessivo que persiste no sector da construção.

## **Tunísia**

O consumo de cimento e cal artificial foi de 5,85 milhões de toneladas, o que representa uma diminuição de 1% relativamente a 2004.

A diminuição das vendas da **Société des Ciments de Gabès** e dificuldades operacionais, parcialmente associadas à implantação de petcoke como combustível térmico, reflectiram-se negativamente na performance da empresa.

Refere-se, mais uma vez, o facto de o mercado do cimento na **Tunísia** não ter sido liberalizado, ao contrário do compromisso assumido pelo governo deste país e consagrado em todos os cadernos de encargos das privatizações das cimenteiras tunisinas. Vão, pois, já 6 anos decorridos sem a esperada liberalização do mercado, sendo os preços na Tunísia cerca de metade dos praticados no mercado internacional.

## **Angola**

O facto mais relevante a assinalar foi a constituição da empresa **Secil-Lobito**, formalizada em Novembro, nos termos do memorando de entendimento celebrado entre o Governo de Angola e a **Secil** em Abril de 2004.

Essa empresa é detida em 51% pela **Secil**, através da **Tecnosecil**, e pelo Governo Angolano, através da Encime, e começou a operar a partir de 1 de Janeiro de 2006.

Nos termos desse memorando, a empresa **Secil-Lobito** deve assegurar, num horizonte de três anos, a instalação de uma linha completa de produção de cimento com uma capacidade mínima de 400 000 toneladas por ano.

O custo estimado actual desse investimento é de cerca de 80 milhões de USD; o financiamento deste investimento, no que à **Secil** diz respeito, está intimamente relacionado com a liquidez esperada dos títulos da dívida pública do Estado Angolano emitidos a favor da **Secil** a título de indemnização pela nacionalização dos activos detidos em **Angola**, cerca de 47,5 milhões de dólares. O Estado Angolano tem vindo a emitir pontualmente, desde Fevereiro de 2005 e de acordo com o programado, os referidos títulos da dívida pública a favor da **Secil**, tendo sido já recebido cerca de metade do valor da dívida.

### **Líbano**

Notável melhoria foi conseguida, pelo segundo ano consecutivo, na participada **Ciment de Sibline**. Apesar de se ter atravessado um ano politicamente conturbado, as vendas para o mercado interno subiram e o desempenho melhorou substancialmente.

### 3.1.2. Principais Indicadores Económicos, Financeiros e de Actividade

#### Principais Dados

		2004	2005	%
<b>Capacidade Produtiva de Cimento</b>		5 631	5 631	0%
<b>Vendas</b>				
Cimento cinzento	1 000t	4 744	4 648	-2%
Cimento branco	1 000t	75	86	15%
Cal artificial	1 000t	81	74	-9%
Clinker	1 000t	275	191	-31%
Betão-Pronto	1 000m <sup>3</sup>	2 564	2 445	-5%
Inertes	1 000t	2 966	3 227	9%
Prefabricado	1 000t	331	306	-8%
Cal hidráulica	1 000t	47	40	-15%
Cimento-Cola	1 000t	11	10	-9%
Argamassas	1 000t	152	329	116%
<b>Pessoal (1)</b>		1 978	2 294	16%
<b>Vendas</b>	M€	453	461	2%
<b>EBIDTA</b>	M€	137	153	11%
<b>EBIT</b>	M€	105	119	13%
Resultados Financeiros	M€	-3	-4	33%
Resultados antes de Impostos	M€	102	114	12%
<b>Resultados Líquidos</b>	M€	72	82	15%
"Cash Flow"	M€	103	117	14%
<b>Activos Totais</b>	M€	750	865	15%
<b>Capitais Próprios</b>	M€	333	392	17%
<b>Dívida Líquida</b>	M€	202	196	-3%
<b>Margem EBITDA</b>	M€	29%	31%	
<b>Investimentos Operacionais</b>	M€	53	59	11%
<b>Dívida Líquida/ EBITDA</b>	M€	1,5	1,3	-13%

(1) Número médio do pessoal ao serviço nas empresas incluídas no perímetro de consolidação de contas.

#### 3.1.3. Portugal

As taxas de juro aumentaram, embora se tenham mantido em níveis baixos: a taxa Euribor (6 meses) situava-se em 2,64% em Dezembro de 2005, contra 2,22% em Dezembro de 2004.

##### 3.1.3.1. Cimento

###### 3.1.3.1.1. Mercado e comercialização

Pelo quarto ano consecutivo o consumo de cimento no mercado interno diminuiu relativamente ao ano anterior. Em 2005, estima-se que o mercado tenha atingido 8,9 milhões de toneladas o que representa um decréscimo de 5,5%, superior ao verificado em 2004 (-1,7%). Esse

decréscimo teria sido menor - na ordem dos 3% - não fora a diminuição expressiva do consumo

na Região Autónoma da Madeira (-30%), já que em 2004, ano de eleições regionais, houve um consumo extraordinário.

A evolução negativa da procura de cimento reflecte a situação de recessão que atravessa o sector da construção quer na área da habitação quer na área das obras públicas.

A quebra da construção residencial é consequência da evolução negativa do rendimento disponível das famílias e da diminuição da oferta de habitação para níveis mais compatíveis com a procura.

A diminuição do sector das obras públicas decorre da contracção da actividade económica resultante, essencialmente, de uma política económica dominada pela contenção das despesas públicas.

Estima-se que o cimento comercializado no país com base em importações tenha regredido sensivelmente, na ordem de 18%, tendo atingido cerca de 1,1 milhões de toneladas.

#### **Mercado de Cimento (1)**

		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005 (1)</b>
Portugal	Mt	9,5	9,3	8,9
Portugal	%	-14,5	-1,8	-5,2
União Europeia 25	%	+2,2	+1,2	+2,0

(1) Estimativa

A **Secil** melhorou o seu dinamismo comercial e postura de proximidade e serviço ao cliente, o que lhe permitiu manter a quota de mercado, apesar do contexto globalmente recessivo.

No mercado interno manteve-se a presença nos segmentos mais importantes, nomeadamente no betão-pronto, na prefabricação em betão e nas argamassas, e o fornecimento às principais cadeias de retalho de materiais de construção.

A concorrência intensificou-se sensivelmente, o que contribuiu para uma degradação sensível do nível dos preços; as tabelas de preços foram actualizadas em Setembro para o cimento a granel, com um aumento médio na ordem dos 2,5% e, em Novembro, para o cimento ensacado com uma diminuição média de cerca de 6%.

As vendas de cimento e clínquer atingiram 224 M€ correspondendo a 3,7 milhões de toneladas.

#### **Vendas de Cimento e Clínquer**

		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>%</b>
Mercado Interno	1 000 t	3 145	3 423	3 330	- 2,7
Mercado Externo	1 000 t	326	483	406	- 15,9
Total	1 000 t	3 471	3 906	3 736	- 4,4

As vendas de cimento para o mercado interno diminuíram 2,7% em volume, basicamente devido à retracção do mercado atrás referida.



Em termos de mix dos produtos vendidos, continua a registar-se o crescimento do peso do cimento a granel e, em particular, do cimento tipo II 42,5.

As vendas de cimento branco atingiram 86 000 t tendo aumentado cerca de 15% face a 2004; este aumento deve-se à implementação do plano de promoção do cimento branco e ao início de fornecimentos a um distribuidor nacional. Nesta área salienta-se ainda o lançamento de um novo produto, o cimento branco tipo II 52,5 N ensacado.

As vendas para o mercado externo atingiram 406 000 t, tendo decrescido cerca de 15,9% relativamente ao ano anterior.

O sistema de distribuição respondeu cabalmente às solicitações do mercado. Verificou-se um aumento de 4% no custo médio de transporte por tonelada de cimento vendida no continente decorrente, fundamentalmente, do aumento da percentagem de cimento vendida nos entrepostos e directamente a clientes já que foi possível gerir com eficiência os aumentos de preço dos transportes.

### 3.1.3.1.2. Produção

A produção global de cimento atingiu 3,6 milhões de toneladas tendo diminuído ligeiramente face a 2004 (-2,3%).

#### Produção de Cimento

		2003	2004	2005	%
Cimento Cinzento	1 000 t	3 202	3 584	3 486	- 2,7
Cimento Branco	1 000 t	82	74	88	+ 18,9
Total	1 000 t	3 284	3 658	3 574	- 2,3

A produtividade do trabalho manteve-se em níveis interessantes, em resultado do esforço sustentado de racionalização que tem sido empreendido.

O cimento produzido nas três fábricas continua a apresentar características finais bastante homogêneas e elevados padrões de qualidade, aspecto que se considera essencial para garantir um reconhecimento geral no mercado sobre o alto nível de exigência por que se pauta a **Secil**.

Em 2005, o preço dos combustíveis sólidos aumentou na ordem dos 13%, em termos FOB. Esse aumento foi devido à perturbação do mercado abastecedor de petcoke associada ao encerramento temporário da maioria das refinarias americanas situadas junto ao Golfo do México na sequência dos furacões que ocorreram nessa região. O abastecimento das três fábricas não sofreu qualquer perturbação de maior graças à manutenção de stocks de segurança adequados e à realização de algumas aquisições no mercado spot.

Ao nível da energia eléctrica verificou-se, também, um aumento dos preços médios para os clientes industriais na ordem dos 10%.

De registar o esforço empreendido pelas três fábricas na redução dos seus custos de produção. Essa acção continuada de racionalização foi fundamental para atenuar os efeitos negativos do aumento dos custos energéticos atrás mencionados.



Neste âmbito salientam-se a progressiva utilização de petcoke com maior teor de enxofre, e menor preço, e o incremento significativo da utilização de resíduos como energia e como matéria-prima.

A fábrica **Secil-Outão** iniciou, em Julho, a utilização de combustíveis alternativos, nomeadamente chips de pneus e farinhas animais, a fábrica **Maceira-Liz** prosseguiu com a utilização de pneus usados e a fábrica **Cibra-Pataias** já se encontra preparada para utilizar pneus.

De salientar ainda, na fábrica **Maceira-Liz**, o arranque de uma nova linha de produção de sacos de papel com capacidade para produzir 80 milhões de unidades por ano.

### 3.1.3.1.3. Recursos Humanos

Prosseguiram as acções visando aumentar a motivação e eficácia dos recursos humanos, bem como melhorar a identificação do pessoal com a cultura e os objectivos do **Grupo Secil**.

#### Recursos Humanos

	2003	2004	2005
Efectivos	708	701	671
Eventuais	22	16	21
Total	730	717	692
Variação (%)	- 1,9	- 1,8	- 3,5

Em simultâneo com a política de racionalização dos recursos humanos prosseguiu-se o processo de recrutamento de pessoas qualificadas no âmbito do qual foram admitidos quinze novos colaboradores. Globalmente, registou-se uma diminuição líquida de trinta efectivos.

A **Secil** concluiu, pela primeira vez em 2005, uma negociação salarial com os seus trabalhadores para um período de três anos. O presente contrato permite obter uma situação de paz laboral que se considera fundamental para o bom desempenho da empresa.

### 3.1.3.1.4. Investimentos

Lançaram-se e realizaram-se investimentos significativos visando o aumento do desempenho das fábricas e a preparação destas para a valorização energética de resíduos e a melhoria da qualidade dos produtos e serviços fornecidos, das condições ambientais e do serviço prestado a clientes. Os investimentos em imobilizado corpóreo e incorpóreo ascenderam globalmente a 37 M€, sendo de destacar as seguintes acções:

Na fábrica **Secil-Outão**, a requalificação visual e paisagística do Vale das Mós e do Cais e a realização de várias obras tendo em vista a preparação da fábrica para utilizar resíduos como energia e como matéria-prima.

Na fábrica **Maceira-Liz**, a conclusão do parque coberto para carvão e da nova linha de produção de sacos de papel.

Na fábrica **Cibra-Pataias**, a instalação de filtros de mangas num dos fornos de clínquer, a construção do silo de armazenagem de clínquer branco e a remodelação do armazém de matérias-primas para produção de cimento branco.

### 3.1.3.1.5. Resultados

As vendas atingiram os 224 M€ e o EBITDA situou-se em 126 M€.

### 3.1.3.1.6. Perspectivas para 2006

Em termos de mercado interno, perspectiva-se uma evolução negativa em 2006. A **Secil** estima manter a sua posição no mercado interno, aumentar as exportações e melhorar a sua performance através da racionalização dos custos de produção e de distribuição.

### 3.1.3.2. Betão-pronto e inertes

O mercado de betão-pronto foi, também, significativamente afectado pela diminuição da actividade da construção, estimando-se que tenha regredido na ordem dos 5%.

Neste contexto, as vendas da unidade de negócio do betão-pronto registaram um decréscimo de 5% em volume. Conseguiu-se obter um aumento de preços de venda, na ordem dos 4%, que permitiu melhorar as margens de comercialização.

#### **Betão-Pronto**

		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>%</b>
Centrais de Betão		41	45	41	-9%
Vendas	1 000 m <sup>3</sup>	2 145	2 471	2 349	-5%
Capex	1 000 €	3 381	3 139	2 322	-26%
Efectivos		378	359	334	-7%

Salienta-se, como facto relevante, a instalação de uma nova central de betão em Alcácer do Sal que veio a arrancar em Janeiro de 2006.

Para 2006, prevê-se uma evolução do mercado globalmente em linha com as perspectivas gerais do sector da construção que apontam para a manutenção da tendência de decrescimento; o betão-pronto poderá vir a ser um pouco menos afectado, em virtude da crescente penetração que se tem vindo a verificar de modo sustentado.

Na unidade de negócio dos inertes, registou-se um crescimento de 9% nas vendas em quantidade.

#### **Inertes**

		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>%</b>
Centrais de Britagem		6	6	7	17%
Vendas	1 000 t	2 779	2 966	3 227	9%
Capex	1 000 €	2 924	1 844	1 537	-17%
Efectivos		122	134	120	-10%

Salientam-se, a aquisição da empresa **Jobrita**, o reinício da exploração da **Pedreiral** - que esteve alugada a terceiros durante vários anos - e, ainda, a ampliação da central de areias da **ECOB**.

Embora as perspectivas gerais para a construção sejam negativas, espera-se um incremento de actividade decorrente do contributo da actividade da **Jobrita** e da **Pedreiral**.

Ao nível geral da **SBI – Secil Betões e Inertes**, refere-se a conclusão do processo de reorganização funcional que implicou liquidação de algumas empresas e fusão de outras e que permitiu centralizar todos os serviços administrativos e reduzir significativamente o pessoal (31 pessoas).

### 3.1.3.3. Prefabricação em betão

A actividade das empresas do **Grupo** que actuam neste mercado foi também severamente afectada pela situação de recessão do sector da construção. Com efeito as vendas caíram globalmente 13% em volume.

		2003	2004	2005	%
Fábricas		9	9	7	-22%
Vendas	1 000 t	305	303	264	-13%
Capex	1 000 €	975	879	879	0%
Efectivos		277	266	224	-15%

A **Secil Prebetão**, apesar do contexto recessivo, melhorou a sua performance em resultado de uma política comercial selectiva e do esforço de reestruturação e de redução de custos e de pessoal que vem sendo prosseguido desde há muito.

A **Argibetão** concluiu a fase crítica do processo de reestruturação encetado no ano anterior. Neste âmbito, salientam-se o encerramento e alienação da fábrica de Ovar, a reformulação da fábrica do Cartaxo com o fecho da linha de produção de telhas e redução da linha de produção de “bloco split” e, ainda, a alienação da fábrica de Azeitão; o pessoal foi reduzido em cerca de 26 pessoas, a maior parte das quais através de rescisões por mútuo acordo.

A venda dos activos permitiu disponibilizar meios para anular o passivo financeiro e proceder à referida reestruturação permitindo preparar convenientemente a empresa para o futuro.

Na área dos investimentos, salienta-se a aquisição de uma central de betão para a fábrica de Coimbra da **Secil Prebetão**.

Para 2006, perspectiva-se um ano difícil embora se preveja uma melhoria de produtividade em virtude dos processos de reestruturação e de especialização de produções que foram empreendidos.

### 3.1.3.4. Aglomerantes e argamassas

Conforme esperado, o mercado de cal hidráulica voltou a cair em resultado da retracção da construção residencial e da maior utilização de argamassas industriais. Inversamente o mercado das argamassas registou um acréscimo relevante devido, fundamentalmente, à substituição das argamassas tradicionais feitas em obra.

O **Grupo** expandiu a sua presença nesta área de negócio com a aquisição das empresas **IRP** e **Lusocil**. Com esta ampliação, as vendas de argamassas do **Grupo** aumentaram significativamente, tendo duplicado em volume e em valor.

		2003	2004	2005	%
Fábricas		2	2	4	100%
Vendas Cal Hidráulica	1 000 t	50	47	40	-15%
Vendas Argamassas	1 000 t	161	152	326	114%
Vendas Cimento Cola	1 000 t	12	11	10	-9%
Capex	1 000 €	1 049	359	576	60%
Efectivos		83	81	101	25%

Na **Secil Martingança**, salientam-se como factos relevantes o lançamento de um novo produto de reabilitação designado “Linha Reabilita” e o arranque do processo de queima de biomassa florestal nos fornos de cal hidráulica.

Para 2006, perspectiva-se a manutenção do decréscimo do mercado da cal hidráulica e aumento significativo do mercado das argamassas. As empresas do **Grupo** perspectivam fortalecer a sua posição nesses mercados e melhorar a sua performance.

### 3.1.4. Tunísia

#### 3.1.4.1. Cimento

##### 3.1.4.1.1. Mercado e comercialização

A actividade económica na **Tunísia** mantém-se com elevado ritmo de crescimento, estimando-se que o PIB tenha aumentado 5% em 2005, ligeiramente abaixo de 2004 (+ 5,8%).

Esta evolução foi claramente potenciada pelo crescimento do sector dos serviços, em particular do turismo (6,5%) e das telecomunicações (15,7%), já que os sectores agrícola e industrial registaram decréscimos de 4% e de 5,3%, respectivamente.

O consumo total de cimento e cal artificial atingiu 5,85 milhões de toneladas o que representa uma diminuição de 1% relativamente ao ano anterior.

Esta diminuição foi consequência do decréscimo da actividade no sector de construção, em particular nos segmentos das obras públicas e do turismo.

#### Mercado

		2003	2004	2005
Cimento	1 000 t	5 134	5 474	5 435
Cal Artificial	1 000 t	438	455	420
Total	1 000 t	5 572	5 929	5 854
Variação		-3%	6%	-1%

Neste contexto, as vendas da **Société des Ciments de Gabès** para o mercado interno caíram tendo atingido 1 077 000 t, o que representa uma diminuição de 2% face a 2004. Sublinha-se a realização de exportações que atingiram 80 000 t de clínquer e cimento.

Em valor, as vendas ascenderam a 69,6 milhões de dinares, o que representa um incremento de 5% imputável, fundamentalmente, ao aumento do preço do cimento. Em euros, verificou-se um acréscimo das vendas de apenas 1%, explicado pela desvalorização do dinar tunisino face ao euro.

#### **Vendas de Cimento e Clínquer**

		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>%</b>
Mercado Interno	1 000 t	1 048	1 097	1 077	-2%
Mercado Externo	1 000 t	1	97	80	-18%
<b>Total</b>	<b>1 000 t</b>	<b>1 049</b>	<b>1 194</b>	<b>1 157</b>	<b>-3%</b>

Em Julho de 2005, ao abrigo do sistema de preços homologados que permanece em vigor, o governo estabeleceu um aumento de 6% para os preços da cal artificial e dos cimentos.

#### **3.1.4.1.2. Produção**

A produção de clínquer foi de 988 000 t e correspondeu à concretização do objectivo definido para o ano.

A produção de cimento e cal artificial atingiu 1 140 000 t, o que corresponde a uma redução de 2,1% relativamente ao ano anterior.

#### **Produções**

		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>%</b>
Cimento	1 000 t	961	1 085	1 066	-2%
Cal Artificial	1 000 t	85	80	74	-8%
<b>Total</b>	<b>1 000 t</b>	<b>1 046</b>	<b>1 165</b>	<b>1 140</b>	<b>-2%</b>

Arrancou-se com a utilização de petcoke como combustível principal, em substituição do gás natural sendo de referir que, no final do ano, este combustível já representava cerca de 50% do consumo total.

#### **3.1.4.1.3. Recursos Humanos**

O total de efectivos da **SCG** ascendia, no final de 2005, a 445 trabalhadores, menos dez que no final de 2004, prosseguindo-se assim uma política de racionalização dos recursos humanos, em simultâneo com o processo de recrutamento de jovens técnicos qualificados em áreas fundamentais para a modernização da empresa.

#### **Evolução do Pessoal**

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Efectivos	463	455	445
Variação %	-3%	-2%	-2%

Ao abrigo do contrato de assistência técnica e de transferência de tecnologia, estabelecido com a **Secil**, foram realizadas diversas acções de acompanhamento e formação, merecendo especial destaque o projecto denominado **SCG 2005** destinado a promover a utilização das “melhores práticas” na área da optimização industrial e da melhoria contínua de processos.

#### 3.1.4.1.4. Investimentos

O investimento realizado foi de 4,5 milhões de dinares, sendo de salientar a aquisição de um analisador em linha e a melhoria dos sistemas de despoeiramento.

Relativamente aos investimentos desencadeados em 2005 merece especial referência a instalação de novos sistemas de ventilação que vão contribuir para aumentar a produção e a encomenda de sistemas de filtros de mangas destinados a melhorar significativamente as condições ambientais da fábrica.

#### 3.1.4.1.5. Resultados

A **SCG** teve uma performance inferior à verificada em 2004. O valor das vendas diminuiu cerca de 2%, embora esse decréscimo seja resultante da desvalorização cambial do dinar face ao euro que rondou os 4%.

#### 3.1.4.1.6. Perspectivas para 2006

Prevê-se a continuação do abrandamento do mercado verificado em 2005, existindo, contudo, expectativas moderadamente positivas relativamente ao segmento da construção residencial.

A evolução das receitas da **Société des Ciments de Gabès** continua condicionada pela atitude do governo tunisino no que respeita à liberalização dos preços: ou procede a essa liberalização, adiada desde há quatro anos, ou mantém o regime de homologação dos preços, definindo administrativamente o seu aumento. Se for este o caso, espera-se que venha pelo menos compensar a evolução negativa registada nos principais custos ao longo do último ano.

#### 3.1.4.2. Betão-pronto e prefabricação em betão

Os mercados do betão-pronto e da prefabricação em betão permanecem em crescimento ligeiro nas regiões onde operam a **Sud Béton** e a **Zarzis Béton** (Sfax, Gabès e Zarzis)

		2003	2004	2005	%
Centrais de betão		2	3	4	33%
Vendas	1 000 m <sup>3</sup>	85	93	96	3%
Linhas de prefabricação		2	2	2	0%
Vendas	1 000 t	19	34	42	24%
Efectivos		85	99	96	-3%

As vendas em quantidade subiram face a 2004 (3% no betão-pronto e 7% na prefabricação em betão).

Na área dos investimentos salienta-se a aquisição de três autobetoneiras e a instalação de uma central em Sidi Salah.

Em 2006 espera-se uma evolução positiva no mercado de betão pronto essencialmente devido ao efeito de penetração. Espera-se que as empresas do **Grupo** melhorem a sua posição no mercado e a sua performance.

### 3.1.5. Angola

#### 3.1.5.1. Cimento

O consumo de cimento em Angola voltou a aumentar em 2005 em resultado do crescimento sustentado da economia angolana. Esse consumo foi satisfeito por produtores nacionais e, também, por cimento importado, dado que a indústria cimenteira nacional não tem capacidade para responder ao aumento verificado.

		2003	2004	2005 <sup>(1)</sup>	%
Fábricas		1	1	1	0%
Vendas	1 000 t	43	74	107	45%
Capex	1 000 €	5 256	3 646	1 610	-56%
Efectivos		157	141	141	0%

(1) Números relativos ao período Janeiro a Novembro.

A capacidade de produção da **Tecnosecil** tem vindo a crescer de forma sustentada, estimando-se que possa atingir produções entre 200 000 t e 250 000 t por ano após a instalação, em Novembro, de uma nova ensacadora.

O investimento atingiu globalmente 1,6 M€ sendo de destacar a aquisição da referida ensacadora.

O facto mais relevante relativo ao desenvolvimento da actividade da **Secil** em Angola foi a constituição, em Novembro, da empresa **Secil-Lobito – Empresa de Cimentos do Lobito** em parceria com o estado angolano; a **Secil** detém, através da **Tecnosecil**, 51% do capital dessa nova empresa.

O capital social desta nova empresa que passará a explorar a fábrica do Lobito, é de cerca de 21,3 milhões de USD e é subscrito pela **Encime** em 49%, mediante a entrega dos seus activos avaliados à data anterior à concessão à **Tecnosecil**, e pela **Tecnosecil** em 51%, mediante a incorporação do valor dos investimentos realizados até 2005. A **Tecnosecil** passará a ser uma empresa de serviços e participações, estando previsto que passe a designar-se por **Secil Angola**.

Os grandes objectivos da **Secil-Lobito** para os próximos três anos são a consolidação das produções e vendas até atingir a plena capacidade de produção actualmente instalada (250 000 t) e o desenvolvimento de uma linha de produção de clínquer cujo investimento será certamente superior a 80 milhões de USD em função da dimensão que venha a ser decidida.

Para 2006, as perspectivas de evolução do mercado do cimento são favoráveis quer ao nível do país quer ao nível da região Sul, que é o mercado natural da **Secil-Lobito**, dado as expectativas existentes quanto à realização de um vasto conjunto de obras associadas ao processo de reconstrução do país.



### 3.1.6. Líbano

#### 3.1.6.1. Cimento

Em 2005, a economia libanesa foi extremamente afectada pelo assassinato do 1º ministro Rafik Hariri, em particular durante o 1º semestre do ano.

Em consequência, a procura de cimento foi fraca, especialmente durante o 1º trimestre; em termos anuais, porém, terá crescido cerca de 20%, relativamente a 2004, o que se deve, sobretudo, ao cimento adquirido no mercado libanês e canalizado para a Síria.

			2003	2004	2005 <sup>(1)</sup>	%
Fábricas			1	1	1	0%
Vendas – Mercado Interno	1 000 t		506	542	644	19%
Vendas – Mercado Externo	1 000 t		200	399	121	-70%
Capex	1 000 €		4 097	11 781	10 780	-8%
Efectivos			342	357	359	1%

(1) Números referentes ao período de Janeiro a Novembro de 2005

A **Sibline** aumentou as suas vendas para o mercado interno em 19%, atingindo cerca de 644 000 t.

As exportações, por sua vez, diminuíram substancialmente em relação ao ano anterior (-70%) devido à paragem de um moinho de cimento por 2 meses e às dificuldades colocadas pelo Governo Sírio à passagem pelo seu território das exportações para o Iraque.

Durante o ano de 2005 foram concluídos os dois principais investimentos da **Sibline**, ou seja, a conversão de combustível para petcoke e a ampliação do porto de Jieh. Em Julho, a empresa começou a utilizar petcoke e, no fim do ano, os seus fornos já utilizavam apenas aquele combustível. O porto já recebeu vários navios de grande porte (35 000 t) que transportaram petcoke.

A conclusão dos investimentos referidos foi o facto mais relevante ocorrido em 2005, já que terão grande incidência na redução de custos e consequentemente na rentabilidade da empresa. De salientar que a **Secil** adquiriu participações adicionais na **Sibline**, de 7,44%, passando a deter uma participação de 28,6% da empresa.

A previsão para 2006 é de que o mercado poderá crescer cerca de 5%, tendo em consideração a procura nos mercados próximos, nomeadamente no Iraque e na Síria, e a procura associada a grandes projectos de construção promovidos por investidores árabes. A concretização desse cenário dependerá muito da resolução da actual crise política que afecta a região do Médio Oriente e o país.

A possível adesão do **Líbano** à Organização Mundial do Comércio poderá levar o Governo Libanês a abdicar da imposição de licenças para importação, o que terá, naturalmente, efeitos sobre o mercado interno de cimento.



### 3.1.7. Cabo Verde

#### 3.1.7.1. Inertes

Em 2005, a actividade da **ICV – Inertes de Cabo Verde** não decorreu de acordo com os objectivos traçados porque o principal cliente diminuiu bastante as suas compras. Neste contexto, a empresa realizou vendas de 87 000 t, em quantidade, que representaram decréscimos de 17% face a 2004.

		2003	2004	2005	%
Centrais de Britagem		1	1	1	0%
Vendas	1 000 t	102	105	87	-17%
Capex	1 000 €	289	112	307	174%
Efectivos		29	37	37	0%

O acontecimento mais relevante ocorrido durante o ano foi a compra, pela **Secil**, da totalidade das quotas da **Intertrade**, empresa sócia da **ICV** com vinte e cinco por cento. Deste modo, a **Secil** ficou a deter uma participação de 62,5% no capital social da **ICV**.

Dado que se prevê um bom crescimento económico para **Cabo Verde** em 2006, a **ICV** tem todas as condições para aumentar as vendas e melhorar a sua performance.

Por outro lado, a **Secil** passará a desenvolver no país uma importante actividade na área da distribuição de cimento através da **Secil-Cabo Verde** (nova designação que terá a empresa **Intertrade**).

### 3.2. Papel e Pasta de Papel

#### 3.2.1. Perfil do Grupo Portucel Soporcel

Com uma posição de grande relevo no mercado internacional de pasta e papel, o Grupo Portucel Soporcel é uma das mais fortes marcas de Portugal no mundo. Encontra-se entre os cinco maiores produtores de papéis finos não revestidos (UWF – *Uncoated Woodfree*) da Europa.

É também o maior produtor europeu e um dos maiores a nível mundial de pasta branca de eucalipto (BEKP – *Bleached Eucalyptus Kraft Pulp*).

O sector português da pasta e do papel, responsável por 0,8% do PIB nacional, por 4,5% do PIB industrial e por 4,6% de todas as exportações portuguesas de mercadorias, tem-se assumido claramente como um dos sectores estruturantes da economia nacional. O Grupo Portucel Soporcel é uma peça fulcral no sector: no seu conjunto, o Grupo gera um volume de negócios anual superior a 1000 milhões de euros, dispondo de uma capacidade produtiva de 1,1 milhões de toneladas de papel e de 1,3 milhões de toneladas de pasta (das quais cerca de 700 000 integradas em papel), além de ser responsável pela gestão de mais de 130 mil hectares de floresta. Actualmente, o Grupo exporta mais de 900 milhões de euros, para 82 países, o que representa cerca de 93% das suas vendas totais.

Tendo como principal destino dos seus produtos a Europa, o Grupo dispõe de uma rede de vendas própria, com estruturas de apoio nas principais cidades europeias e nos EUA, o que confere uma presença constante e próxima dos clientes para garantia da satisfação das suas necessidades.

A notoriedade das suas marcas de papel, com destaque para o facto de a marca Navigator liderar as vendas à escala mundial no segmento *premium* de papéis de escritório, bem como o conjunto de outras marcas que traduzem as parcerias do Grupo com prestigiados canais de Distribuição, são a face visível da consistência do projecto da Empresa enquanto fabricante de produtos de alta qualidade para o mercado do papel.

A nível europeu, o Grupo é líder de mercado no fornecimento de pasta branca de eucalipto para o segmento de papéis especiais, que representa mais de 50% das vendas, e para o segmento de papéis de impressão e escrita não revestidos de elevada qualidade.

O Grupo é também o maior produtor nacional de energias renováveis a partir de biomassa. De facto, produz quase 70% da energia eléctrica a partir da valorização deste recurso renovável, otimizando assim a eficiência da sua utilização no fabrico dos produtos intermédios e finais.

A floresta, fonte da matéria-prima, é também uma área estratégica para o Grupo que, através de uma gestão florestal responsável, contribui para a competitividade de um sector decisivo para a economia do País. No campo da Investigação e Desenvolvimento, destacam-se os trabalhos desenvolvidos pelo RAIZ – Instituto da Investigação da Floresta e Papel, empresa onde o Grupo detém uma participação de 94%, nomeadamente na área do melhoramento genético do eucalipto, matéria prima de excelência para o fabrico de papéis de elevada qualidade, e na melhoria das práticas de gestão florestal.

O Grupo está em vias de obter em 2006 a certificação florestal pelos dois programas internacionalmente reconhecidos: o FSC (*Forest Stewardship Council*) e o PEFC (*Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes*), como forma de assegurar aos consumidores que os seus produtos são elaborados com madeira proveniente de florestas geridas em rigorosa observância dos princípios de gestão sustentável e num estrito respeito pelo ambiente.

A estrutura produtiva industrial do Grupo corresponde a três complexos industriais, localizados em Setúbal, Figueira da Foz e Cacia, que constituem uma referência de qualidade a nível internacional pela sua dimensão e sofisticada alta tecnologia. O complexo industrial da Figueira da Foz é o maior centro fabril integrado produtor de papéis de escritório e de papéis para a indústria gráfica da Europa. Naturalmente que todas as unidades industriais operam com elevado nível de protecção do Ambiente, assim justificando as respectivas Licenças atribuídas.

Os processos produtivos adoptados pelo Grupo são também um exemplo de sustentabilidade e de eficiência energética, na medida em que recorrem à biomassa florestal um dos mais reconhecidos combustíveis renováveis, como principal fonte de energia. Salienta-se o papel da floresta nacional em geral, e daquela que é gerida pelo Grupo em particular, como importante sumidouro de carbono, contribuindo, assim, para a redução dos gases com efeito de estufa na atmosfera.

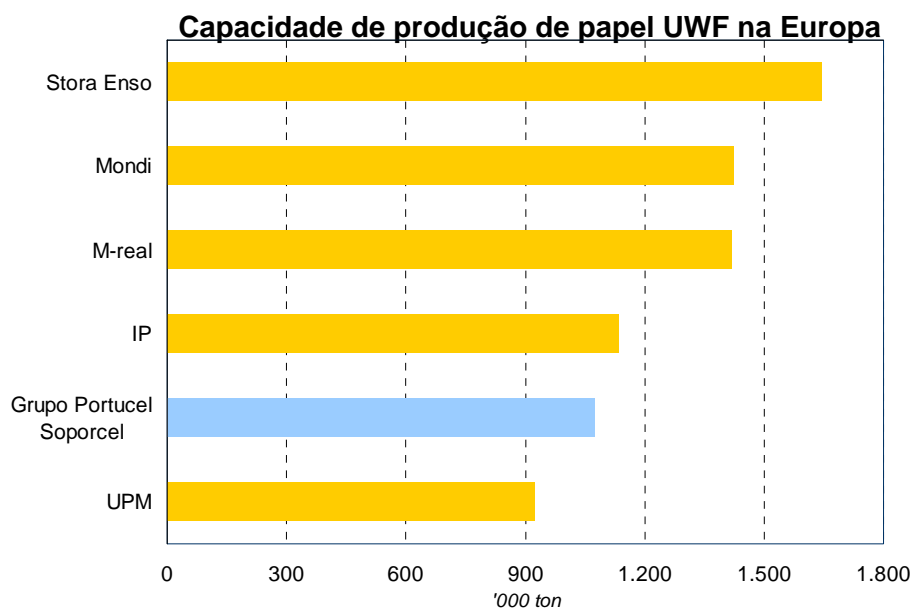
O Grupo conta com aproximadamente 2 mil colaboradores, sendo responsável pela geração de emprego qualificado e carreiras profissionais especializadas.

No âmbito da sua política de responsabilidade social, o Grupo apoia e participa em projectos que visam a valorização e bem estar das comunidades envolventes e a preservação do património natural das regiões onde se situam as suas unidades fabris e áreas florestais.

A vocação estratégica do Grupo Portucel Soporcel visa uma posição de liderança do mercado de papéis finos não revestidos (UWF). Neste âmbito, o Grupo continua a desenvolver o seu negócio no sentido do crescimento consistente e da progressiva afirmação nos mercados internacionais.

#### Ranking dos produtores europeus de UWF – 2005:

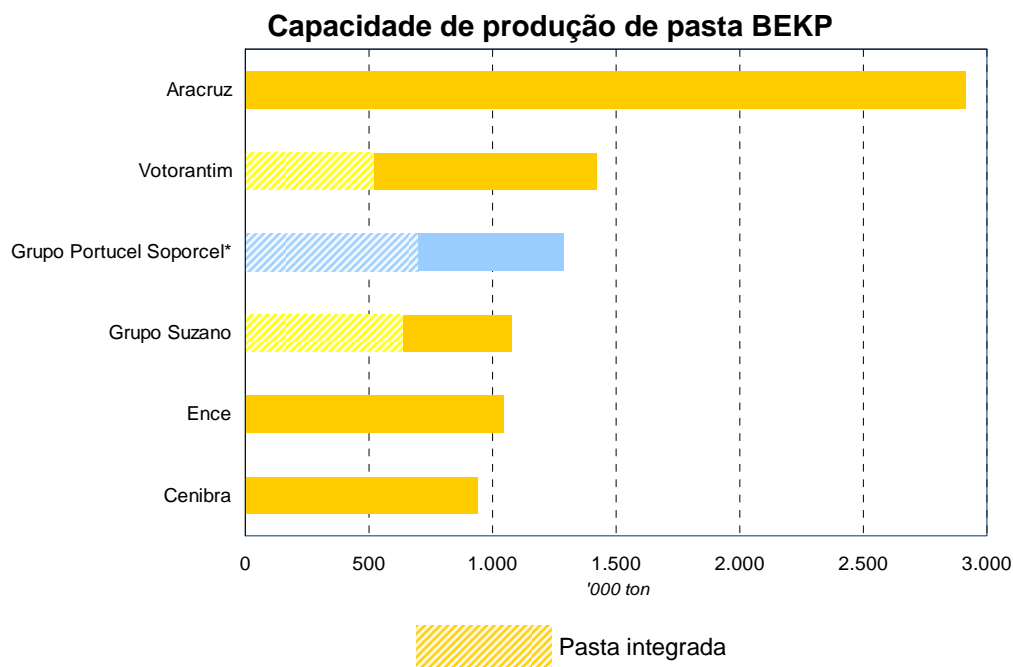
- ***O grupo Portucel Soporcel é o 5º produtor de papel UWF na Europa***



Fonte: EMGE – Paper Industry Consultants (Dez. 2005)

## Ranking dos produtores mundiais de BEKP – 2005

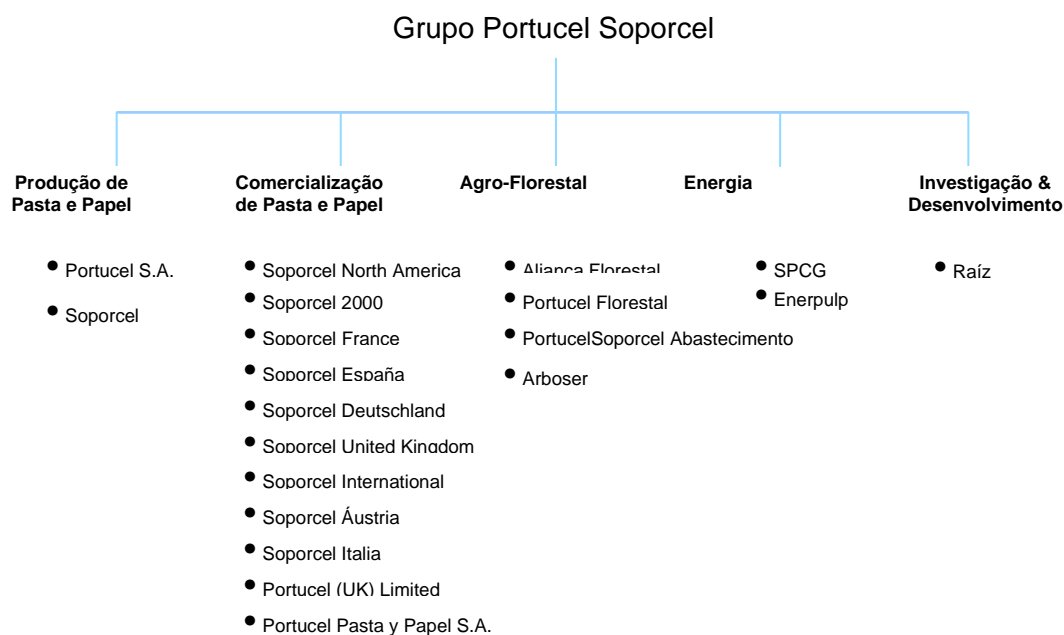
- O grupo Portucel Soporcel é o 3º produtor mundial de BEKP
- O grupo Portucel Soporcel é o 1º produtor europeu de BEKP



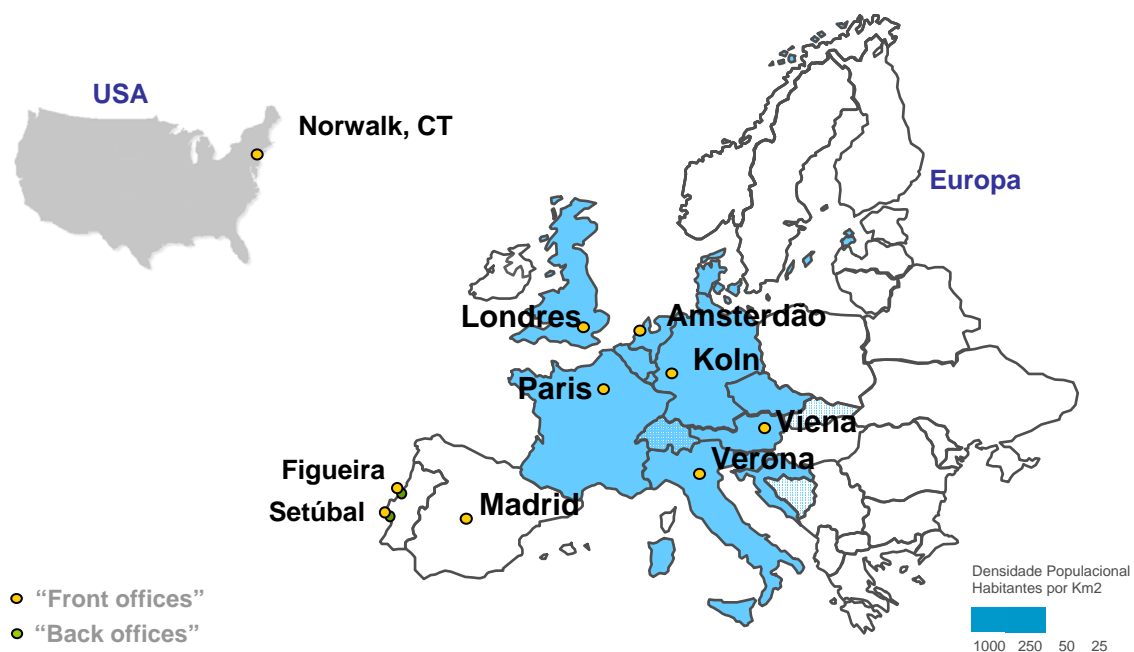
Fonte: Hawkins Wright (Dez. 2005) e R&C das empresas

## Grupo Portucel Soporcel

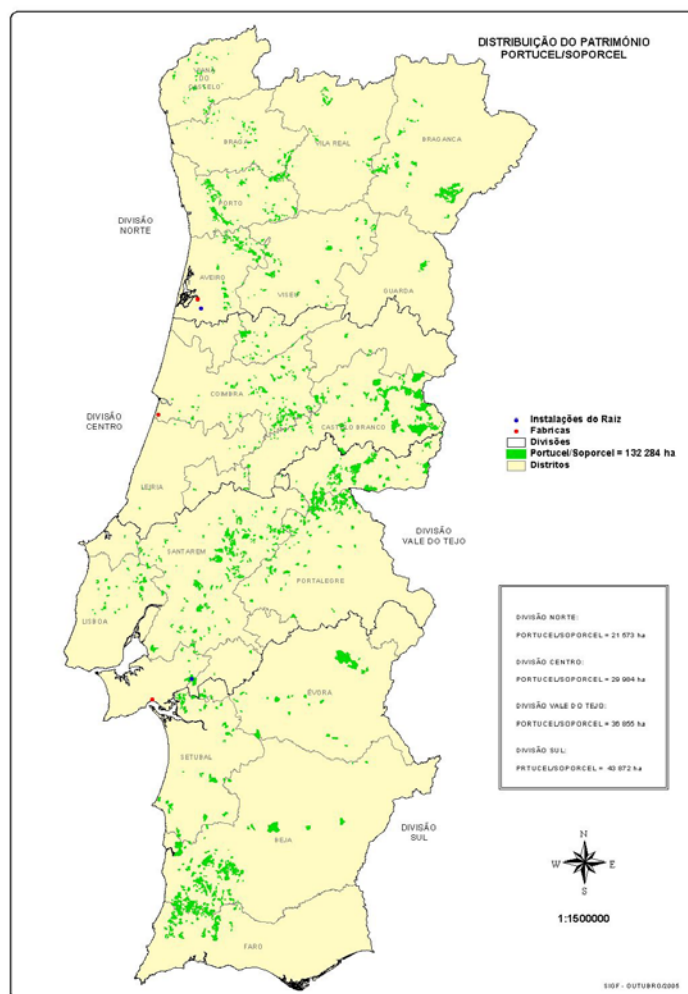
### Estrutura Orgânica



## Escritórios de vendas - Localizações



## Mapa nacional com localizações industriais, área florestal e raiz (I&D)



### 3.2.2. Evolução dos Negócios

#### 3.2.2.1. Papel

##### O Mercado

Num contexto macroeconómico caracterizado por um crescimento económico ainda moderado na Zona Euro, a procura de papéis finos não revestidos (UWF) foi marginalmente positiva na Europa Ocidental, tendo o segmento de papéis de escritório crescido cerca de 3,3%.

No conjunto de mercados da Europa Ocidental a produção não cresceu, mantendo-se nos 7,7 milhões de toneladas. As importações representaram 16% do consumo (23% nos papéis de escritório). A Europa de Leste continua a ser a principal origem, ganhando quota à América Latina e Ásia.

O mercado dos EUA apresentou um recuo em relação a 2004 o que não impediu a manutenção da nossa quota nessa região, abrindo perspectivas animadoras de crescimentos futuros.

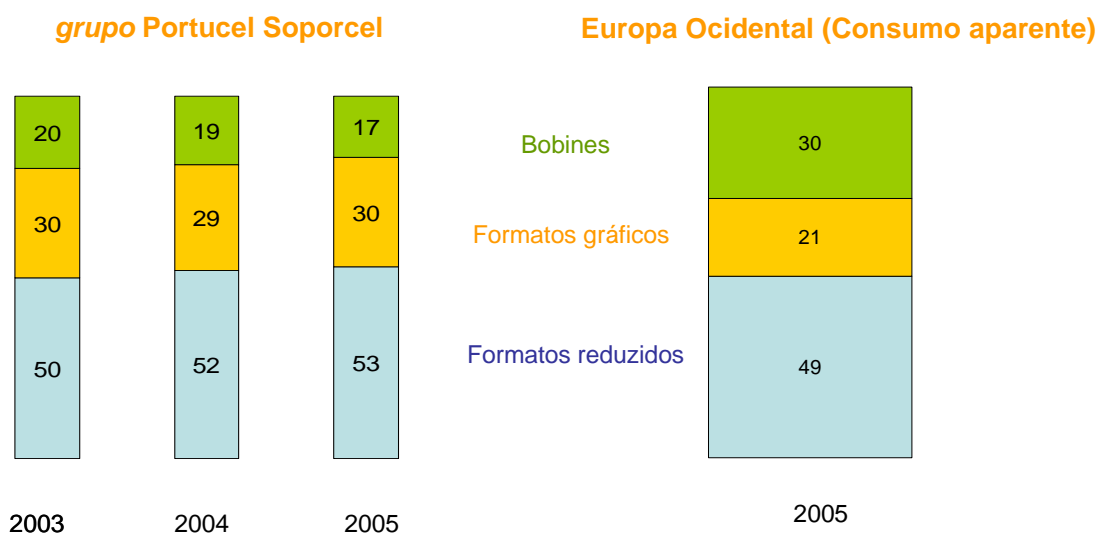
Em relação a outros mercados (Ásia, Bacia Mediterrânica, ...) registaram-se crescimentos importantes nessas economias que atraíram os volumes de novos produtores locais (China). O crescimento acelerado destes mercados emergentes está a condicionar, cada vez mais, a postura das empresas que actuam globalmente, quer em termos da segmentação geográfica dos seus produtos, quer ao nível das próprias estratégias de desenvolvimento dos negócios.

## A Actividade

As vendas globais de papel do Grupo em 2005 ascenderam a 986 mil toneladas, cerca de mais 1% face ao ano anterior. Este aumento nas vendas é ainda potenciado por uma melhoria do *mix* dos papéis do Grupo, com as vendas de produtos *premium* a crescerem 3%. Estes resultados vêm consolidar a tendência desenhada em anos anteriores, comparando muito favoravelmente com a estrutura do mercado europeu. O peso dos produtos *premium* no volume de vendas de papel do Grupo reflecte a adequação da estratégia seguida, bem como o reconhecimento pelo mercado da qualidade dos seus papéis.

Também na segmentação por tipo de produtos se verificou uma evolução positiva com mais 18 mil toneladas, quer de papéis de escritório, quer de formatos gráficos, e menos 24 mil toneladas de bobinas.

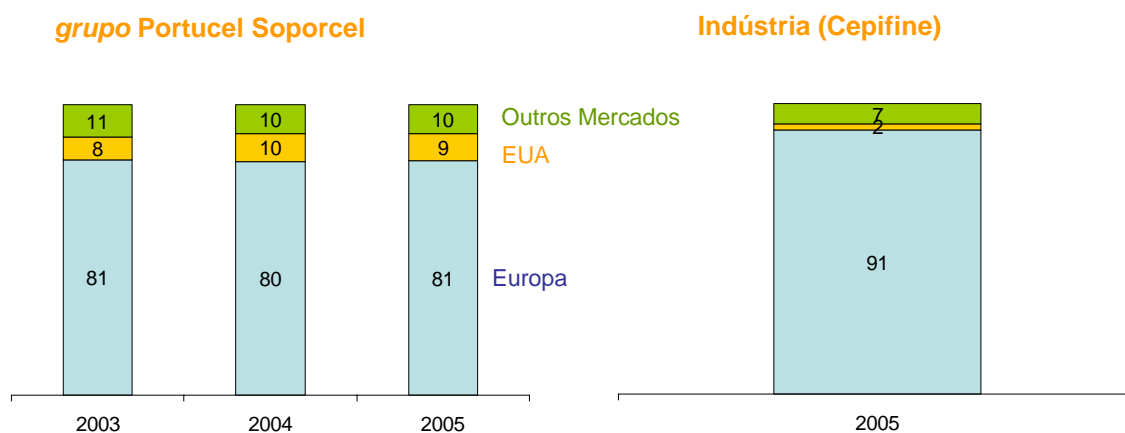
## Evolução das vendas por produtos



O Grupo manteve, assim, a sua quota média global de mercado de 12% na Europa Ocidental (15% no segmento de papéis de escritório) tendo, no segmento de papéis para a indústria gráfica, cuja procura recuou 4%, aumentado 1 p.p. para 17%.

As vendas de papel do Grupo Portucel Soporcel continuam maioritariamente direccionadas para a Europa Ocidental, embora tenha também uma presença relevante no mercado dos EUA, sendo responsável por mais de metade das vendas europeias para este país.

## Evolução do mix geográfico (% volume de vendas)

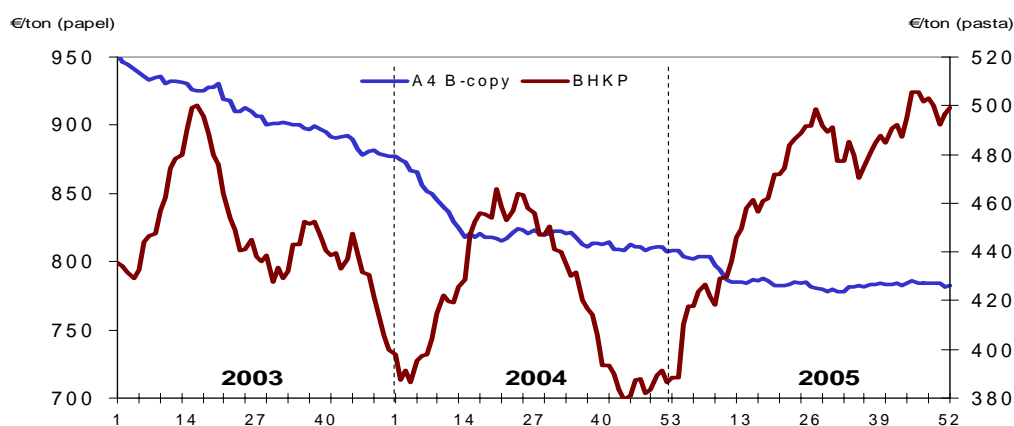


Fonte: Grupo Portucel Soporcel e Cepifine

## Os preços

Os preços de venda de papel UWF registaram uma queda pelo terceiro ano consecutivo, tendo o índice PIX do “A4 – copy B” diminuído 5% em 2005.

## Evolução do PIX



O elevado peso de produtos *premium* nas vendas do Grupo atenuou, no entanto, esta evolução, tendo o preço médio das vendas do Grupo descido 2,2% em igual período.

## As marcas

As marcas de papel do Grupo Portucel Soporcel confirmaram em 2005 uma posição de relevo nos mercados europeus. Consagrando-se como o papel de escritório mais vendido no mundo no segmento *premium*, o Navigator foi eleito pelo estudo de mercado realizado pela EMGE – *Paper Industry Consultants* como a marca com maior notoriedade na Europa, a nível do *trade*.



Nos papéis para a indústria gráfica, a marca Soporset é também a mais utilizada a nível europeu, conforme atestado por um outro estudo de mercado.

A quota das marcas próprias, no total de vendas em folhas, subiu de 41% para 45%.

#### **3.2.2.2. Pasta**

Em 2005, a produção de pasta branca de eucalipto (BEKP) ascendeu a cerca de 1,3 milhões de toneladas. Apesar do crescimento económico moderado verificado na Zona Euro, foi possível acomodar o aumento da oferta proveniente do acréscimo de capacidades de produção na América Latina, sem perturbações significativas no mercado.

O preço médio da pasta em 2005, conforme se retira da evolução do índice PIX, foi de 581 USD (467 euros), o mais elevado dos últimos cinco anos, e que correspondeu a uma valorização anual de 12% (conforme gráfico da Evolução do PIX).

O Grupo colocou no mercado 570 mil toneladas de pasta em 2005 contra as 608 mil toneladas de 2004. O decréscimo de cerca de 39 mil toneladas (6,4%) face a 2004 deveu-se ao maior nível de integração de pasta em papel que ocorreu em 2005, ao elevado nível de stock existente no início de 2004, que permitiu, nesse ano, um volume de vendas bastante superior à quantidade produzida e à redução de produção na fábrica de Cacia motivada pelas avarias nas caldeira de recuperação.

A exportação de pasta continuou a privilegiar os mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade, os quais valorizam as qualidades intrínsecas da pasta de eucalipto *globulus* produzida pelo Grupo.

A força de vendas aprofundou o contacto directo com os clientes, assegurando elevados níveis de serviço e privilegiando os relacionamentos de longo prazo. Em resultado desta política comercial, o Grupo tem vindo a alargar a sua base de clientes, sendo reconhecido como líder no fornecimento de pasta branca de eucalipto para papéis especiais, utilização que representa mais de 50% das nossas vendas, e também para papéis de impressão e escrita não revestidos de elevada qualidade.

#### **3.2.2.3. Análise dos Resultados**

Os resultados e indicadores que seguidamente se apresentam correspondem aos resultados e indicadores apresentados pelo sub-Grupo Portucel. Para efeitos de integração nas demonstrações financeiras consolidadas, o seu resultado é ajustado pelo efeito da harmonização das políticas contabilísticas seguidas pelo Grupo Semapa, essencialmente no que respeita à política de amortizações (ver Relato por segmentos). Relativamente ao exercício de 2004, e conforme mencionado no ponto 1, o Grupo apenas consolidou integralmente os resultados de três meses deste sub-Grupo, correspondentes ao período compreendido entre 1 de Outubro e 31 de Dezembro de 2004, após ajustamentos de harmonização referidos.

## INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS

	2005	2004
(em milhares de toneladas)		
<b>Produção</b>		
Pasta branqueada de eucalipto	1279	1254
Papéis finos	998	982
(em milhões de euros)		
<b>Vendas Totais</b>	1 029,1	978,3
<b>Resultados Operacionais</b>	132,1	93,8
<b>Resultados Financeiros</b>	-45,9	-22,9
<b>Resultados Líquidos</b>	63,5	51,3
<b>Cash Flow</b>	192,7	179,3
<b>EBITDA</b>	261,3	221,8
<b>EBITDA / Vendas (em %)</b>	25%	23%
<b>Endividamento Líquido</b>	736,1	870,9
<b>Investimentos</b>	43,0	130,0
<b>Activo Líquido</b>	2 186,3	2 296,8
<b>Passivo</b>	1 151,7	1 288,0
<b>Capitais Próprios</b>	1 034,6	1 008,8
<b>Interesses minoritários</b>	0,2	0,2
<b>Cobertura do Imobilizado</b>	1,09	1,06
cap.permanente / (imobilizado líquido + existências mlp)		
<b>Autonomia Financeira</b>	0,47	0,44
(cap. próprio + interesses minoritários) / activo líquido		
<b>Leverage</b>	0,25	0,27
endividamento líq. / (capital próprio + int.minorit. + endividameno líq.)		
<b>ROCE</b>	7,0%	4,7%
result.operacionais / (activo líquido- caixa - passivo não remunerado)		
<b>Endividamento líquido / EBITDA</b>	2,8	3,9
(em euros)		
<b>Resultados líquidos por acção</b>	0,08	0,07
<b>Cash Flow por acção</b>	0,25	0,23
<b>EBITDA por acção</b>	0,34	0,29
<b>Valor contabilístico por acção</b>	1,35	1,31

No contexto acima referido, o volume de negócios do sub Grupo atingiu 1 029 milhões de euros, mais 50,7 milhões de euros que em 2004, sendo que cerca de 69,2% do volume de negócios foi gerado pelo negócio do papel e 23,6% pelo negócio da pasta.

As vendas de papel registaram uma ligeira diminuição de 1,9%, decorrente da evolução negativa dos preços médios deste produto, não obstante o aumento verificado no volume de vendas.

Por seu lado, e apesar da quebra de vendas em volume anteriormente justificada, as vendas de pasta registaram um crescimento de 5,5% face ao ano anterior, como resultado do aumento em cerca de 12,6% do preço médio da pasta verificado em 2005.

Neste contexto, o Grupo gerou um EBITDA de 261,3 milhões de euros, o que representa um crescimento de 17,8% face ao ano anterior e uma margem EBITDA/Vendas de 25,4%. O aumento no EBITDA reflecte a obtenção de importantes melhorias de eficiência na actividade do Grupo, com especial incidência em:

- Aumento de produtividade
- Redução de custos
- Gestão energética
- Manutenção industrial
- Gestão florestal

Os resultados operacionais em 2005 situaram-se 41% acima do valor registado em 2004, atingindo um valor de 132,1 milhões de euros.

Os resultados financeiros foram de 45,9 milhões de euros negativos, sendo afectados em 16,3 milhões de euros por operações de cobertura de risco cambial e de preço da pasta contratados em 2005. Este custo, juntamente com o facto de, em 2004, se terem registado proveitos financeiros não recorrentes de cerca de 5,7 milhões de euros, explica o agravamento dos resultados financeiros do Grupo em 23,1 milhões de euros, relativamente ao ano anterior.

Deste modo, os resultados líquidos do exercício foram de 63,5 milhões de euros, um aumento de 24% face ao ano anterior.

#### 3.2.2.4. Investimentos

Durante o ano de 2005, o investimento em activo fixo situou-se em cerca de € 43 milhões; entre os investimentos mais importantes realizados destaca-se a nova caldeira de recuperação da fábrica de Cacia, cujo início de funcionamento se verificou em Fevereiro de 2006.

#### 3.2.2.5. Endividamento

O endividamento do Grupo registou uma redução de 134,8 milhões de euros, ou seja, cerca de 15,5%. A forte capacidade de geração de caixa e uma gestão cuidadosa do fundo de maneo permitiram obter este resultado, sem prejuízo do pagamento de 28,5 milhões de euros de dividendos e dos investimentos realizados.

#### Reestruturação da dívida

Em 2005, o Grupo procedeu a uma reestruturação profunda do perfil da dívida, de modo a aumentar significativamente a respectiva maturidade, ajustando-a às características da indústria. Nesse sentido, foram emitidos novos empréstimos obrigacionistas num total de 700 milhões de euros.

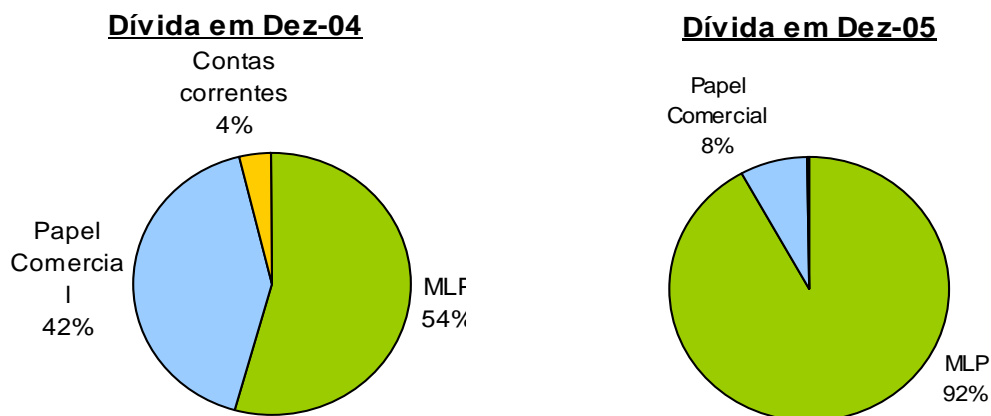
#### Empréstimos obrigacionistas emitidos em 2005

Valores em Euros	Montante	Vencimento	Indexante
Portucel 2005 / 2010	300.000.000	Março 2010	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2013	200.000.000	Maio 2013	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2012	150.000.000	Outubro 2012	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2008	25.000.000	Dezembro 2008	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2010	25.000.000	Dezembro 2010	Euribor 6 m
<b>Total</b>	<b>700.000.000</b>		

Deste modo, a estrutura de endividamento líquido no final de 2005 era a seguinte:

<b>Estrutura da dívida</b> (em milhares de €)	<b>Dez-05</b>	<b>Dez-04</b>
<b>Médio Longo Prazo</b>	<b>747.420</b>	<b>460.976</b>
Empréstimos obrigacionistas	693.059	0
Outros empréstimos	54.361	460.976
<b>Papel Comercial</b>	<b>63.998</b>	<b>404.530</b>
<b>Descobertos e outros</b>	<b>14.242</b>	<b>81.958</b>
<b>Total da dívida</b>	<b>825.660</b>	<b>947.464</b>
<b>Depósitos bancários e Caixa</b>	<b>89.521</b>	<b>76.547</b>
<b>Total dívida líquida</b>	<b>736.139</b>	<b>870.917</b>

Como resultado da reestruturação efectuada, o perfil da dívida do Grupo no final de 2005 passou a ser substancialmente diferente do existente no final de 2004.



Com este conjunto de operações, a estrutura financeira do Grupo saiu bastante robustecida, constituindo uma base sólida para a concretização dos planos de desenvolvimento do Grupo.

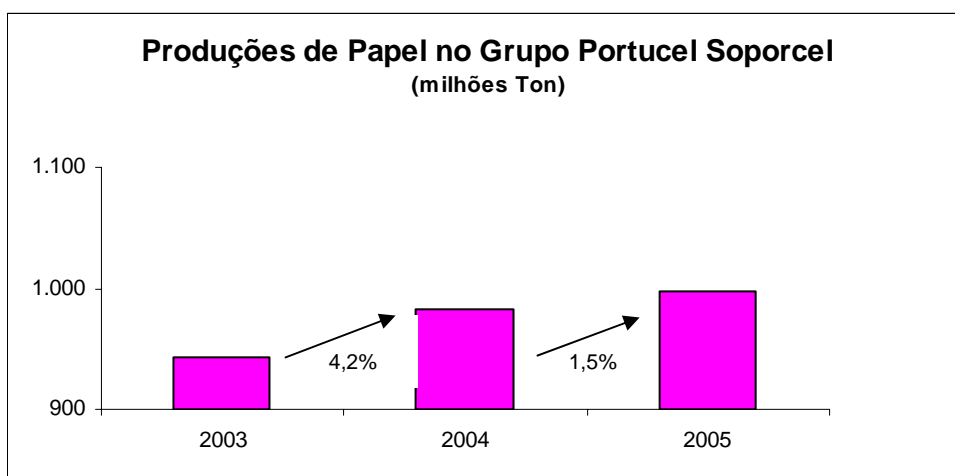
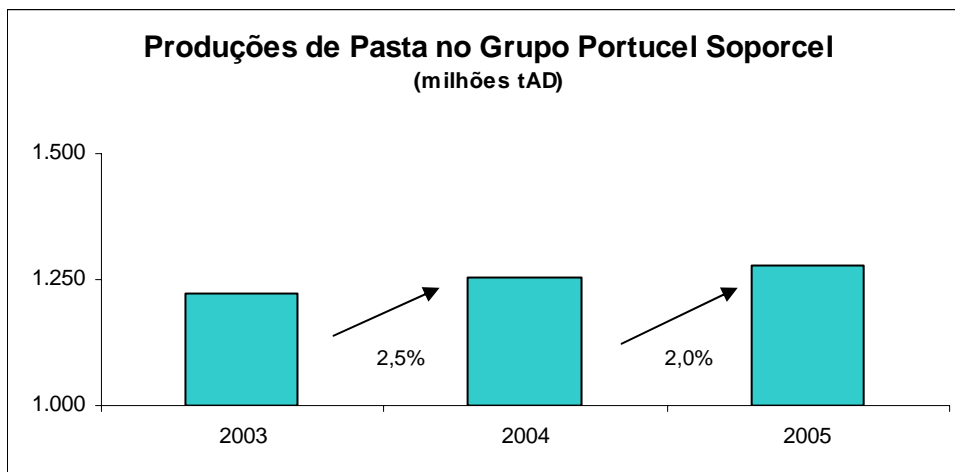
### 3.2.3. Actividade Industrial

#### Produção tecnologicamente evoluída

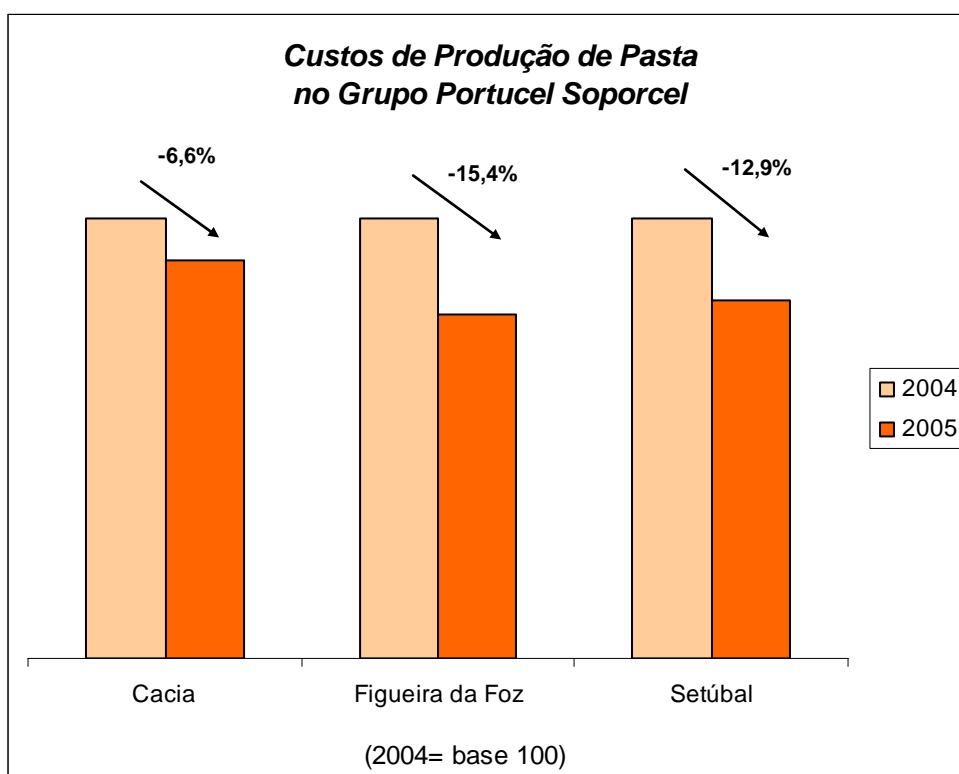
O papel que o Grupo Portucel Soporcel produz e coloca no mercado é o reflexo do elevado grau de sofisticação tecnológica dos seus complexos industriais, cujas máquinas se situam entre as mais modernas da Europa.

As produções globais de pasta e papel no Grupo em 2005 aumentaram respectivamente 2% e 1,5% face ao ano anterior. As fábricas de pasta da Figueira da Foz e Setúbal voltaram a ultrapassar os seus níveis máximos de produção, com a unidade da Figueira a beneficiar do primeiro ano completo de funcionamento da nova caldeira de recuperação, que contribuiu para

o aumento de 7,6% na produção, expresso em mais 40 mil toneladas. Na fábrica de Setúbal, os ganhos de eficiência permitiram ultrapassar pela primeira vez a barreira das 500 mil toneladas, mais 9,5 mil face a 2004. Em Cacia, a actividade fabril foi fortemente penalizada pelas avarias das suas caldeiras de recuperação, que fizeram perder cerca de 9% de produção relativamente ao ano anterior: o investimento na nova caldeira de recuperação, concluído no início de 2006, é crucial para recolocar a fábrica de Cacia em condições normais de exploração e num nível competitivo mais adequado.



Fruto do esforço sistemático de melhoria de processos e de uma selectiva política de investimentos, em 2005 o Grupo Portucel Soporcel obteve resultados positivos na redução dos custos de produção em todos os seus complexos industriais, com particular relevo na actividade de produção de pasta.



Os custos de produção de papel registaram também uma evolução favorável, destacando-se a redução alcançada com o acréscimo de substituição de fibra longa por fibra de eucalipto própria.

A produção de pasta beneficiou de melhorias no consumo de matéria prima, através da aplicação bem sucedida de um inovador projecto de reutilização dos nós rejeitados no cozimento. Em Setúbal, obtiveram-se em 2005 melhorias significativas na utilização da água, com reflexos na redução de custos, estando previstos para 2006 intervenções com semelhante finalidade na fábrica de Cacia onde se conseguiram reduções menos expressivas.

O Grupo continuou a reforçar o *outsourcing* de actividades periféricas em todas as fábricas, com resultados positivos em eficiência e redução de custos.

## Investimento

O ano de 2005 foi de grande moderação no investimento industrial e muito marcado pelos dois investimentos relativos às caldeiras de recuperação do complexo industrial da Figueira da Foz e da Fábrica de Cacia. Dentro dessa política de selectividade o investimento em Cacia foi de 25,5 milhões de euros essencialmente dedicados à nova caldeia de recuperação.

No complexo da Figueira, o investimento atingiu proporções mais reduzidas, cerca de 5 milhões de euros, essencialmente dirigidos à substituição de equipamentos em fim de vida, à redução de consumos de água e à modernização dos sistemas de controlo. No complexo de Setúbal, o investimento aproximou-se dos 10,5 milhões de euros, cerca de metade do ano anterior.

## **Reorganização da Manutenção**

A organização da actividade de manutenção no Grupo foi profundamente alterada no final de 2005. Na sequência de um processo iniciado em 2000, havia sido implementado nas fábricas de pasta, um novo modelo de manutenção em regime de *outsourcing*, assente no recurso a empresas externas com competência e experiência comprovadas neste tipo de actividade.

Como base na experiência adquirida este modelo foi alvo de uma significativa reestruturação antes do seu alargamento às fábricas de papel, com o objectivo de maximizar a captação de sinergias e otimizar as competências técnicas e organizacionais existentes no Grupo, no sentido de alcançar importantes reduções de custos e melhorias de eficiência.

Foi, para o efeito, criada uma empresa responsável pela gestão de todos os recursos afectos à actividade de manutenção no Grupo – EMA21 – e uma estrutura central de coordenação, da manutenção e das respectivas actividades operacionais, de engenharia e de aprovisionamento: a direcção central de engenharia, que passou a ser responsável também pelos projectos industriais.

A procura da optimização de sinergias entre as diversas fábricas do Grupo, com a consequente adopção generalizada das melhores práticas em cada actividade, conduziu a Comissão Executiva à nomeação de coordenadores centrais para uma série de actividades para além da manutenção, como sejam o ambiente, os sistemas de gestão e documentação técnica, o desenvolvimento de produtos e a assistência técnica, a energia e a inovação.

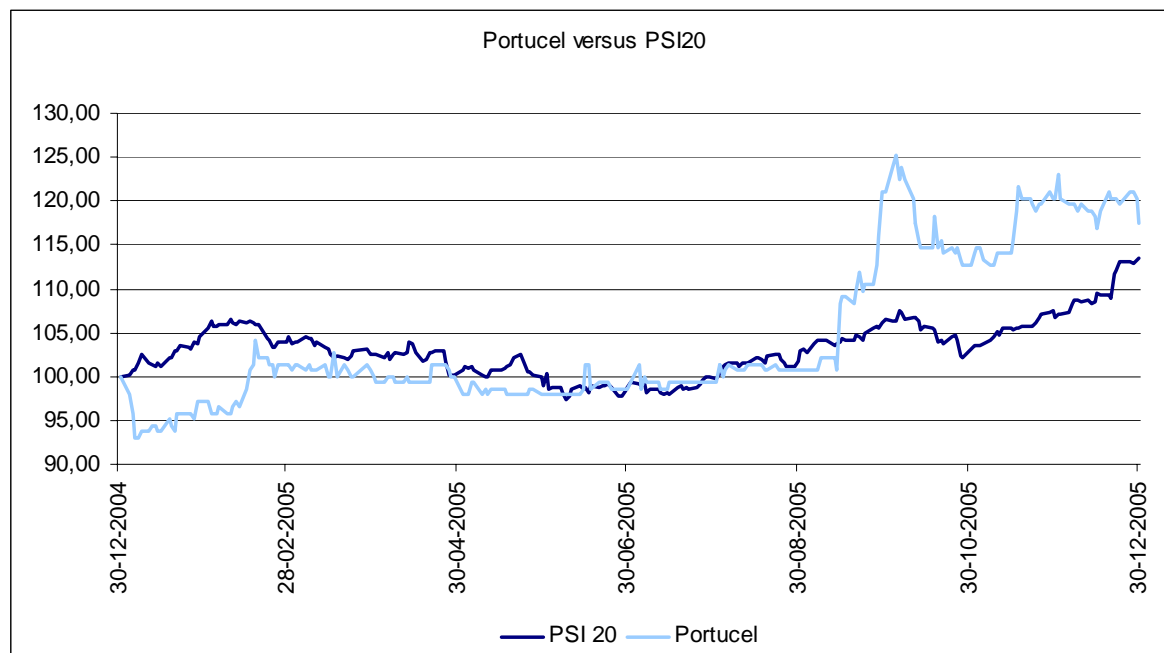
### **3.2.4. Evolução do Título no Mercado de Capitais**

#### **Mercado de Capitais**

O ano de 2005 foi um ano francamente positivo para os índices das principais bolsas europeias, com ganhos na ordem de 27% na bolsa de Frankfurt, 18% na bolsa de Madrid ou ainda 17% em Londres. O índice da Euronext Lisbon teve um comportamento em linha com as restantes bolsas europeias, embora registando uma valorização menos expressiva; o PSI 20 obteve uma valorização de cerca de 13,4% em 2005, tendo o seu volume de transacções aumentado cerca de 6% face a 2004.

As acções da Portucel terminaram o ano de 2005 com uma valorização de 17,5% face à cotação de 31 de Dezembro de 2004, uma valorização superior à registada pelo PSI20. Ao longo do ano, as acções variaram entre um mínimo de 1,33 euros/ acção, registado nos dias 5 e 6 de Janeiro, e um máximo de 1,79 €/ acção, no dia 4 de Outubro.

Em termos de transacções, a Portucel negociou durante 2005 aproximadamente 12,4 milhões de acções, equivalente a uma média mensal de cerca de 1 milhão de acções; o fraco volume de transacções face a 2004 é explicado pela reduzida dispersão em Bolsa do número de acções após a OPA lançada pela Semapa SGPS em 2004, o que, inclusive, originou a saída do título do índice PSI 20 a partir de Janeiro de 2005.



### 3.2.5. Recursos e Funções de Suporte

#### 3.2.5.1. Floresta

##### Cultivar o Futuro

O Grupo Portucel Soporcel gere mais de 130 mil hectares, organizados em 1500 unidades de gestão distribuídas por 172 concelhos do País. Obter uma produção elevada e sustentável, manter a fertilidade e produtividade das terras e preservar os recursos naturais, são os grandes objectivos estratégicos do Grupo neste domínio.

Para o Grupo, o ano ficou marcado pelo arranque do processo de certificação florestal, que permite evidenciar perante os consumidores que os seus produtos são elaborados com madeira proveniente de florestas geridas num estrito respeito pela legalidade e pelo ambiente.

Ao longo de 2005, o Grupo promoveu diversas iniciativas dirigidas à melhoria da produtividade, da qualidade e da sustentabilidade das operações florestais. Destacam-se o programa de racionalização do património florestal (próprio e arrendado), com vista à produção de madeira em pé a preços competitivos, e a remodelação das operações de instalação e manutenção dos povoamentos, através da classificação criteriosa das áreas a reflorestar, em função do seu potencial produtivo.

O impacto de parte dos programas referidos foi, no entanto, muito limitado pelas condições meteorológicas de seca severa que prevaleceram em Portugal ao longo de 2005.

Salienta-se outro projecto, a decorrer até 2007, que tem como meta obter ganhos de eficiência nas operações de corte, rechega e transporte florestais, que representam cerca de 50% dos custos da matéria-prima lenhosa consumida no Grupo.

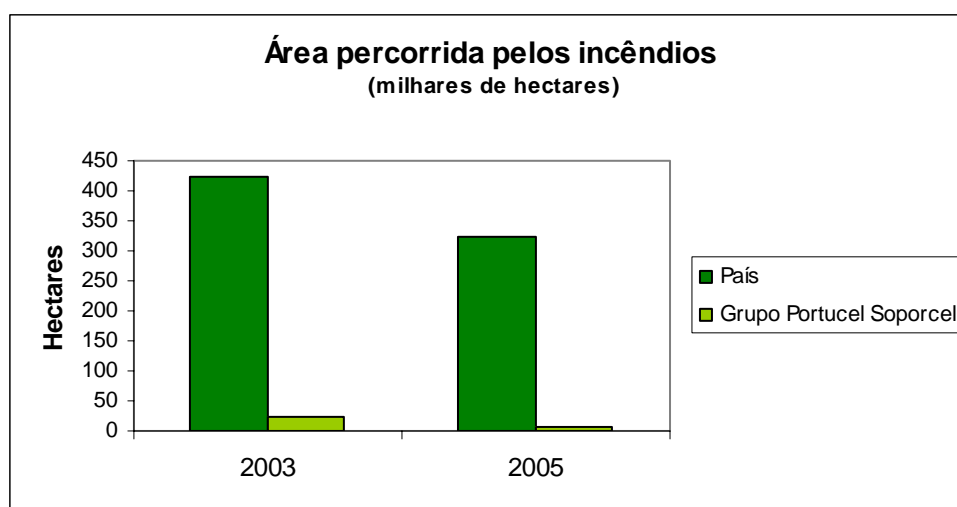
##### Incêndios florestais

A seca que atingiu Portugal em 2005 teve implicações drásticas na ocorrência de incêndios florestais. Foi o segundo pior ano de sempre para o País, com 325 mil hectares ardidos, o que representa 76% do máximo histórico de 426 mil hectares queimados em 2003.



Os incêndios florestais são uma área crítica para o Grupo Portucel Soporcel, já que atingem o coração da sua actividade. O Grupo investiu 3,5 milhões de euros na campanha de 2005 e deu continuidade à estratégia de mobilizar importantes meios humanos e tecnológicos através da Afocelca, organização das empresas do sector para a prevenção e apoio ao combate aos incêndios florestais (onde o Grupo detém uma posição maioritária).

Estes esforços tiveram resultados visíveis em 2005, ano em que o Grupo Portucel Soporcel totalizou 6 mil hectares de área percorrida pelos incêndios, menos de um terço da área atingida em 2003. A melhoria deste desempenho fica a dever-se ao trabalho persistente, dedicado e profissional dos quadros florestais do Grupo e da Afocelca.



### A Certificação Florestal

Em 2005, foram dados passos importantes no desenvolvimento do projecto de certificação florestal, envolvendo cerca de 104 mil hectares de património sob gestão da Aliança Florestal. Este projecto cumpre os critérios dos programas de certificação mais reconhecidos a nível internacional, o FSC (*Forest Stewardship Council*) e o (PEFC – *Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes*). O Grupo prevê em 2006 ter as suas florestas certificadas segundo os critérios do FSC, esperando a respectiva avaliação pela entidade certificadora até ao final do primeiro trimestre.

A certificação da floresta é encarada como um factor-chave para consolidar a posição competitiva do Grupo nos exigentes mercados internacionais. Em 2005, verificou-se uma focalização particularmente forte na formação, na documentação técnica, no relacionamento com prestadores de serviços e na comunicação com os grandes interlocutores (Governo, organizações sociais e ambientalistas, produtores florestais, empresas, entidades de investigação e ensino).

O Grupo também promoveu uma série de iniciativas para incentivar a certificação dos proprietários florestais privados, que abastecem em mais de 80% a matéria prima para as suas fábricas - designadamente através da formação, e sensibilização de associações de produtores florestais e da criação de um prémio de inovação para a madeira certificada.

Em 2005, destacou-se a conclusão do projecto “Floresta de Futuro”, destinado a melhorar a produtividade do eucalipto nacional, promover boas práticas silvícolas e defender as florestas dos riscos de incêndio. Este projecto decorreu ao longo de três anos, com o Grupo a prestar apoio directo aos produtores florestais, através de protocolos de cooperação com as principais organizações representativas (CAP - Confederação dos Agricultores de Portugal, FPFP - Federação dos Produtores Florestais de Portugal, Forestis - Federação dos Produtores do Norte e Centro e Fenaforest - Federação do Movimento Cooperativo Florestal). O Grupo apoiou ainda 30 organizações de produtores florestais de menor dimensão na criação de zonas de intervenção florestal (ZIF's), e colaborou na elaboração de planos de ordenamento das câmaras municipais tendo em vista a certificação florestal a nível regional.

### **3.2.5.2. Aprovisionamentos**

#### **Madeira em Foco**

O Grupo Portucel Soporcel adquiriu cerca de 3,6 milhões de metros cúbicos de madeira descascada em 2005, dos quais 3 milhões (83%) provenientes do mercado nacional e 617 mil (17%) de matas próprias, não tendo havido recurso à importação de madeira. As aquisições no mercado interno registaram, face a 2004, um decréscimo de cerca de 320 mil metros cúbicos, devido ao elevado nível de *stocks* do ano anterior.

Apesar dos riscos e custos decorrentes da aceitação de madeira afectada pelos incêndios, resultantes da adaptação das especificações da matéria-prima necessária à garantia de qualidade do produto final, o Grupo subscreveu, no âmbito da Celpa - Associação da Indústria Papeleira, um acordo para utilização de material lenhoso proveniente de áreas florestais percorridas por incêndios em 2005, promovido pela Direcção-Geral dos Recursos Florestais. Na sequência deste acordo, a compra da matéria prima realizou-se em condições de preço idênticas às da madeira normal.

A forte pressão competitiva que afecta toda a fileira florestal nacional impõe a necessidade de obter melhorias de qualidade e a sua certificação, a par da redução de custos. Com estes objectivos, o Grupo lançou em 2005 uma série de iniciativas, com destaque para a certificação florestal dos proprietários e das cadeias de custódia dos fornecedores, um prémio de inovação que beneficie a madeira certificada e a realização de diligências para a obtenção de condições de transporte de matéria-prima florestal similares às dos países nossos concorrentes.

#### **Compras**

Está instituído no Grupo um conjunto de procedimentos e de práticas tendentes a racionalizar custos nos aprovisionamentos/compras e assim contribuir para a competitividade global da Empresa. Salienta-se que nos últimos 5 anos foi obtido um nível médio de poupanças na ordem dos 10%.

As principais práticas merecedoras de relevo em 2005 na área de aprovisionamento (excluindo a madeira), responsáveis pela obtenção de benefícios superiores a 3% face ao ano anterior, dizem respeito ao recurso a produtos e tecnologias tendentes a diminuir os custos de produção e à racionalização decorrente da utilização de produtos comuns aos três complexos industriais.

### **3.2.5.3. Ambiente**

#### **A Meta da Eco-Eficiência**

Toda a actividade do Grupo Portucel Soporcel assenta num ciclo de desenvolvimento sustentável. Os seus produtos têm origem em florestas geridas no mais estrito respeito pelo ambiente e são fabricados com recurso a energias naturais e renováveis. O desempenho ambiental das fábricas situa-se em patamares que ultrapassam a legislação nacional e

comunitária aplicável, colocando o Grupo numa posição de liderança em matéria de responsabilidade social.

Reforçar a eco-eficiência, conciliando a actividade industrial, o ambiente e a sociedade, é entendido pelo Grupo Portucel Soporcel como uma meta permanente, pelo que tem vindo a registar melhorias sucessivas ao nível da conservação dos recursos e da redução das emissões.

### **Energias alternativas**

A redução dos gases com efeito de estufa é um compromisso de sustentabilidade que terá de ser assumido por todos, incluindo as empresas, no sentido de evitar as alterações climáticas potencialmente resultantes da concentração destes gases. Neste campo, salienta-se que a floresta gerida pelo Grupo representa a retenção de 8,8 milhões de toneladas de dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>), cerca de 15 vezes mais do que as licenças anuais de emissões que foram atribuídas pelo Governo às suas unidades industriais durante o primeiro semestre de 2005, no âmbito do Comércio Europeu de Emissões.

Nos últimos anos, o Grupo tem realizado importantes investimentos na utilização de energias alternativas ao fuel-óleo, sendo hoje praticamente auto-suficiente em termos energéticos: produz 89,5% da energia total que consome, a partir de biomassa (biomassa florestal e matéria orgânica vegetal constituinte da madeira e integrada nos licores resultantes do processo produtivo). O interesse crescente pela energia obtida a partir de biomassa levou o Grupo a criar uma estrutura organizativa na Portucel Soporcel Abastecimento, dedicada à valorização da produção florestal com aproveitamento da biomassa produzida, para utilização interna ou por entidades exteriores.

O Grupo deu passos relevantes em 2005 na melhoria da produção energética com biomassa em todas as suas unidades industriais e, também, no aproveitamento dos desperdícios florestais nos povoamentos que se encontram sob sua gestão, além de ter desenvolvido métodos pioneiros de aproveitamento de cepos em reconversões de eucaliptal.

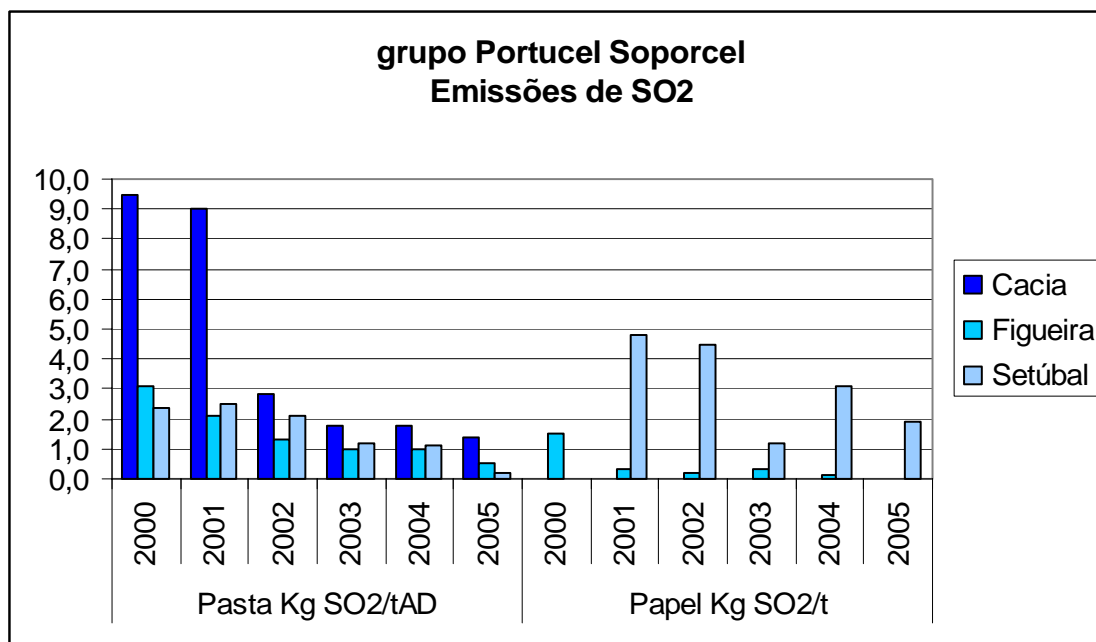
### **Desempenho Ambiental**

Em 2005 foram atribuídas as licenças ambientais aos complexos industriais de Setúbal e Figueira da Foz, dois anos e meio antes do limite legal, devido ao facto de os parâmetros ambientais relevantes registados pelo Grupo se situarem em níveis mais favoráveis do que os que são permitidos pelas directivas internacionais nesta área.

Em resultado de investimentos realizados em todas as fábricas para a redução dos níveis de utilização de água, verificou-se em 2005 uma significativa diminuição dos respectivos consumos. Os efluentes líquidos também registaram um significativo progresso devido à existência das melhores técnicas disponíveis para redução na fonte das cargas poluentes processuais, conjugadas com um sistema de tratamento dos efluentes industriais de elevada eficiência.

As emissões gasosas em 2005 encontram-se claramente abaixo dos limites legais. Destaque para as emissões de partículas e SO<sub>2</sub> que diminuíram significativamente face aos anos anteriores devido à entrada em funcionamento da nova caldeira de recuperação na Figueira da Foz e à instalação de um novo electrofiltro na caldeira de recuperação de Setúbal.

No caso de Cacia, para além dos notáveis progressos feitos nas emissões de SO<sub>2</sub> face aos anos anteriores, a situação das emissões de SO<sub>2</sub> e partículas sólidas mudarão radicalmente, no início de 2006, com o arranque da nova caldeira de recuperação.



A preocupação crescente com a gestão de resíduos, privilegiando a sua valorização e redução na fonte, originou em todas as fábricas a procura de medidas e soluções alternativas, envolvendo a sensibilização de todos os colaboradores do Grupo.

De salientar que cerca de 80% dos resíduos que resultam directamente da produção são valorizados, quer para reutilização nas florestas geridas pelo Grupo, quer pela reintrodução no processo produtivo e, ainda, pela utilização como fonte energética (caso dos nós do cozimento). Os restantes 20% são direccionados para aterros ou colocados em entidades externas responsáveis pela sua gestão.

### **Sistemas de Gestão**

Em 2005, foram atingidos importantes marcos no Grupo Portucel Soporcel em matéria de certificação. Para além da certificação dos Sistemas de Gestão da Segurança dos complexos industriais da Figueira da Foz e de Setúbal (com base nas normas NP 4397 e OHSAS 18001), processo que em 2006 se estenderá à fábrica de Cacia, e do arranque do projecto de certificação florestal, foi obtida a certificação da cadeia de responsabilidade FSC (*Forest Stewardship Council*) nas três fábricas do Grupo e nos parques exteriores de madeira. Com esta medida, o Grupo garante o controlo do fluxo de material fibroso (madeira e pasta), da floresta ao produto final.

Assim, os sistemas integrados do Grupo passaram em 2005 a contemplar as vertentes qualidade, ambiente, segurança e cadeia de responsabilidade.

		2005			
		<i>Figueira Foz</i>	<i>Cacia</i>	<i>Setúbal</i>	<i>Parques Madeira</i>
<b>Certificações</b>	<b>Qualidade</b>	ISO 9001:2000	ISO 9001:2000	ISO 9001:2000	
	<b>Ambiente</b>	ISO 14001:1996	ISO 14001:1996	ISO 14001:1996	
	<b>Segurança</b>	OHSAS 18001		OHSAS 18001	
	<b>Cadeia Custódia</b>	FSC-STD-40-004			
<b>Acreditação</b>	<b>Laboratório</b>	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	

*Novas  
certificações*

### 3.2.5.4. Energia

Em 2005, o Grupo atingiu uma produção total de energia eléctrica de 991 GWh, equivalente ao consumo médio de 450 mil habitantes. A estes valores é ainda acrescida a produção da Soporgen, S.A., empresa participada do Grupo, constituída com a missão de suprir as necessidades acrescidas de vapor e energia eléctrica da máquina de papel PM2 do complexo da Figueira da Foz, e que também fornece energia eléctrica para a rede nacional. Só esta empresa produziu 417 GWh em 2005, o equivalente ao consumo médio de cerca de 190 mil habitantes.

A produção total nos seus três complexos industriais, incluindo a Soporgen, torna o Grupo Portucel Soporcel auto-suficiente, e até mesmo excedentário, em energia para a actividade fabril.

Deste total, cerca de 90% foram obtidos a partir de biomassa florestal e seus derivados de acordo com o princípio subjacente à actividade produtiva do Grupo assentar no recurso a energias renováveis. Esta produção energética é obtida em cogeração, combinando energia eléctrica e térmica, um processo substancialmente mais eficiente que a convencional produção exclusiva de energia eléctrica.

A produção de energia eléctrica do Grupo Portucel Soporcel a partir de biomassa corresponde a cerca de 64% do total de energia produzida em Portugal em 2005 a partir dessa fonte.

### Bioenergia e combustíveis fósseis

Como já foi referido, a redução dos gases com efeito de estufa (GEE) é um compromisso de sustentabilidade assumido pelo Grupo Portucel Soporcel, que tem desenvolvido esforços sistemáticos no sentido de minimizar o uso de combustíveis fósseis e adoptar as melhores práticas que permitam conter os efeitos das alterações climáticas resultantes da concentração de GEE.

O interesse crescente pelo uso da biomassa na produção energética levou o Grupo a realizar investimentos avultados a partir de 2003, destinados à melhoria da eficiência energética e do desempenho ambiental, e visando ainda a minimização do consumo de combustíveis fósseis. Entre os projectos já concluídos, destacam-se a conversão das caldeiras de biomassa dos complexos de Setúbal e da Figueira da Foz para a tecnologia do leito fluidizado, além da instalação de novas caldeiras de recuperação na Figueira da Foz e em Cacia.

Os elevados esforços financeiros do Grupo Portucel Soporcel no sentido de minimizar o uso de combustíveis fósseis são evidenciados numa redução de quase 29% na utilização de fuel-óleo e gás natural, entre 2002 e 2005.

No caso particular do complexo da Figueira da Foz – responsável por cerca de 73% de todo o papel produzido no Grupo – o consumo de energia eléctrica diminuiu 8,7% entre 2002 e 2005, ao mesmo tempo que o consumo de vapor (energia térmica) caiu 4,7%. Também a restante produção de papel e de pasta dentro do Grupo tem sido objecto de reduções ao nível dos consumos específicos de energia.

### **3.2.5.5. Recursos Humanos**

#### **Valorizar Competências**

A tecnologia sofisticada das unidades industriais do Grupo Portucel Soporcel, a aposta clara na investigação e inovação, o aperfeiçoamento técnico dos produtos, a qualidade da força de vendas, a optimização dos sistemas de gestão florestal e ambiental, entre outros, são factores cuja chave assenta na qualificação e competência dos recursos humanos.

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

Em 2005, verificou-se a diminuição de cerca de 9,8% no efectivo do Grupo - que correspondia, no final do ano, a 1986 colaboradores, dos quais 1957 com vínculo laboral permanente. Um aspecto a realçar é que, apesar desta redução, o trabalho suplementar registou um decréscimo de 28,5% face a 2004.

A aposta em recursos humanos qualificados com carreiras profissionais especializadas reflecte-se também num incremento do nível de habilitações literárias dos colaboradores do Grupo: 55% possuem habilitações acima do 11º ano (traduzindo um aumento de 3,3% face a 2004) e 20,7% do total de colaboradores tem habilitações ao nível do ensino superior.

Ainda no domínio da qualificação profissional, destaca-se a realização de cerca de um milhar de acções de formação, totalizando 69 mil horas (1,8% das horas trabalháveis).

O ano de 2005 fica ainda marcado pela permanente valorização da segurança no trabalho tendo-se verificado uma diminuição do índice de sinistralidade.

De salientar que o esforço de contenção de custos realizado em várias vertentes de actividade não afectou a política de benefícios sociais do Grupo, que mantém planos que visam a satisfação dos colaboradores, em particular no que se refere ao seguro de saúde, medicina ocupacional e complementos de reforma.

### **3.2.5.6. Inovação**

#### **Criar para acrescentar valor**

A inovação e qualidade fazem parte integrante da estratégia empresarial do Grupo Portucel Soporcel, assumindo-se como ferramentas essenciais da estratégia de diferenciação de produtos e serviços. Tendo em conta a sua posição de liderança no mercado decorrente da inovação, o Grupo constituiu em 2005 uma área especialmente dedicada à gestão da inovação.



A dinamização da inovação e a participação activa do Grupo em projectos de investigação e desenvolvimento (I&D) para criar valor tem resultados visíveis no mercado através da criação de marcas próprias e de novos produtos de elevado valor acrescentado, que permitem conquistar uma posição de destaque em relação à concorrência. A cadeia de valor integrado do Grupo Portucel Soporcel é determinante para garantir a máxima qualidade necessária para o posicionamento das suas marcas como *premium*.

Na área industrial foram introduzidas, em 2005, inovações relevantes no processo produtivo, designadamente um sistema mais eficiente de descasque de rolaria de eucalipto e um projecto de reutilização de nós rejeitados no cozimento permitindo um melhor rendimento de produção de pasta.

Na área comercial de papel, o Grupo prosseguiu o alargamento da gama e a introdução de novas soluções de embalagem para as marcas e produtos que comercializa, aprofundando formas inovadoras de segmentação do mercado de que é exemplo claro o lançamento do Navigator Kids, um produto destinado a um público mais jovem a quem transmite valores relacionados com a preservação do meio ambiente e da floresta.

No campo da I&D, o Grupo tem, através do RAIZ, Instituto de Investigação da Floresta e Papel, desenvolvido um conjunto significativo de actividades dirigidas à investigação aplicada nas áreas de processo industrial, ambiente e floresta, além de consultoria e formação.

Em 2005, o RAIZ completou 10 anos de existência, consolidando-se como uma instituição de referência no panorama mundial. O melhoramento genético do eucalipto, a par da melhoria das práticas de gestão florestal, são áreas que foram neste ano alvo de significativos avanços. O RAIZ prosseguiu em 2005 a meta de desenvolver novos clones de eucalipto para permitir uma maior produtividade e qualidade da pasta, tendo participado em projectos internacionais ao mais alto nível neste domínio.

Esta estratégia do Grupo Portucel Soporcel no sentido da diferenciação dos seus produtos através do investimento sistemático em I&D e inovação, acabou por ser publicamente reconhecida em 2005 com a atribuição do prémio *Best of European Business* (na sua edição nacional), na categoria de inovação no segmento “Grandes Empresas”, um galardão promovido pela Roland Berger Strategy Consultants e o Financial Times. Esta distinção deveu-se ao facto de o Grupo contar com um dos processos produtivos mais avançados a nível mundial, à notoriedade das suas marcas e à sua presença nos principais mercados mundiais.

#### **4. Recursos Humanos**

Tal como foi anteriormente referido para as áreas operacionais, também ao nível da holding, foram realizadas, durante o exercício, diversas acções de formação que se integram na política que tem vindo a ser seguida pelo Grupo e que visa o desenvolvimento e aperfeiçoamento das capacidades profissionais de todos os seus Quadros.

O total de efectivos da SEMAPA e das empresas que consolidam integralmente passou de 4 270 trabalhadores em Dezembro de 2004, para 4 303 trabalhadores em Dezembro de 2005.

## **5. Área Financeira**

### **5.1. Financiamentos**

#### **Dívida consolidada do Grupo SEMAPA**

No final de Dezembro de 2005, a dívida líquida do Grupo totalizou 1.222 milhões de euros que compara com 2.105 milhões de euros registados no final de Dezembro de 2004.

A forte redução da dívida consolidada do Grupo é explicada: i) pelo valor do encaixe obtido com a alienação da Enersis e o consequente reembolso integral dos créditos que lhe tinham sido concedidos pela Semapa; ii) pela eliminação da dívida da própria Enersis que deixou de ser consolidada; e, iii) pela redução das dívidas líquidas dos Grupos Secil, e Portucel Soporcel.

Os financiamentos bancários contratados pelo Grupo estão expressos em Euros, excepto os empréstimos contraídos na Tunísia por empresas do Grupo Secil que estão na moeda local.

#### **Grupo Secil**

A dívida líquida da Secil diminuiu cerca de 6 milhões de euros relativamente ao final do ano transacto, situando-se em 196 milhões de euros no final de Dezembro de 2005.

#### **Grupo Portucel / Soporcel**

Tal como já foi referido anteriormente, o Grupo Portucel Soporcel, no exercício de 2005 procedeu a uma reestruturação profunda da sua dívida financeira, com vista a aumentar significativamente a sua maturidade, garantindo uma melhor adequação do perfil da dívida do Grupo às características da sua actividade e activos. Deste modo, em 2005, foram emitidos empréstimos obrigacionistas, no valor global de 700 milhões de euros.

A sua dívida líquida em 31 de Dezembro de 2005, totalizou 736 milhões de euros, tendo registado uma forte redução relativamente ao valor registado no final de 31 de Dezembro de 2004, que se cifrou em cerca de 135 milhões de euros.

#### **Semapa e Holdings Instrumentais**

Em Março, de acordo com o contratado, a Semapa SGPS procedeu ao reembolso de 20% do valor nominal das obrigações emitidas no âmbito do empréstimo obrigacionista – Semapa 98 – num montante de 4,5 milhões de euros.

Em Junho, a Semapa SGPS contraiu um financiamento de médio e longo prazo junto da Caixa Galicia no montante de 25 milhões de euros e as suas participadas procederam a uma amortização antecipada do empréstimo, do mesmo montante, obtido junto do Sindicato Bancário constituído pelos Grupos BES e CGD para financiamento parcial da aquisição da Portucel. Em Dezembro, este empréstimo foi amortizado em 350 milhões de euros, na sequência da venda da Enersis.

No que se refere a dividendos, em Maio, a SEMAPA recebeu da Portucel, através das suas participadas Seinpart – Participações, SGPS, S.A. e Semapa Investments BV, dividendos no montante de 16,8 milhões de euros provenientes dos resultados do exercício de 2004.



Adicionalmente, em Setembro, a SEMAPA e a Cimentospar (sociedade dominada pela SEMAPA) receberam cerca de 13,2 milhões de euros da Secil, 5,1 dos quais a título de distribuição de dividendos antecipados.

## **5.2. Gestão de Riscos**

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

### **5.2.1. Risco Cambial**

#### **Grupo Secil**

O risco cambial associado às aquisições de petcoke tem vindo a ser coberto através da contratação de estruturas de opções cambiais que estabelecem o contravalor máximo a pagar e permitem beneficiar parcialmente de evoluções favoráveis na taxa de câmbio.

#### **Grupo Portucel / Soporcel**

O Grupo contratou um conjunto de instrumentos financeiros de cobertura por forma a fixar taxas de câmbio, em particular do USD. A evolução desta moeda no decurso de 2005 originou que aqueles instrumentos registassem uma perda global de cerca de 13 milhões de euros.

### **5.2.2. Risco de Preço**

#### **Grupo Portucel / Soporcel**

Com o objectivo de gerir o risco de flutuação dos preços de venda da pasta, em 2005, foram utilizados instrumentos financeiros derivados, nomeadamente de *forwards*.

### **5.2.3. Risco de Taxa de Juro**

O ano de 2005 foi marcado pela subida das taxas directoras, por parte do Banco Central Europeu, que se mantinham inalteradas desde Junho de 2003. Deste modo, em Dezembro de 2005, a principal taxa de referência aumentou 25 b.p. para 2,25%.

#### **Grupo Secil**

O Grupo Secil optou por efectuar uma cobertura parcial do risco de taxa de juro, através de uma estrutura de derivados que fixa um valor máximo para os encargos financeiros relativos à dívida de longo prazo com reembolsos escalonados. Parte do passivo foi mantido em regime de taxa variável.

#### **Grupo Portucel / Soporcel**

O custo da quase totalidade da dívida financeira contraída por este Grupo está indexado a taxas de referência de curto prazo – geralmente 6 meses na dívida de médio e longo prazo. Para fazer face a variações na taxa de juro, o Grupo optou por fixar as taxas numa parte dos seus empréstimos de médio e longo prazo, tendo para tal contratado swaps de taxa de juro.

No final de 2005, cerca de 49% da sua dívida de médio e longo prazo estava coberta relativamente a variações de taxa de juro.

## **Semapa e Holdings Instrumentais**

Atendendo às oscilações dos montantes da dívida líquida da Semapa ocorridas durante o exercício, optou-se por mantê-la e à das Holdings Instrumentais em regime de taxa variável

### **5.2.4. Risco de Crédito**

#### **Grupo Secil**

O Grupo tem vindo a manter a política de contratação de apólices de seguro de crédito para as áreas de negócios do cimento, do betão-pronto e inertes e da prefabricação em betão, com coberturas diferenciadas em função do risco inerente a cada uma das áreas de negócio.

#### **Grupo Portucel Soporcel**

Para fazer face a este tipo de risco, o Grupo tem adoptado uma política de maximização da cobertura do risco através de um seguro de crédito. As vendas que não estejam abrangidas por um seguro de crédito estão sujeitas a regras que asseguram que as vendas são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e que limitam a exposição a montantes máximos pré-definidos e aprovados para cada cliente.

### **5.2.5. Outros Riscos**

#### **Grupo Secil e Grupo Portucel Soporcel**

O risco de liquidez é gerido por forma a garantir que a dívida financeira tenha uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características da indústria em que se insere. Adicionalmente, os Grupos têm contratadas com instituições financeiras facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por montantes que garantam uma liquidez adequada.

#### **Factores de Risco Operacional**

O Grupo está exposto a um conjunto de factores de risco de carácter operacional, os quais se encontram devidamente identificados nas notas às demonstrações financeiras consolidadas.

## **5.3. Fundos de Pensões**

A implementação do Regulamento de Reforma de Administradores aprovado na Assembleia Geral Anual de Accionistas, de 30 de Março de 2005, resultou no reconhecimento de responsabilidades referentes a serviços passados no montante de cerca de 84 milhões de euros, tendo sido integralmente reconhecidos como custos do exercício de 2005.

A informação relevante sobre esta matéria no que respeita aos Grupos Secil e Portucel Soporcel encontra-se devidamente explicitada nas notas às demonstrações financeiras consolidadas.

Adicionalmente, refira-se que o processo interposto pela Secil contra o Estado Português para ressarcimento dos danos causados pela incorrecta avaliação das responsabilidades do fundo de pensões da CMP contida na informação confidencial do concurso de reprivatização da Secil e da CMP continua a correr os seus termos no tribunal administrativo do círculo de Lisboa não tendo tido qualquer evolução desde Abril de 2000.

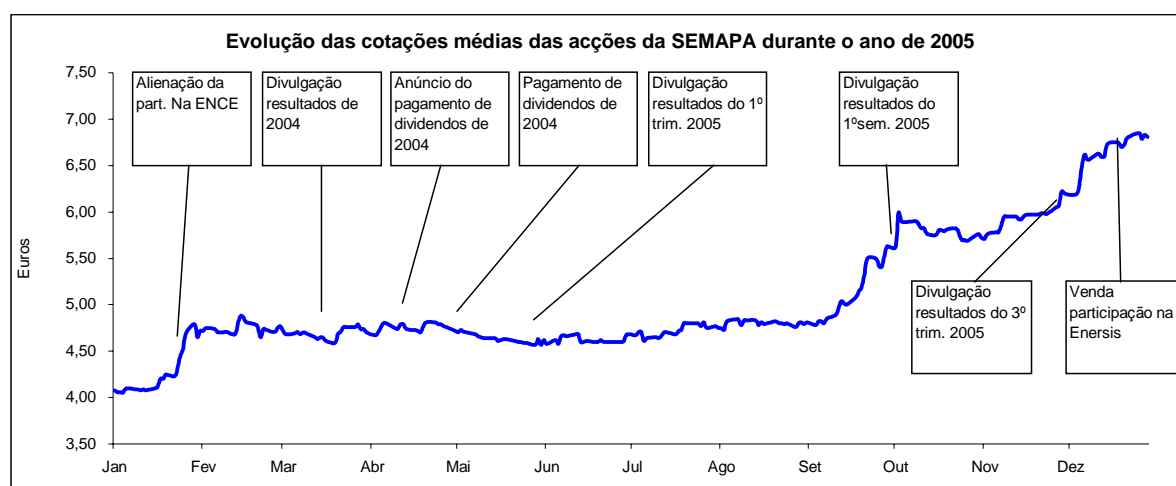
#### 5.4. Evolução da Cotação

Ao longo de 2005, as acções da SEMAPA acumularam uma valorização bastante expressiva, correspondente a cerca de 66%. A cotação média diária deste título variou entre o mínimo de EUR 4,05 e o máximo de EUR 6,85. O volume médio diário, no período em referência, situou-se nos 70 241 títulos.

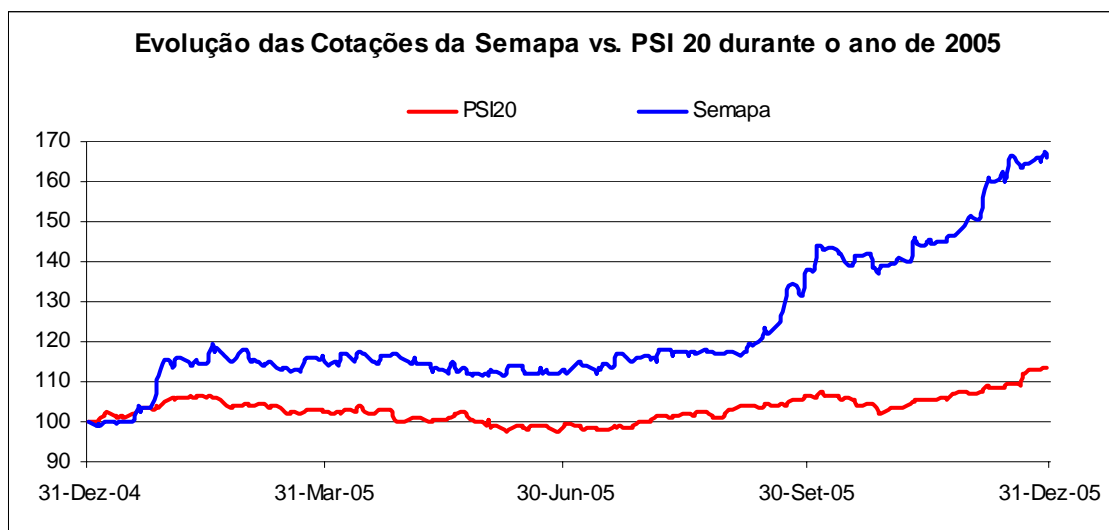
Na sessão após a divulgação dos resultados referentes ao exercício de 2004, ocorrida no dia 15 de Março de 2005, não se registou nenhum ajustamento da cotação do título.

De igual modo, a distribuição de EUR 0,11 por acção em circulação, os quais representaram, em termos líquidos, para os accionistas sujeitos a tributação, cerca de EUR 0,0935 por acção para accionistas residentes e EUR 0,0825 por acção para accionistas não residentes, não teve impacto relevante na formação do preço.

A evolução das cotações médias da Empresa no decurso do exercício de 2005, bem como os principais factos que foram objecto de comunicação ao mercado, encontram-se reflectidos no gráfico que a seguir se apresenta:



Tal como já foi referido, o desempenho das cotações da SEMAPA foi bastante positivo, especialmente quando comparado com o comportamento do principal índice do mercado accionista português – PSI 20, o que pode ser observado no gráfico seguinte:



## 5.5. Dividendos

No dia 28 de Abril de 2005, a SEMAPA pagou dividendos relativos ao exercício de 2004 no valor global de EUR 13 016 569, o que correspondeu a um dividendo de EUR 0,11 euros por acção em circulação. Este valor representou um acréscimo de 10% face ao dividendo pago no exercício anterior.

No dia 5 de Maio de 2005, a Portucel distribuiu dividendos relativos ao exercício de 2004 correspondentes a EUR 0,0371 por acção, totalizando EUR 28 474 250, o que correspondeu a um acréscimo de 18% face ao dividendo pago em 2004.

Por deliberação da Assembleia Geral da Secil, realizada em 23 de Agosto de 2005, foram distribuídos dividendos antecipados no montante de EUR 15 972 105 e resultados transitados de EUR 9 914 932, dos quais o Grupo Semapa recebeu EUR 13 202 389.

## 5.6. Resultado Líquido do Exercício

O Resultado Líquido consolidado do exercício, atribuível aos accionistas da Semapa, foi de EUR 334 184 466.

## 6. Perspectivas para 2006

A Sociedade tem como objecto a gestão de participações sociais, e assim sendo a sua evolução está dependente sobretudo da das suas participadas.

Salientamos que os resultados do exercício de 2006 dificilmente serão da magnitude dos registados em 2005 tendo em conta, como explicámos atrás, que são provenientes em grande parte das mais valias realizadas com a alienação da Enersis.

## Grupo SECIL

- **Portugal:** perspectiva-se uma tendência de decrescimento em 2006 atendendo às perspectivas gerais do sector da construção;

- **Tunísia:** prevê-se a continuação do abrandamento do mercado verificado em 2005, existindo, contudo, expectativas moderadamente positivas relativamente ao segmento da construção residencial. A evolução das receitas da Société des Ciments de Gabès continua condicionada pela atitude do governo tunisino no que respeita à liberalização dos preços;
- **Angola:** as perspectivas de evolução do mercado do cimento são favoráveis quer ao nível do país quer ao nível da região Sul, que é o mercado natural da Secil-Lobito, dado as expectativas existentes quanto à realização de um vasto conjunto de obras associadas ao processo de reconstrução do país;
- **Líbano:** a previsão para 2006 é de que o mercado poderá crescer tendo em consideração a procura nos mercados próximos, nomeadamente no Iraque e na Síria, e a procura associada a grandes projectos de construção promovidos por investidores árabes. A concretização desse cenário dependerá muito da resolução da actual crise política que afecta a região do Médio Oriente e o país. A possível adesão do Líbano à Organização Mundial do Comércio poderá levar o Governo Libanês a abdicar da imposição de licenças para importação, o que terá, naturalmente, efeitos sobre o mercado interno de cimento.

### **Grupo PORTUCEL SOPORCEL**

- Na ausência de alterações significativas no quadro económico das principais economias, ou que a actual relação cambial se modifique acentuadamente, não se prevê que o nível de desempenho do Grupo, no horizonte próximo, venha a ser muito diferente do registado em 2005. O Grupo irá continuar a desenvolver políticas com vista à obtenção de melhorias de eficiência da sua actividade.
- O Conselho de Administração do Grupo PORTUCEL SOPORCEL deliberou avançar com o projecto de instalação de uma nova fábrica de papel no seu complexo industrial de Setúbal, com uma capacidade nominal de 500 mil t/ ano, num investimento previsto de cerca de 490 milhões euros que permitirá à Empresa reforçar, significativamente, a sua competitividade no mercado de papel, assumindo posição de liderança a nível europeu do mercado de papéis finos não revestidos (UWF). Prevê-se que a nova fábrica inicie a sua produção no segundo semestre de 2008.

A concretização deste investimento está apenas dependente da formalização de um conjunto de incentivos a contratar com a Agência Portuguesa para o Investimento.

### **7. Referências Finais**

Apesar da conjuntura particularmente difícil como a que caracterizou o último ano, podemos afirmar que o ano de 2005 representou para a SEMAPA um ano de crescimento e de consolidação da Empresa e do Grupo, hoje reconhecido como um dos maiores grupos empresariais portugueses, e estamos convencidos que a Empresa continuará a responder positivamente aos novos desafios que irá enfrentar.

Não queremos deixar de expressar os sinceros agradecimentos:

- aos nossos Colaboradores, cujo esforço e dedicação tornou possível o desenvolvimento de uma das mais dinâmicas Empresas/ Grupo portugueses;
- 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 Fiscalização;
- a colaboração do Conselho Fiscal e da Mesa da Assembleia Geral e
- aos nossos Accionistas que continuamente nos têm acompanhado e cuja confiança acreditamos que continuaremos a merecer.

A todos deseja, por isso, o Conselho de Administração expressar o seu reconhecimento.

## **8. 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;
- 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, e
- Considerando ainda que a alienação pela sociedade da sua participação na Enersis II gerou resultados extraordinários e não recorrentes que justificam plenamente o pagamento de um dividendo de valor significativamente superior àquele que seria proposto se não tivesse ocorrido o referido ganho,

Propõe-se a aplicação dos Resultados Líquidos do exercício, com base no resultado líquido do exercício individual da Semapa (apurado segundo o normativo POC e em conformidade com o Código das Sociedades Comerciais), no montante de 329 817 303 euros, conforme segue:

Dividendos às acções em circulação (de 0,42 euros/ acção)	49 699 627 euros
Reserva Legal	1 445 412 euros
Reservas Livres	278 672 264 euros

Lisboa, 01 de Março de 2006

## **O Conselho de Administração**

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira  
**Presidente**

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

Carlos Eduardo Coelho Alves  
**Vogal**

José Alfredo de Almeida Honório  
**Vogal**

Frederico José da Cunha de Mendonça e Meneses  
**Vogal**

Francisco José de Melo e Castro Guedes  
**Vogal**

Luís Manuel Pego Todo Bom  
**Vogal**

**RELATÓRIO**  
**sobre a estrutura e as práticas do governo societário**  
**Exercício 2005**

**Capítulo 0**  
**Declaração de cumprimento**

**Recomendação nº 1**

A sociedade assegura a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade de tratamento dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Funciona para o efeito na sociedade um gabinete de apoio ao investidor, nos termos adiante desenvolvidos.

A recomendação é pois integralmente adoptada.

**Recomendação nº 2**

A recomendação é adoptada no que respeita ao voto por correspondência, sendo disponibilizado no sítio da sociedade na internet o boletim de voto e exigida uma antecedência para recepção dos votos de apenas três dias úteis, sem qualquer outra limitação estatutária ao exercício do voto por esta forma.

Quanto a restrições ao voto por representação, os estatutos da sociedade consagram só a restrição para a representação de pessoas singulares a que se refere o artigo 380º nº 1 do Código das Sociedades Comerciais.

A recomendação para que a exigência de antecedência do depósito ou bloqueio das acções não seja superior a cinco dias úteis não vinha a ser adoptada pela sociedade, uma vez que os seus actuais estatutos exigem 8 dias de calendário de antecedência para recepção dos documentos comprovativos do bloqueio. Tratava-se pois de uma diferença de um dia que, precisamente por se tratar de apenas um dia, não correspondia a uma divergência dos princípios que se pretendem defender na recomendação em causa.

Não obstante, o Conselho de Administração entendeu propor aos accionistas uma alteração do prazo para apenas cinco dias, proposta essa que consta da ordem de trabalhos da assembleia geral anual onde será submetida a discussão e votação.

Esta recomendação não é pois integralmente adoptada nesta data, sendo no entanto de prever que o seja a muito curto prazo, se os accionistas assim o entenderem.



### **Recomendação nº 3**

A recomendação no sentido de criar um sistema interno de controlo de riscos é adoptada pela sociedade.

Para além de organismos e mecanismos próprios que existem ao nível das sociedades participadas, funciona na própria sociedade uma Comissão de Controlo Interno (CCI) com competências específicas na área do controlo de riscos, nos termos adiante descritos.

### **Recomendação nº 4**

Não existem quaisquer medidas adoptadas com o objectivo de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição, sendo por isso esta recomendação plenamente acolhida.

### **Recomendação nº 5**

O órgão de administração é composto por uma pluralidade de membros que exercem uma orientação efectiva em relação à gestão da sociedade e aos seus responsáveis, nos termos adiante mais desenvolvidos. A recomendação neste sentido é pois adoptada pela sociedade.

#### **Recomendação nº 5-A**

Na sociedade existe um número de administradores não executivos que assegura o acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte dos administradores executivos.

Para além do exercício destas funções por administradores não executivos, existe também um organismo interno, a Comissão de Controlo Interno, da qual não podem fazer parte administradores com funções executivos, e que tem também um papel relevante de controlo e acompanhamento, tendo designadamente funções consultivas no que respeita à escolha dos auditores externos.

Esta recomendação é pois plenamente adoptada pela sociedade.

### **Recomendação nº 6**

Não existem nesta data membros independentes no Conselho de Administração da sociedade, segundo o conceito adoptado no n.º 2 do artigo 1º do Regulamento CMVM 7/2001, sendo no entanto uma situação susceptível de alteração na assembleia geral anual em que se vai proceder à eleição dos titulares dos órgãos para o próximo quadriénio, se for essa a vontade dos accionistas.

Não obstante, a recomendação é adoptada pela sociedade, devido à existência de pelo menos um titular do órgão de fiscalização que respeita os critérios de independência fixados no regulamento referido e que desempenha efectivamente funções sucedâneas das que seriam exercidas por um administrador qualificável como independente. A pessoa em causa, o Senhor Dr. Duarte Nuno d'Orey da Cunha, para além do efectivo exercício das funções de fiscalização que resultam da lei, designadamente no que diz respeito à fiscalização geral da administração e vigilância do cumprimento da lei, é membro da Comissão de Controlo Interno da sociedade, também com funções na área da fiscalização e controlo, incluindo designadamente poderes consultivos quanto à escolha dos auditores externos.

É pois, como se disse, uma recomendação adoptada pela sociedade.

### ***Recomendação nº 7***

Funciona na sociedade uma Comissão de Controlo do Governo Societário (CCGS) com atribuições específicas na avaliação da estrutura e governo societário, nos termos adiante desenvolvidos. É uma recomendação que a sociedade adopta agora plenamente.

### ***Recomendação nº 8***

A estrutura da remuneração do Conselho de Administração, que nos termos estatutários pode ser constituída por uma parte fixa e outra variável, sendo que a parte variável pode compreender uma participação nos lucros, permite um alinhamento dos interesses dos administradores com os da sociedade.

Não é adoptada a recomendação no sentido da divulgação da remuneração dos administradores em termos individuais. A não adopção fica a dever-se à ponderação de todos os interesses em causa que, no entender da administração, para além de outros potenciais efeitos negativos, aponta no sentido de não serem os ganhos resultantes dessa divulgação superiores ao direito de reserva e privacidade de cada administrador.

### ***Recomendação nº 8-A***

Recomenda-se que a Comissão de Remunerações submeta à assembleia geral um documento contendo orientações a observar pela comissão. Esta recomendação não foi ainda acolhida, sem que tal represente qualquer divergência quanto à conveniência da sua adopção. Efectivamente, cessando na próxima assembleia geral o mandato da Comissão de Remunerações actualmente em funções, entenderam os seus membros que a iniciativa e as opções quanto ao conteúdo do documento deveriam caber a quem vier a exercer as funções nos próximos anos.

### ***Recomendação nº 9***

A Comissão de Remunerações da sociedade é composta apenas por pessoas colectivas o que, face ao conceito de independência seguido pela recomendação, leva a que não possa deixar de se considerar plenamente adoptada.

### ***Recomendação nº 10***

Esta recomendação não é aplicável por não ter sido até hoje adoptado pela sociedade qualquer plano de atribuição de acções e/ou opções de aquisição de acções.

### ***Recomendação nº 10-A***

A sociedade 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, o regime de tratamento e outros elementos adiante desenvolvidos.

Trata-se pois de uma recomendação plenamente adoptada pela sociedade.

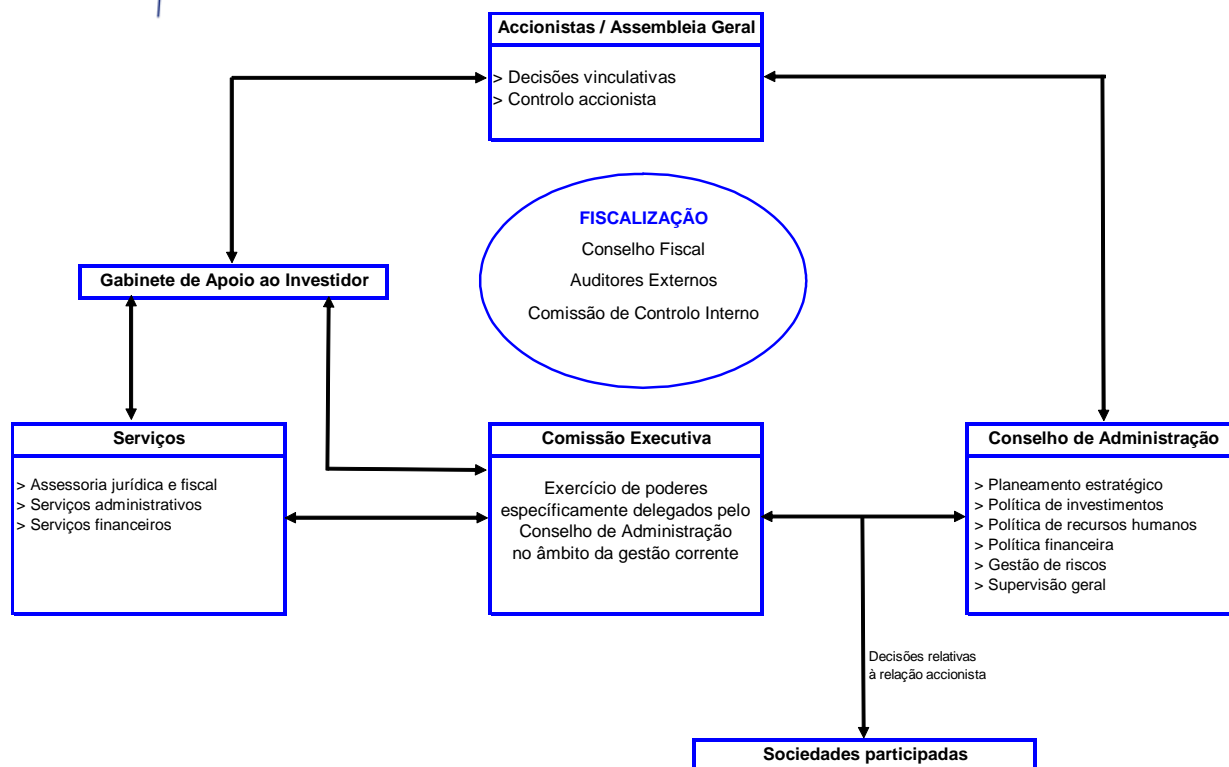
### ***Recomendação nº 11***

Esta recomendação não é aplicável à sociedade por ser dirigida apenas a investidores institucionais.

## **Capítulo I** **Divulgação de Informação**

### **1. Mapas Funcionais**

Apresenta-se de forma gráfica simplificada o organigrama relativo à repartição de competências no quadro do processo de decisão empresarial:



No que concerne a distribuição de pelouros entre os titulares do órgão de administração, 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 e Administrador Senhor Eng. Carlos Eduardo Coelho Alves.
- 2º Política financeira e gestão de riscos, que cabe ao Administrador Senhor Dr. José Alfredo de Almeida Honório.
- 3º Política de recursos humanos e controlo administrativo, que cabe ao Administrador Senhor Dr. Francisco José de Melo e Castro Guedes.
- 4º Supervisão geral que cabe em especial ao Administrador Senhor Eng. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses, único administrador que integra a Comissão de Controlo Interno.

## 2. Comissões específicas

Funcionam no âmbito da sociedade três comissões específicas: a Comissão de Remunerações, a Comissão de Controlo Interno e a Comissão de Controlo do Governo Societário.

A Comissão de Remunerações tem atribuições específicas na área da definição das remunerações dos órgãos sociais e é composta pelos seguintes membros, todos eles pessoas colectivas accionistas da sociedade:

Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.  
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.  
Longapar, SGPS, S.A.

A Comissão de Controlo Interno (CCI) tem atribuições na área da detecção e do controlo de todos os riscos relevantes na actividade da sociedade, em especial dos riscos jurídicos e financeiros, como adiante se desenvolve, sendo composta pelas seguintes pessoas:

Dr. Duarte Nuno D'Orey da Cunha – membro do Conselho Fiscal

Dr. Henrique Reynaud Campos Trocado – Presidente da Mesa da Assembleia Geral

Eng. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses – Administrador não executivo

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 reúne com a periodicidade compatível com o exercício das suas competências, tendo 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.

Esta Comissão é composta por três a cinco pessoas nomeadas pelo Conselho de Administração, devendo do mesmo fazer parte pelo menos um administrador não executivo e uma pessoa que não desempenhe funções de administração na sociedade. Fazem nesta data parte da Comissão as seguintes pessoas:

Eng. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses – Administrador não executivo

Eng. Gonçalo Allen Serras Pereira – Consultor que exerceu até 2005 funções de administrador executivo na sociedade

Dr. António Duarte Serrão – Director Geral da sociedade

### 3. Controlo de riscos

O controlo de riscos na sociedade é efectuado através de uma unidade orgânica com funções específicas nesta área – a Comissão de Controlo Interno –, através da existência de auditorias independentes e através dos órgãos sociais.

A CCI tem como principal objecto a detecção e o controlo de todos os riscos relevantes na actividade da sociedade, em especial dos riscos jurídicos e 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) Fiscalizar a qualidade da informação financeira e contabilística velando pela sua fiabilidade,

- d) Propor a aprovação de medidas concretas e procedimentos relativos ao controlo e redução dos riscos na actividade da sociedade, visando o aperfeiçoamento do sistema interno de controlo de riscos,
- e) Emitir parecer sobre a escolha dos auditores externos e fiscalizar a sua independência, e
- f) Supervisionar o sistema de comunicação de irregularidades no seio da sociedade, cumprindo as atribuições que lhe sejam cometidas nesse âmbito.

A CCI 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 e 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 em relação de domínio pela PricewaterhouseCoopers.

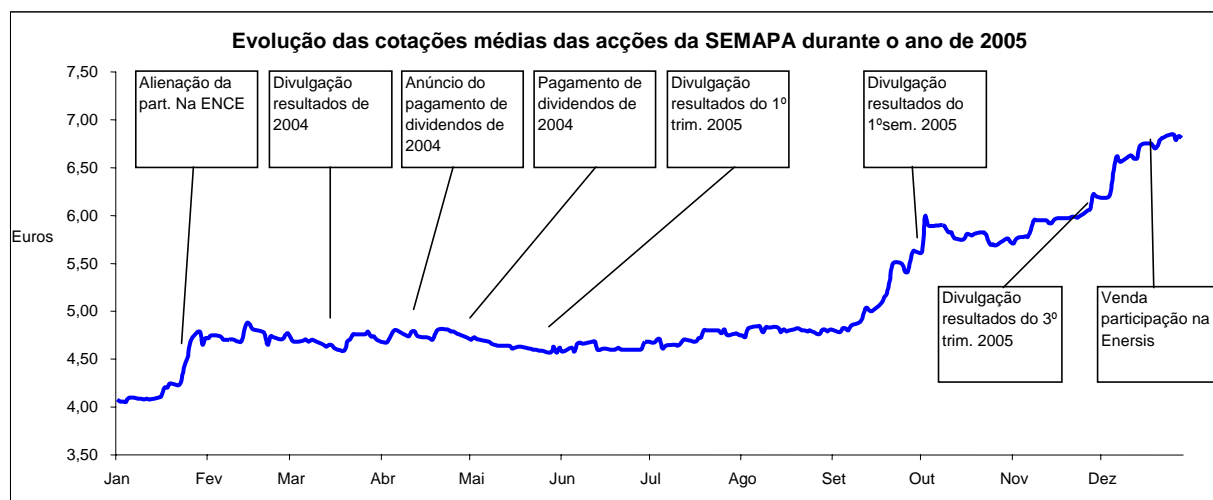
#### 4. Evolução da cotação

Ao longo de 2005, as acções da sociedade acumularam uma valorização bastante expressiva, correspondente a cerca de 66%. A cotação média diária deste título variou entre o mínimo de EUR 4,05 e o máximo de EUR 6,85. O volume médio diário, no período em referência, situou-se nos 70 241 títulos.

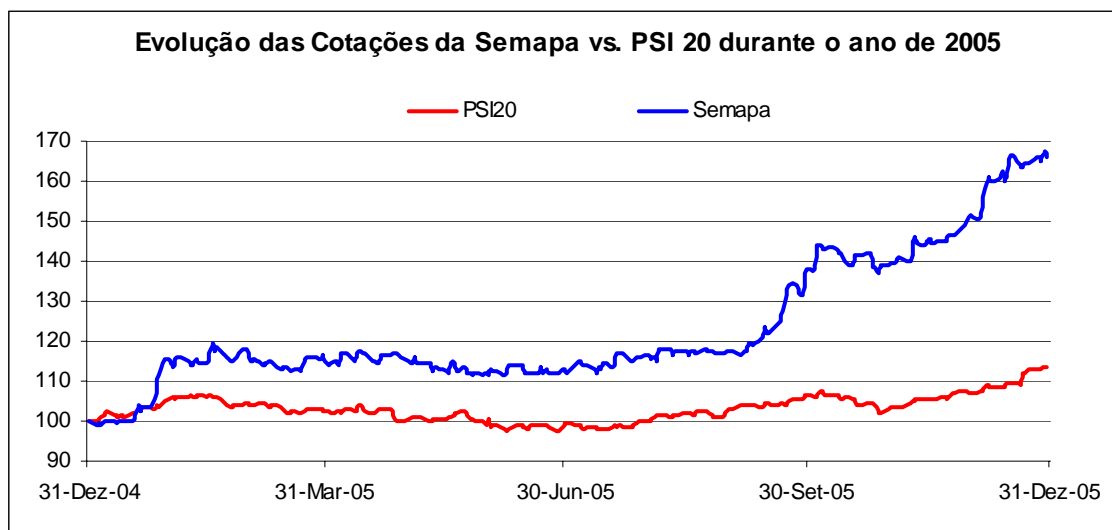
Na sessão após a divulgação dos resultados referentes ao exercício de 2004, ocorrida no dia 15 de Março de 2005, não se registou nenhum ajustamento da cotação do título.

De igual modo, a distribuição de EUR 0,11 por acção em circulação, os quais representaram, em termos líquidos, para os accionistas sujeitos a tributação, cerca de EUR 0,0935 por acção para accionistas residentes e EUR 0,0825 por acção para accionistas não residentes, não teve impacto relevante na formação do preço.

A evolução das cotações médias da empresa no decurso do exercício de 2005, bem como os principais factos que foram objecto de comunicação ao mercado, encontram-se reflectidos no gráfico que a seguir se apresenta:



Tal como já foi referido, o desempenho das cotações da sociedade foi bastante positivo, especialmente quando comparado com o comportamento do principal índice do mercado accionista português – PSI 20, o que pode ser observado no gráfico seguinte:



## 5. Política de distribuição de dividendos

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 por um lado uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado da empresa e das diversas áreas de negócio e por outros indicadores sólidos 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 26% em 2001.

Nos últimos três exercícios foi distribuído o seguinte dividendo por cada acção em circulação:

- 2003 (relativo ao exercício de 2002) 0,10€ por acção
- 2004 (relativo ao exercício de 2003) 0,10€ por acção
- 2005 (relativo ao exercício de 2004) 0,11€ por acção

#### 6. Planos de atribuição de acções e opções

Não existem na sociedade planos de atribuição de acções nem planos de atribuição de opções de aquisição de acções.

#### 7. Negócios com titulares dos órgãos sociais, titulares de participações qualificadas e sociedades dominadas

Não há, neste âmbito, quaisquer negócios a registar.

#### 8. Serviços de apoio ao investidor

O serviço de apoio ao investidor funciona num gabinete sob a responsabilidade do Senhor Dr. José Miguel Gens 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.

Para além dos contactos gerais da sociedade o Senhor Dr. José Miguel Gens Paredes pode ser contactado através do endereço [jmparedes@semapa.pt](mailto: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](http://www.semapa.pt).

#### 9. Comissão de remunerações

A Comissão de remunerações da Semapa tem a seguinte composição, já acima indicada:

Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.  
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.  
Longapar, SGPS, S.A.

No caso da Cimo e da Longapar existem membros do órgão de administração que são também administradores da Semapa.

#### 10. Remuneração paga a auditores

Durante o exercício de 2005 foram suportados pela sociedade e por outras consigo em relação de domínio os seguintes custos com auditores:



Serviços de revisão legal de contas	521 762 € ( 59,2%)
Outros serviços de garantia de fiabilidade	32 344 € ( 3,7%)
Serviços de consultoria fiscal	299 481 € ( 34,0%)
Outros serviços que não de revisão legal de contas	<u>28 120 € ( 3,1%)</u>
	881 707 € (100,0%)

Nota: Relativamente aos Grupos Portucel Soporcel e Secil, esclarece-se que as verbas referidas incluem 100% dos montantes pagos anualmente por aqueles Grupos de sociedades, independentemente da participação accionista da Semapa.

Quanto aos serviços de consultoria fiscal e outros que não a revisão legal de contas, 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 pela Comissão de Controlo Interno.

## **Capítulo II**

### **Exercício de direito de voto e representação accionista**

#### 1. Regras societárias sobre direito de voto

Não existem regras societárias que de alguma forma limitem o direito de voto ou que excluam o direito de voto por correspondência. As regras societárias pertinentes no que respeita ao exercício do direito de voto pelos accionistas são apenas as que se desenvolvem nos pontos seguintes.

#### 2. Modelo para 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.

#### 3. Voto por meios electrónicos

Não é ainda possível o exercício do direito de voto por meios electrónicos. Anota-se que até esta data a sociedade não teve qualquer solicitação ou manifestação de interesse por parte de accionistas ou investidores na disponibilização desta funcionalidade.

#### 4. Antecedência de bloqueio

Os estatutos da sociedade exigem que os accionistas apresentem à sociedade o documento comprovativo da titularidade das acções até oito dias antes da data da assembleia.

Desse documento deverá também resultar que o accionista é titular de acções da sociedade desde pelo menos o trigésimo dia anterior à data da assembleia e que as acções se manterão bloqueadas até ao seu termo. Este prazo de 30 dias pode ser atestado pela entidade depositante sem obrigar a qualquer bloqueio durante a parte desse tempo que excede os 8 dias de calendário da comunicação.

Como se disse acima, o prazo de bloqueio foi objecto de uma proposta do Conselho de Administração no sentido da sua redução para 5 dias, que será submetida à apreciação dos accionistas na próxima assembleia geral.

#### 5. Prazo de recepção de voto por correspondência

Os votos por correspondência podem ser recebidos até três dias úteis antes da data da reunião da Assembleia Geral.

#### 6. Número de acções a que corresponde um voto

Corresponde um voto a cada 385 acções da sociedade.

### **Capítulo III** **Regras societárias**

#### 1. Códigos de conduta e comunicação de irregularidades

Na sociedade vigora um conjunto de “Princípios Deontológicos” aprovados pelo Conselho de Administração e 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, concretamente minoritários, assegurando designadamente o cumprimento de deveres de informação e um tratamento igual e justo.

Vigora também na sociedade 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 a pessoa com competência para as receber, que é designada pelo Conselho de Administração, e prevendo também uma solução alternativa na eventualidade de existir conflito de interesses por parte dessa pessoa no âmbito da comunicação em causa.

A pessoa que recebe as comunicações tem a competência para realizar diligências prévias de natureza preliminar e deve propor à Comissão de Controlo Interno, com responsabilidade de supervisão nesta matéria, o arquivamento imediato da comunicação ou a abertura de um processo completo de averiguação. Este processo completo 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 e o tratamento não prejudicial do trabalhador comunicante e a difusão do respectivo regime na sociedade.

Tanto o documento dos “Princípios Deontológicos” como o “Regulamento Relativo à Comunicação de Irregularidades” são de acesso reservado.

## 2. Controlo de risco na actividade

Existe na sociedade uma unidade orgânica com competência no âmbito do controlo de risco da actividade da sociedade, a Comissão de Controlo Interno, cujas atribuições foram já descritas no ponto 3 do capítulo I.

## 3. Medidas susceptíveis de interferir em OPAs

Não existem disposições estatutárias ou medidas adoptadas pela sociedade susceptíveis de interferir no êxito de ofertas públicas, nem a sociedade tem conhecimento de acordos parassociais que possam ter esse efeito, sem prejuízo da assumida coordenação de direitos de voto por parte de accionistas titulares de mais de metade do capital da sociedade, nos termos indicados no respectivo anexo ao relatório do Conselho de Administração.

# **Capítulo IV**

## **Órgão de administração**

### 1. Caracterização do órgão de administração

O Conselho de Administração da sociedade é composto por sete membros: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, D. Maria Maude Mendonça de Queiroz Pereira Lagos, Eng. Carlos Eduardo Coelho Alves, Dr. José Alfredo de Almeida Honório e Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes, Eng. Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses e Eng. Luís Manuel Pego Todo Bom. Nos termos já acima expostos nenhum dos membros do Conselho de Administração é independente segundo o conceito do Regulamento da CMVM nº 7/2001.

Individualiza-se, em relação a cada um dos membros, a natureza das funções, as qualificações profissionais, o número de acções detidas, a data da primeira designação e termo do mandato, a indicação das funções desempenhadas noutras sociedades com a identificação das que fazem parte do grupo Semapa (identificadas com as siglas “GS”), e ainda outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos.

### ***Pedro Mendonça de Queiroz Pereira***

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas
2. Número de acções da sociedade detidas: Não é titular de acções da sociedade
3. Qualificações profissionais: Curso Geral dos Liceus em Lisboa e frequência do Instituto Superior de Administração.
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 1991 - 2005
5. Funções desempenhadas noutras sociedades:

CIMENTOSPAR Participações Sociais,SGPS, Lda (GS).....	Gerente
CIMANTO - Gestão de Participações, SA, .....	Presidente Conselho Administração
CIMINPART - Investimentos e Participações, SGPS, S.A. (GS) .....	Presidente Conselho Administração
CIMO - Gestão de Participações, SGPS, SA .....	Presidente Conselho Administração
CMPartin - Inversiones y Participaciones Empresariales SL (GS) .....	Presidente Conselho Administração
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, SA (GS) .....	Presidente Conselho Administração
ECOLUA - Actividades Desportivas, Lda .....	Gerente
LONGAPAR, SGPS, SA.....	Presidente Conselho Administração
O E M - Organização de Empresas, SGPS, SA .....	Presidente Conselho Administração
PARSECIL, SL (GS).....	Presidente Conselho Administração
PARSENGES - Gestão de Investimentos, SGPS, S.A. (GS) .....	Presidente Conselho Administração
PORTUCEL - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GS) .....	Presidente Conselho Administração
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, SA (GS) .....	Presidente Conselho Administração
SECILPAR, SL (GS).....	Presidente Conselho Administração
SEINPART Participações, SGPS, S.A (GS).....	Presidente Conselho Administração
SEMAPA Inversiones, SL (GS) .....	Presidente Conselho Administração
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A (GS). .....	Presidente Conselho Administração
SODIM SGPS, SA.....	Presidente Conselho Administração
SOPORCEL - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GS).....	Presidente Conselho Administração
VÉRTICE-Gestão de Participações, SGPS, SA .....	Presidente Conselho Administração

#### 6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A. ....	Administrador
GOLIATUR – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A. ....	Presidente do Conselho de Administração
HOTEL RITZ, S.A. ....	Administrador
IMOCIPAR – Imobiliária, S.A.....	Administrador
LAGUM – Sociedade Imobiliária, Lda. ....	Gerente
Sociedade Agrícola da QUINTA DA VIALONGA, S.A. ....	Presidente do Conselho de Administração
SOREL, SGPS, S.A. ....	Administrador

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

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas
2. Número de acções da sociedade detidas: Não é titular de acções da sociedade
3. Qualificações profissionais: Curso Geral dos Liceus em Lisboa.
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 1994 - 2005
5. Funções desempenhadas noutras sociedades:

CIMANTO-Gestão de Participações, SA.....	Administradora
O E M - Organização de Empresas, SGPS, SA .....	Administradora
SODIM, SGPS, SA.....	Administradora
Hotel RITZ, SA .....	Presidente Conselho Administração
LONGAVIA-Imobiliária, SA.....	Administradora

#### 6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

IDEIAS INTERACTIVAS – Informática, S.A. ....	Administradora
VÉRTICE – Gestão de Participações, SGPS, S.A. ....	Administradora

### **Carlos Eduardo Coelho Alves**

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas
2. Número de acções da sociedade detidas: Não é titular de acções da sociedade
3. Qualificações profissionais: Licenciatura em Engenharia Mecânica pelo Instituto Superior Técnico (1971).
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 1991 - 2005
5. Funções desempenhadas noutras sociedades:

SONACA – Sociedade Nacional de Canalizações, S.A. ....	Administrador
SODIM, SGPS, SA.....	Administrador
SECIL - Companhia Geral de Cal e Cimento, SA (GS).....	Presidente da Comissão Executiva
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, SA (GS) .....	Presidente da Comissão Executiva
CIMO - Gestão de Participações, SGPS, SA .....	Administrador
SCG – Soci��t�� des Ciments de Gab��s, SA (GS) .....	Presidente Conselho Administra��o
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A (GS) .....	Administrador
SECILPAR, SL (GS).....	Administrador
CIMINPART - Investimentos e Participa��es, SGPS, S.A. (GS) .....	Administrador
PARCIM – Investments B.V. (GS).....	Administrador
PARSEINGES - Gest��o de Investimentos, SGPS, S.A. (GS) .....	Administrador
SEINPART Participa��es, SGPS, S.A (GS).....	Administrador
LONGAPAR, SGPS, SA.....	Administrador
BETOPAL, S.L. (GS).....	Administrador
CMPartin-Inversiones y Participaciones Empresariales SL (GS) .....	Administrador
PARSECIL, SL (GS).....	Administrador
SEMAPA Inversiones, SL (GS) .....	Administrador
CIMENTOSPAR - Participa��es Sociais, Lda. (GS) .....	Gerente
FLORIMAR – Gest��o e Participa��es, SGPS, Soc. Unipessoal, Lda. (GS).....	Gerente
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA (GS) .....	Administrador
SOPORCEL – Sociedade Portuguesa de Papel, SA (GS) .....	Administrador

6. Outras actividades profissionais exercidas nos   ltimos 5 anos:

CIMIANTO - Gest��o de Participa��es, S.A. ....	Administrador
ENERSIS - Sociedade Gestora de Participa��es Sociais, S.A. ....	Presidente do Conselho de Administra��o
FESPECT – Servi��o de Consultadoria, S.A. ....	Administrador
GOLIATUR - Sociedade de Investimentos Imobili��rios, S.A. ....	Administrador

### **Jos   Alfredo de Almeida Hon  rio**

1. Natureza das fun  es no   rg  o de administra  o: Executivas
2. N  mero de ac  es da sociedade detidas: 20.000 ac  es
3. Qualifica  es profissionais: Licenciatura em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra (1980)
4. Data da primeira designa  o e termo do mandato: 1994 - 2005
5. Fun  es desempenhadas noutras sociedades:

PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA (GS) .....	Presidente da Comiss��o Executiva
SOPORCEL – Sociedade Portuguesa de Papel, SA (GS) .....	Presidente da Comiss��o Executiva
PORTUCEL FLORESTAL – Empresa de Desenv. Agro-Florestal, SA (GS) .....	Presidente Conselho de Administra��o
ALIAN��A FLORESTAL – Sociedade para o Des. Agro-Florestal, SA (GS) .....	Presidente Conselho de Administra��o
SOPORCEL – Gest��o de Participa��es Sociais, SGPS. S.A. ....	Presidente Conselho de Administra��o
SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A (GS). ....	Administrador

CMPartin-Inversiones y Participaciones Empresariales SL (GS)	Administrador
PARSECIL, SL (GS)	Administrador
SEMAPA Inversiones, SL (GS)	Administrador
CIMENTOSPAR - Participações Sociais, SGPS, Lda. (GS)	Gerente
FLORIMAR – Gestão e Participações, SGPS, Soc. Unipessoal, Lda. (GS)	Gerente
BETOPAL, S.L. (GS)	Administrador
LONGAPAR, SGPS, S.A.	Administrador
CIMINPART-Investimentos e Participações, SGPS, S.A. (GS)	Administrador
PARSEINGES-Gestão de Investimentos, SGPS, S.A. (GS)	Administrador
SEINPART Participações, SGPS, S.A. (GS)	Administrador
CIMO-Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Administrador
CMP-Cimentos Maceira e Pataias, S.A (GS)	Administrador
SECIL-Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. (GS)	Administrador
HEWBOL – SGPS, L.da (GS)	Gerente

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

PARCIM Investment B.V. (GS)	Administrador
CIMIANTO-Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Administrador
CIMPOR – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.	Administrador
SECILPAR, SL	Administrador

**Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses**

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas
2. Número de acções da sociedade detidas: Não é titular de acções da sociedade
3. Qualificações profissionais: Licenciatura em Engenharia Química e Industrial IST (1959); PMD Harvard Business School (1970)
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 1994 - 2005
5. Funções desempenhadas noutras sociedades:

CIMILONGA – Imobiliária S.A.	Presidente Conselho Administração
LONGAVIA – Imobiliária, S.A.	Presidente Conselho Administração
IMOCIPAR – Imobiliária, S.A.	Presidente Conselho Administração
SONAGI, SGPS, S.A.	Presidente Conselho Administração
SONAGI – Imobiliária S.A.	Presidente Conselho Administração
Sociedade Imobiliária de Baldio de Paula, S.A.	Presidente Conselho Administração
SAIVANE Imobiliária, S.A.	Presidente Conselho Administração
Hotel RITZ, SA	Administrador
Goliatur – Sociedade Investimentos Imobiliários SA	Presidente Conselho Administração
Cunha e Meneses, Lda	Gerente

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

CIMIANTO-Gestão de Participações, SA	Administrador
PVQ – Produção de Vinho da Quinta, Lda	Gerente
SCG – Société des Ciments de Gabès, SA (GS)	Administrador
DIMO – Desenvolvimento Imobiliário e Construção, S.A.	Presidente do Conselho de Administração
ALELUIA – Cerâmica Comércio e Indústria, S.A.	Administrador
SECLA – Sociedade de Exportação de Cerâmica, S.A.	Presidente do Conselho de Administração

**Francisco José Melo e Castro Guedes**

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas
2. Número de acções da sociedade detidas: Não é titular de acções da sociedade
3. Qualificações profissionais: Licenciatura em Finanças no Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras; MBA Insead.
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 2001 - 2005
5. Funções desempenhadas noutras sociedades:

CMP- Cimentos Maceira e Pataias, S.A (GS) .....Administrador  
 PARSEINGES-Gestão de Investimentos, SGPS, S.A. (GS) .....Administrador  
 SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. (GS) .....Administrador  
 SEINPART Participações, SGPS, S.A. (GS) .....Administrador  
 SEMINV – Investimentos, SGPS, S.A. (GS) .....Administrador  
 SCG – Société des Ciments de Gabès, S.A. (GS) .....Administrador  
 CDS- Ciments de Sibline, SGPS, S.A. (GS) .....Administrador

CIMINPART-Investimentos e Participações, SGPS, S.A. (GS) .....Administrador  
 SEMAPA Inversiones, SL (GS) .....Administrador  
 SILONOR, S.A. (GS) .....Administrador

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

Enersis II, SGPS, S.A. ....Administrador

**Luís Manuel Pego Todo Bom**

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas
2. Número de acções da sociedade detidas: Não é titular de acções da sociedade
3. Qualificações profissionais: Licenciatura em Eng. Químico-Industrial - Instituto Superior Técnico (1971); Mestrado em Gestão de Empresas - M.B.A. - pela Univ. Nova de Lisboa/Wharton School of Pennsylvania (1982); Stanford Executive Program (1997) & Executive Program on Strategy and Organization (1998) - Universidade de Stanford; Conclusão do primeiro ano do DBA – Doctor of Business Administration Program – Cranfield University (2000) e actualmente doutorando em Estratégia Empresarial, no ISCTE.
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 2003 - 2005
5. Funções desempenhadas noutras sociedades:

Amorim Imobiliária, SGPS, S.A. ....Administrador  
 Celulose do Caima, SGPS, S.A. ....Administrador  
 Companhia de Seguros Sagres, S.A. ....Administrador  
 Portugal Telecom Investimentos Internacionais, S.A. ....Administrador

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

Banco Finantia, S.A. ....Administrador  
 Ambelis, S.A. ....Administrador  
 ParaRede, SGPS, S.A. ....Administrador



## 2. Comissão Executiva

A única comissão com competência em matéria de gestão é a Comissão Executiva, sendo composta pelos administradores Senhores Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Eng. Carlos Eduardo Coelho Alves, Dr. José Alfredo de Almeida Honório e Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes.

Estão delegados na Comissão Executiva os mais amplos poderes de gestão, na sua grande parte discriminadamente indicados no acto de delegação, e apenas limitados no que respeita à matéria identificada no artigo 407º nº 4 do Código das Sociedades Comerciais

## 3. Funcionamento do órgão de administração

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 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.

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.

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.

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

Durante o ano de 2005 o Conselho de Administração reuniu sete vezes.

## 4. Política de remuneração

A política de remuneração, que não é determinada pelo próprio Conselho de Administração, alinha os interesses dos administradores com os da sociedade dividindo a remuneração numa parte fixa e noutra variável.

Quanto à primeira, é estabelecida tendo em conta os usuais critérios em funções de administração, ponderando em especial o nível das responsabilidades, a dimensão e capacidade da sociedade, os valores praticados no mercado para funções equivalentes e a



natureza executiva ou não das funções. Quanto à segunda, traduz-se numa participação nos resultados aprovada em assembleia geral e estatutariamente limitada a 5% dos resultados líquidos, havendo casos excepcionais em que a Comissão de Remunerações atribui prémios de desempenho.

Não existe nenhuma definição formal de tratamento remuneratório distinto entre administradores executivos e não executivos, sendo essa circunstância ponderada de forma geral na fixação dos vários valores, quer fixos quer variáveis.

Não existe na sociedade qualquer política relativa a compensações ou outros pagamentos ligados à cessação de funções, que não seja o regime de reformas aprovado em assembleia geral e que adiante se desenvolve.

##### 5. Indicação da remuneração e regime de reforma

Durante o exercício de 2005 a remuneração total auferida pelo conjunto dos administradores na sociedade foi a seguinte, tendo em conta a distinção entre administradores executivos e não executivos e a distinção entre remuneração fixa e variável:

	Adm. executivos	Adm. não executivos	Total
Remuneração Fixa	1.252.416,77€	641.537,70€	1.893.954,47€
Remuneração Variável	11.435.500,00€	864.500,00€	12.300.000,00€
Total	12.687.916,77€	1.506.037,70€	14.193.954,47€

(Valores relativos a 9 administradores, incluindo pois os que cessaram funções durante o exercício)

Os valores indicados como remuneração variável resultam essencialmente da deliberação de aplicação de resultados da assembleia geral que tem aprovado, nos termos do artigo 17.º n.º 3 dos estatutos da sociedade, uma participação dos administradores no resultado. Esta participação, como se disse já, está estatutariamente limitada a 5% do resultado. Para além desse montante, estão compreendidos na remuneração variável prémios de desempenho atribuídos a alguns dos administradores executivos no valor total de 3.200.000€, fixados pela Comissão de Remunerações, e de natureza excepcional, relacionados com a alienação da Enersis.

O sistema variável de remunerações é pois baseado nos resultados e na respectiva deliberação da assembleia geral e pode eventualmente ter também uma componente de prémios de desempenho fixados pela Comissão de Remunerações. É também a Comissão de Remunerações que delibera quanto à distribuição entre os administradores da participação nos resultados aprovada em assembleia geral, não tendo em nenhum dos casos critérios obrigatórios pré-definidos.

Para além destes valores, os administradores executivos da sociedade auferiram também remunerações por funções de administração exercidas em sociedades dominadas que no seu total atingiram 4.934.292,22€.

Na sociedade não existem benefícios de natureza não pecuniária nem outros benefícios pecuniários para além das remunerações indicadas. Não existem também na sociedade direitos de aquisição de acções ou opções sobre acções ou outro sistema de incentivos com acções, tal como não existem indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores executivos relativamente à cessação das suas funções durante o exercício.

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. Na Assembleia Geral de 30 de Março de 2005 foi decidido pelos accionistas a aplicação do limite máximo a 6 administradores.

Com relevância, o regulamento consagra ainda a transmissibilidade de metade do valor da pensão ao cônjuge sobrevivente 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.

#### 6. Política de comunicação de irregularidades

As linhas gerais da política de comunicações de irregularidades ocorridas na sociedade ficaram já amplamente descritas no ponto 1 do Capítulo 3 deste relatório, para o qual se remete.

**Anexo a que se referem os artigos 447º e 448º do Código das Sociedades Comerciais e a alínea e) do nº 1 do artigo 8º do Regulamento CMVM nº 04/2004 (Exercício de 2005)**

- 1. Valores mobiliários da sociedade detidos pelos titulares dos órgãos sociais:** José Alfredo de Almeida Honório - 20.000 acções; Duarte Nuno d'Orey da Cunha – 1.130 acções
- 2. Os titulares dos órgãos sociais não são titulares de valores mobiliários de sociedades dominadas ou em relação de grupo com a Semapa.**
- 3. Valores mobiliários da sociedade detidos por sociedades em que os membros dos órgãos de administração e fiscalização exercem cargos nos órgãos sociais:** Cimianto – Gestão de Participações, S.A. – 100 acções; Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A. - 14.592.300 acções; Longapar, SGPS, S.A. - 20.000.000 acções; Sodim SGPS, SA - 26.115.000 acções; Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, SA - 642.535 acções; Sonaca - Sociedade Nacional de Canalizações, SA - 1.250.000 acções; OEM - Organização de Empresas, SGPS, SA – 500.000 acções; Cunha e Meneses, Lda – 8.000 acções; Secil Investimentos, SGPS, S.A. – 2.727.975 acções.
- 4. Aquisição, alienação ou oneração de 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:** Duarte Nuno d'Orey da Cunha adquiriu 1.130 acções da Semapa no dia 14-7-2005 pelo preço unitário de 4,67€, Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. realizou as seguintes operações:

Data	Descrição	Quantidade	Preço (€)
27-1-2005	Compra	735	4,50
27-1-2005	Venda	735	4,50
17-6-2005	Compra	1.000	4,65
20-6-2005	Venda	1.000	4,60
29-9-2005	Compra	1.467	5,45
29-9-2005	Venda	1.467	5,60
4-10-2005	Compra	35.000	5,93
6-10-2005	Compra	10.475	5,98
7-10-2005	Venda	10.475	5,90
28-10-2005	Compra	3.474	5,64
28-10-2005	Compra	1.000	5,70
28-10-2005	Venda	1.000	5,65
2-11-2005	Compra	1.526	5,74
19-12-2005	Venda	40.000	6,77

## 5. Participações qualificadas calculadas nos termos do artigo 20º do Código de Valores Mobiliários:

Entidade	Nº acções	% acções	% dir. de voto não suspensos
<b>A - Cimianto - Gestão de Participações, S.A.</b>	100	0,00%	0,00%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	14.592.300	12,33%	12,62%
Longapar, SGPS, S.A.	20.000.000	16,90%	17,30%
Sonaca - Sociedade Nacional de Canalizações, S.A.	1.250.000	1,06%	1,08%
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	500.000	0,42%	0,43%
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	642.535	0,54%	0,56%
Sodim, SGPS, S.A.	26.115.000	22,07%	22,59%
José Alfredo Almeida Honório	20.000	0,02%	0,02%
<b>Soma:</b>	<b>63.119.935</b>	<b>53,34%</b>	<b>54,60%</b>
<b>B - Banco BPI, S.A.</b>	-	-	-
Banco Português de Investimento, S.A. – carteira própria	150.680	0,13%	0,13%
BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A.	105.388	0,09%	0,09%
Fundos de Pensões geridos pela BPI Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	10.362.388	8,76%	8,96%
Fundos de Investimento geridos pela BPI Fundos – Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	1.237.518	1,05%	1,07%
<b>Soma:</b>	<b>11.855.974</b>	<b>10,02%</b>	<b>10,26%</b>
<b>C - Banco Espírito Santo, S.A.</b>	-	-	-
Fundo de Pensões do BES gerido pela ESAF - Espírito Santo Fundo de Pensões, S.A.	4.982.310	4,21%	4,31%
Outros Fundos geridos pela ESAF - Espírito Santo Fundo de Pensões, S.A.	1.279.005	1,08%	1,11%
Fundos geridos pela ESAF - Espírito Santo Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.	748.191	0,63%	0,65%
Clientes sob gestão da ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A.	2.500	0,00%	0,00%
<b>Soma:</b>	<b>7.012.006</b>	<b>5,93%</b>	<b>6,07%</b>
<b>D - Espírito Santo International</b>	-	-	-
Companhia de Seguros Tranquilidade Vida, S.A.	2.529.248	2,14%	2,19%
<b>Soma:</b>	<b>2.529.248</b>	<b>2,14%</b>	<b>2,19%</b>
<b>E - Credit Suisse</b>	-	-	-
Credit Suisse First Boston International	23.095.800	19,52%	19,98%
<b>Soma:</b>	<b>23.095.800</b>	<b>19,52%</b>	<b>19,98%</b>

Esclarece-se que as 2.727.975 acções da sociedade detidas Secil Investimentos, SGPS, S.A., e correspondentes a 2,305% do capital social, estão sujeitas ao regime de acções próprias.



**Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria  
elaborado por auditor registado na CMVM  
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, SA, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2005, (que evidencia um total de €3.473.645.689 e um total de capital próprio atribuível ao grupo de €703.275.733, incluindo um resultado líquido de €334.184.466), a Demonstração consolidada dos resultados, a Demonstração consolidada de rendimentos e gastos reconhecidos, a Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa 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 das suas operações e os fluxos de caixa consolidados; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo 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

NS



SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA

segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (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) a 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 financeira consolidada constante do Relatório consolidado de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.

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, SA em 31 de Dezembro de 2005, o resultado consolidado das suas operações e os fluxos consolidados de caixa no 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.

Lisboa, 10 de Março de 2006

PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda  
representada por:



Abdul Nasser Abdul Sattar, R.O.C.



## **Relatório e Parecer do Conselho Fiscal**

Senhores Accionistas,

1 Nos termos da lei e do mandato que nos conferiram, apresentamos o relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida e damos parecer sobre o Relatório Consolidado de Gestão e as Demonstrações Financeiras Consolidadas apresentados pelo Conselho de Administração da SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005.

2 No decurso do exercício acompanhámos, com a periodicidade e a extensão que considerámos adequada, a actividade da empresa e das suas filiais e associadas mais significativas. Verificámos a regularidade da escrituração contabilística e da respectiva documentação. Vigiámos também pela observância da lei e dos estatutos.

3 Acompanhámos igualmente os trabalhos desenvolvidos pela PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda e apreciamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, em anexo, com a qual concordamos. Tomámos também conhecimento do teor do Relatório sobre a Fiscalização endereçado por aquela Sociedade ao Conselho de Administração nos termos do artº 451º do Código das Sociedades Comerciais.

4 No âmbito das nossas funções verificámos que:

- i) o Balanço consolidado, a Demonstração consolidada dos resultados, a Demonstração consolidada de rendimentos e gastos reconhecidos, a Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e a Demonstração consolidada dos Fluxos de Caixa e o correspondente Anexo permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e suas filiais e dos seus resultados;
- ii) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados são adequados;
- iii) o Relatório Consolidado de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da sociedade e do conjunto das filiais incluídas na consolidação evidenciando os aspectos mais significativos.

**SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.**

5 Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços e as conclusões constantes da Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:

- i) seja aprovado o Relatório Consolidado de Gestão;
- ii) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras Consolidadas.

Lisboa, 10 de Março de 2006

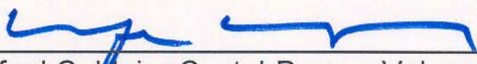
O Presidente do Conselho Fiscal

PricewaterhouseCoopers & Associados  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda  
representada por:



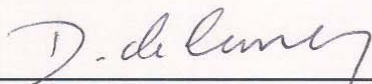
Abdul Nasser Abdul Sattar, R.O.C.

O Vogal



Dr. Rafael Caldeira Castel-Branco Valverde

O Vogal



Dr. Duarte Nuno D'Orey da Cunha



Semapa  
Assembleia Geral  
Acta nº 23

No dia 3 de Abril de 2006, pelas 11 horas, reuniu em Lisboa, no Hotel Ritz, a Assembleia Geral da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA, sociedade aberta, [...]  
[...]

Estando a assembleia regularmente convocada e em condições de deliberar validamente, o Senhor Presidente iniciou a sessão, agradeceu a presença de todos os accionistas e procedeu à leitura da ordem de trabalhos.

[...]

Ninguém mais desejando usar da palavra, o Senhor Presidente submeteu à votação o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas do exercício bem como o Relatório e Parecer do Conselho Fiscal, e de forma independente os documentos de consolidação de contas relativos ao mesmo período, tendo em ambos os casos os documentos sido aprovados com as abstenções de accionistas que representavam 57 votos e os votos favoráveis de todos os demais accionistas presentes. [...].

Entrou-se então no terceiro ponto da ordem de trabalhos, tendo o Senhor Presidente começado por ler a única proposta existente da responsabilidade do Conselho de Administração, que se transcreve:

- “• *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;*
- *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, e*
- *Considerando ainda que a alienação pela sociedade da sua participação na Enersis II gerou resultados extraordinários e não recorrentes que justificam plenamente o pagamento de um dividendo de valor significativamente superior àquele que seria proposto se não tivesse ocorrido o referido ganho,*

*Propõe-se a seguinte aplicação para o saldo da conta de Resultados Líquidos de 329 817 303 euros:*

<i>Dividendos às acções em circulação (de 0,42 euros/ acção)</i>	<i>49 699 627 euros</i>
<i>Reserva Legal</i>	<i>1 445 412 euros</i>
<i>Reservas Livres</i>	<i>278 672 264 euros”</i>

Como ninguém desejou usar da palavra, o Senhor Presidente considerou encerrada a discussão e submeteu a proposta à votação, tendo a mesma sido aprovada por unanimidade.

[...]

**Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. Sociedade Aberta**

Sede: Av. Fontes Pereira de Melo, 14 – 10º -1050-121 Lisboa  
Capital Social: 118.332.445 Euros - Mat. na C.R.C. de Lisboa sob o n.º 2630 - NIPC n.º 502593130

## **COMUNICADO**

### **DELIBERAÇÕES ASSEMBLEIA GERAL**

Informamos que na Assembleia Geral Anual de Accionistas desta sociedade, realizada em 3 de Abril de 2006, foram aprovados os documentos de prestação de contas individuais e consolidadas relativos ao exercício de 2005; foi deliberada a distribuição de um dividendo de 42 cêntimos por acção; foram eleitos os Corpos Sociais para o quadriénio de 2006-2009 e foi aprovada a alteração dos números 5 e 8, do artigo 9º do contrato social no sentido de permitir que a apresentação dos comprovativos de titularidade de acções e dos instrumentos de representação possa ser efectuada até 5 dias antes da data das assembleias gerais.

Lisboa, 03 de Abril de 2006

A Administração