



Anúncio dos Resultados Consolidados 2011

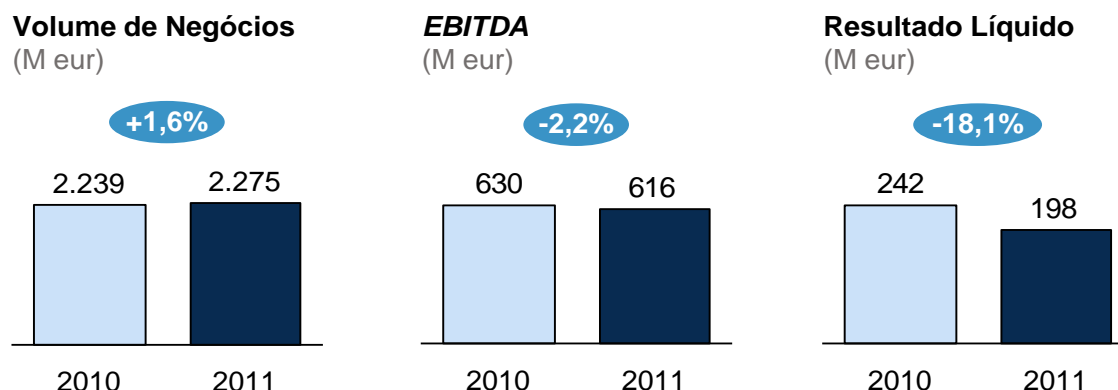
CIMPOR – Cimentos de Portugal, SGPS, S. A.

Rua Alexandre Herculano, 35 | 1250-009 LISBOA | PORTUGAL

Tel. (+351) 21 311 8100 | Fax. (+351) 21 356 1381

Sociedade Aberta | Número único de Pessoa Colectiva e Cons. Reg. Com. de Lisboa: 500 722 900 | Capital Social 672 000 000 Euros

Mercados emergentes e redução de custos defendem CIMPOR



- Diversificação e presença em mercados emergentes sustentam *EBITDA* de 616 milhões de euros (menos 2,2% que em 2010 e 2º melhor de sempre), contrariando a contração na Península Ibérica e as dificuldades resultantes da situação política no Egito;
- Volume de Negócios cresce 1,6% em 2011 e atinge os 2,3 mil milhões de euros, suportado pelo comportamento favorável dos preços de venda na maioria dos mercados;
- Resultados do programa de redução de custos “BEST” superam os 40 milhões de euros anuais, minimizando a subida generalizada dos principais custos de produção, com realce para os combustíveis e eletricidade;
- Num ano em que a maioria dos países melhorou a sua performance, o Brasil continuou a afirmar-se como a maior fonte de crescimento, mas as recuperações em Moçambique, Turquia e China lideraram os aumentos percentuais de *EBITDA* contrabalançando as significativas quedas ocorridas em Portugal e no Egito;
- As desvalorizações importantes da lira turca e da libra egípcia foram os principais responsáveis pelo impacto cambial negativo nos resultados de 2011;
- O registo de imparidades em Espanha, o reforço de provisões fiscais no Brasil e a subida dos encargos financeiros (essencialmente *spreads*) penalizam o Resultado Líquido, que diminuiu 18,1% para 198,1 milhões de euros;
- A *Standard & Poor's* dissociou formalmente o *rating* da Cimpor do soberano de Portugal, mantendo-lhe o estatuto de *investment grade*.
- Solidez financeira suporta manutenção de *payout* - dividendo de 0,166 euros por ação.

Principais Indicadores

				4º Trimestre		
	2011	2010	Var.%	2011	2010	Var.%
Vendas Cimento e Clínquer (milhões ton)	27,5	28,3	-2,7	6,7	7,0	-3,1
Volume de Negócios (milhões de Euros)	2.275,3	2.239,4	1,6	534,3	558,4	-4,3
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	616,0	629,8	-2,2	136,8	154,7	-11,6
Resultado Líquido (milhões de Euros) ⁽¹⁾	198,1	241,8	-18,1	17,3	71,4	-75,7
	31 dezembro 2011			31 dezembro 2010		
Dívida Financeira Líquida/ <i>EBITDA</i>	2,63			2,48		

⁽¹⁾ Atribuível a Detentores de Capital

1. Atividade Operacional

O último trimestre de 2011 ficou marcado pelo aumento da incerteza no cenário internacional em consequência, sobretudo, da crise da dívida soberana na zona euro.

Na sua globalidade, o ano caracterizou-se pelo agravamento da diferença entre o ritmo de crescimento económico dos países mais desenvolvidos e o dos países emergentes, ainda que alguns destes tenham abrandado ligeiramente as suas taxas de crescimento.

Assim, num ano em que se sofreram adversidades importantes em dois dos países tradicionalmente mais rentáveis para a empresa (Portugal e Egito), a recuperação ou crescimento noutras mercados emergentes (Brasil, Moçambique, Turquia e China) aliada aos programas e iniciativas de redução de custos protegeram a Cimpor e sustentaram a redução em apenas 2,2% do seu *EBITDA* que atingiu os 616,0 milhões de euros.

Península Ibérica e Cabo Verde

Apesar da exportação, Portugal ressentiu-se da conjuntura...

Os consumos de cimento em Portugal e Espanha, com programas de investimento e construção em contração, sofreram, em ambos os casos, quedas muito significativas (cerca de 15% em Portugal e 17% em Espanha, segundo as últimas estimativas).

Principais Indicadores (Península Ibérica e Cabo Verde)

	2011	2010	Var.%	4º Trimestre		
				2011	2010	Var.%
Portugal						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	3.700	4.557	-18,8	803	945	-15,0
Volume de Negócios (milhões de Euros)	378,2	438,1	-13,7	81,9	97,3	-15,8
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	99,4	138,0	-28,0	12,8	28,1	-54,4
Espanha						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	2.397	2.856	-16,1	510	623	-18,1
Volume de Negócios (milhões de Euros)	249,8	272,5	-8,3	54,0	59,3	-9,0
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	34,6	32,5	6,4	8,6	9,0	-4,7
Cabo Verde						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	227	234	-3,0	45	49	-8,7
Volume de Negócios (milhões de Euros)	32,1	31,1	3,3	6,3	6,8	-7,1
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	4,1	3,7	11,0	0,4	0,7	-48,2

No que diz respeito a Portugal, acresce ainda (apesar do aumento das exportações de cimento para terceiros – incremento da atividade de *Trading*) a queda de cerca de 25% nas exportações totais, fundamentalmente devido à menor necessidade de clínquer no Egito. As medidas de ajustamento à conjuntura atual, incluindo ações no âmbito do programa de redução de custos como o aumento do uso de combustíveis alternativos e a otimização dos custos de

logística foram insuficientes para fazer face à queda do mercado e à pronunciada subida do custo dos combustíveis (superior a 20%), tendo o *EBITDA* de 2011 diminuído 28,0% em relação ao ano anterior.

Já em Espanha, apesar de o consumo de cimento ter registado uma queda ainda superior à de Portugal, o arrendamento de uma instalação de moagem em Antequera (província de Málaga) permitiu que as vendas da Cimpor no mercado interno apresentassem uma redução inferior à do mercado. Embora as exportações também tenham sido inferiores às de 2011, o comportamento favorável do preço de venda e as várias medidas de redução de custos colocadas em prática permitiram compensar as fortes subidas dos combustíveis e eletricidade, e aumentar o *EBITDA* em 6,4%.

É ainda de referir que, tanto em Portugal como em Espanha, a queda da procura foi minimizada pela venda de licenças de CO₂, ainda que de forma limitada devido à descida do respetivo preço no mercado, sobretudo na parte final de 2011.

Em Cabo Verde, a ligeira diminuição das vendas de cimento foi mais do que compensada pela melhoria do preço e pelo notável incremento das vendas de agregados, tendo o *EBITDA* subido 11% em relação ao ano anterior.

Brasil

O principal motor de crescimento...

Apesar do abrandamento do ritmo de crescimento económico em 2011, os vários programas estruturantes que têm vindo a ser lançados nos últimos anos pelo governo brasileiro, como o “Programa de Aceleração do Crescimento” e o “Projeto Minha Casa Minha Vida”, sustentaram o aumento da procura de cimento que se estima tenha sido de cerca de 7%. Desta forma, pelo dinamismo económico que apresentou e pela dimensão da presença naquele mercado, o Brasil continuou a ser o principal motor de crescimento no *portfolio* da Cimpor. As vendas de cimento e clínquer aumentaram 5,6% e as de betão quase 14% em relação a 2010. O comportamento favorável do preço de venda, a melhoria do desempenho industrial alavancado pelas ações no âmbito do programa de redução de custos e o aumento da contribuição do negócio do betão foram decisivos para a subida de mais de 10% do *EBITDA* em comparação com o ano anterior.

Principais Indicadores (Brasil)

	2011	2010	Var.%	4º Trimestre		
				2011	2010	Var.%
Brasil						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	5.626	5.327	5,6	1.366	1.363	0,2
Volume de Negócios (milhões de Euros)	688,9	609,2	13,1	162,9	164,0	-0,6
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	210,1	190,9	10,1	44,4	47,5	-6,6

Mediterrâneo

Marrocos e Tunísia estáveis, queda do Egito parcialmente compensada pelo turnaround da Turquia...

Principais Indicadores (Mediterrâneo)

	2011	2010	Var.%	4º Trimestre		
				2011	2010	Var.%
Marrocos						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	1.209	1.135	6,5	295	256	15,1
Volume de Negócios (milhões de Euros)	99,7	94,5	5,5	24,1	21,4	12,8
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	40,9	41,6	-1,6	11,7	8,6	36,0
Tunísia						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	1.738	1.737	0,1	417	414	0,7
Volume de Negócios (milhões de Euros)	83,6	78,0	7,1	20,0	19,2	4,2
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	23,8	23,3	2,5	5,6	5,4	4,2
Egito						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	3.226	3.657	-11,8	805	796	1,1
Volume de Negócios (milhões de Euros)	165,6	226,6	-26,9	38,5	47,3	-18,6
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	50,0	86,9	-42,5	9,6	18,2	-47,1
Turquia						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	3.034	2.884	5,2	717	753	-4,8
Volume de Negócios (milhões de Euros)	165,6	154,5	7,2	38,5	44,0	-12,4
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	31,3	22,0	42,4	7,4	4,8	56,7

Em Marrocos, a Cimpor beneficiou do crescimento da procura tendo as vendas de cimento aumentado 6,5% em relação a 2010. No entanto, a entrada de um novo operador no mercado impossibilitou que os preços de venda acompanhassem a subida dos custos, nomeadamente dos combustíveis, o que, aliado ao consumo de clínquer de terceiros resultou numa redução de 1,6% do *EBITDA* em comparação com o ano anterior.

Na Tunísia, apesar de a procura ter diminuído em relação a 2010 em consequência dos acontecimentos sociais e políticos, a Cimpor conseguiu evitar que os mesmos impactassem de forma significativa as operações fabris e aumentou mesmo as suas vendas no mercado interno em cerca de 1% (considerando a exportação as vendas foram idênticas às do ano anterior) e foi em 2011 o líder de mercado naquele país. Em resultado do incremento das vendas de cimento no mercado interno, do extraordinário crescimento da atividade de agregados (as vendas quadruplicaram em relação a 2010 onde a produção tinha começado apenas em meados do ano) e apesar dos significativos aumentos dos combustíveis e dos custos com pessoal, o *EBITDA* da Cimpor na Tunísia cresceu 2,5% em relação ao ano anterior.

No Egito, as operações da Cimpor foram consideravelmente afetadas pelos acontecimentos sociais e políticos despoletados no início de 2011 pela "Primavera Árabe". Não só estes acontecimentos tiveram impacto na redução, ainda que ligeira, da procura de cimento no país, como levaram também à paragem da fábrica durante vários dias em fevereiro e maio, a

incrementos extraordinários dos custos com pessoal, a fortes aumentos de taxas de exploração e à escassez de combustível para a produção de clínquer, em particular no último trimestre do ano, o que levou à necessidade de compra de alguma quantidade deste produto intermediário a terceiros. É de referir também, que, durante o ano de 2011 assistiu-se ainda ao arranque de alguma capacidade adicional no mercado que influenciou negativamente, não só a quota de mercado da Cimpor, como sobretudo o preço médio de venda que recuou face ao ano anterior. Assim, apesar de alguma exportação adicional de clínquer enquanto não houve escassez de combustível, as vendas da Cimpor no Egito caíram 11,8% em relação a 2010. Em consequência dos fatores anteriormente descritos e agravado por uma desvalorização superior a 10%, em termos médios, da libra egípcia face ao euro, o *EBITDA* diminuiu 42,5% em relação ao ano de 2010.

A economia turca apresentou em 2011 uma taxa de crescimento notável, sendo a construção um dos respetivos pilares. Estima-se que a procura de cimento tenha subido cerca de 14% em termos nacionais, tendo as vendas da Cimpor (presente nas regiões da Anatólia Central e do Mar Negro) aumentado sensivelmente na mesma percentagem. Também o preço de venda teve um comportamento muito positivo, ajudando a compensar o acréscimo muito significativo de alguns custos, como os combustíveis que subiram mais de 30%. Assim, apesar da forte desvalorização da lira turca (quase 17% em termos médios), a conjuntura económica muito favorável e as várias medidas colocadas em prática com vista à melhoria da rentabilidade das operações neste país resultaram num aumento em 42,4% do *EBITDA* em relação ao ano anterior.

Sul de África

Crescimento ligeiro na África do Sul e melhoria extraordinária de Moçambique ...

Principais Indicadores (Sul de África)

	2011	2010	Var.%	4º Trimestre		
				2011	2010	Var.%
África do Sul						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	1.230	1.152	6,8	293	266	10,3
Volume de Negócios (milhões de Euros)	148,7	144,8	2,7	33,8	33,2	1,9
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	59,7	58,9	1,3	14,4	12,8	12,7
Moçambique						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	976	884	10,4	274	232	17,9
Volume de Negócios (milhões de Euros)	114,6	88,1	30,2	33,6	22,5	49,5
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	23,6	11,4	106,5	9,4	3,8	150,6

Depois de dois anos de diminuição das vendas de cimento (2009 e 2010), a Cimpor voltou em 2011 a aumentar as suas vendas na África do Sul. Ainda que, segundo as últimas estimativas, a procura, a nível nacional, tenha crescido pouco mais de 3%, as nossas vendas de cimento, incluindo alguma exportação, permitiram superar em 6,8% as do ano anterior. Mesmo com um ligeiro decréscimo do preço de venda, o aumento do volume foi suficiente para compensar os

fortes acréscimos de preço dos combustíveis e em especial, da eletricidade, e o *EBITDA* cresceu 1,3% em relação ao ano de 2010.

Durante o ano de 2011 a Cimpor aumentou significativamente o volume e a rentabilidade das suas operações em Moçambique. Num mercado que continuou a apresentar um ritmo de crescimento notável, a melhoria da *performance* industrial, fruto do programa de reabilitação lançado em 2010, permitiu aumentar a produção de clínquer em mais de 30% e assim diminuir substancialmente a importação. Desta forma, e impulsionado pelo bom comportamento do preço (ainda que com algum decréscimo na segunda metade do ano devido ao aumento da pressão da importação e da entrada de um novo operador) e pela valorização do metical, o *EBITDA* mais do que dobrou em relação ao ano anterior, tendo crescido 106,5%.

Ásia

Apesar de um 4º trimestre menos bom, China duplica o seu EBITDA...

Apesar de um final de ano marcado por problemas operacionais e por alguma redução do preço de venda em relação aos meses anteriores em consequência de maior oferta e arrefecimento da procura nas zonas onde o Grupo está presente, o ano de 2011 foi globalmente muito positivo para as operações da Cimpor na China. Na base da duplicação do seu *EBITDA*, que passou de apenas 8,9 milhões de euros em 2010 para quase 18 milhões de euros em 2011 (+100,9%), está o aumento substancial do preço de venda em função de condições de mercado mais favoráveis desde o final de 2010 e uma série de medidas de gestão que a Cimpor tem vindo a colocar em prática com vista ao fortalecimento do controlo das operações e à melhoria da eficiência das mesmas.

Principais Indicadores (Ásia)

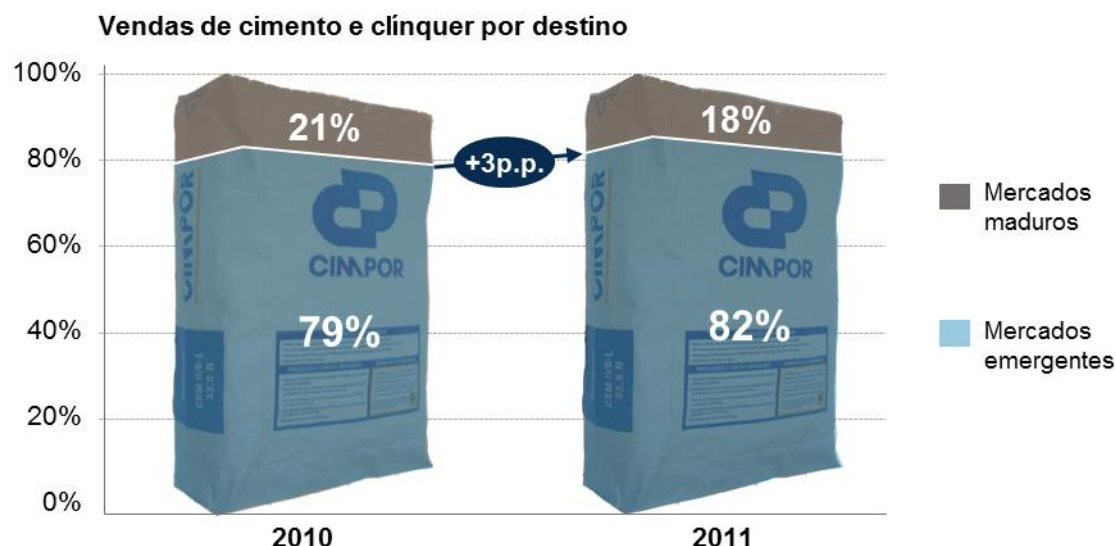
	4º Trimestre					
	2011	2010	Var.%	2011	2010	Var.%
China						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	3.893	4.105	-5,1	1.097	1.185	-7,4
Volume de Negócios (milhões de Euros)	127,6	106,1	20,3	35,5	39,7	-10,7
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	17,9	8,9	100,9	-3,2	11,3	s.s.
Índia						
Vendas cimento e clínquer (milhares ton)	927	949	-2,4	242	286	-15,3
Volume de Negócios (milhões de Euros)	50,8	48,2	5,5	12,7	13,1	-2,9
<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)	3,4	4,3	-21,9	0,8	0,5	70,3

Na Índia, apesar do crescimento económico, a atividade da Cimpor em 2011 ficou marcada pela forte pressão da oferta na zona onde está presente (Gujarat), que impediu a subida das vendas em relação ao ano anterior. O preço, embora com várias oscilações ao longo do ano, teve um comportamento positivo, em termos médios, quando comparado com 2010 mas foi insuficiente para compensar os significativos aumentos nos principais fatores de produção, de entre os quais se destacam os combustíveis e eletricidade que subiram mais de 20%. Com uma desvalorização da rupia de quase 8% em termos médios anuais, o *EBITDA* gerado na Índia desceu 21,9% em comparação com o valor do ano transato.

2. Desempenho Global

Vendas

Em termos consolidados, as vendas de cimento e clínquer da Cimpor em 2011 atingiram as 27,5 milhões de toneladas, diminuindo 2,7% em relação às 28,3 milhões de toneladas de 2010. Os mercados emergentes (abrangendo também o destino das exportações) assumem cada vez maior peso, representando já cerca de 82% do total, mais 3 p.p. do que no ano anterior.



Os importantes aumentos de vendas verificados no Brasil e na Turquia, e, em menor dimensão (em termos absolutos para o Grupo), em Moçambique, na África do Sul e em Marrocos, não foram suficientes para compensar as quedas ocorridas na China, em Espanha, no Egito, e, particularmente, em Portugal, onde diminuíram 18,8% em relação a 2010 (cerca de 850 milhares de toneladas).

Vendas de Cimento e Clínquer (milhares de toneladas)

	2011	2010	Var. %	4º Trimestre		
				2011	2010	Var. %
Portugal	3.700	4.557	-18,8	803	945	-15,0
Espanha	2.397	2.856	-16,1	510	623	-18,1
Marrocos	1.209	1.135	6,5	295	256	15,1
Tunísia	1.738	1.737	0,1	417	414	0,7
Egito	3.226	3.657	-11,8	805	796	1,1
Turquia	3.034	2.884	5,2	717	753	-4,8
Brasil	5.626	5.327	5,6	1.366	1.363	0,2
Moçambique	976	884	10,4	274	232	17,9
África do Sul	1.230	1.152	6,8	293	266	10,3
China	3.893	4.105	-5,1	1.097	1.185	-7,4
Índia	927	949	-2,4	242	286	-15,3
Cabo Verde	227	234	-3,0	45	49	-8,7
Intra-Grupo	-667	-1.208	s.s.	-128	-218	s.s.
Consolidado	27.515	28.269	-2,7	6.738	6.951	-3,1

No que diz respeito à atividade de betão, a Cimpor vendeu em 2011 cerca de 6,8 milhões de metros cúbicos, mais 1,0% do que no ano anterior. Em termos globais, são de referir os expressivos aumentos verificados no Brasil (+13,7%) e na Turquia (+7,8%), que compensaram a redução das vendas em Portugal (-12,4%). É ainda de salientar que, em Espanha, apesar da conjuntura extremamente desfavorável (estima-se que o mercado no seu todo tenha caído cerca de 17%), foi possível melhorar as vendas em relação ao ano anterior (+1,1%) devido essencialmente aos incrementos nas regiões do sul (Extremadura e Andaluzia) em consequência do fornecimento de betão a alguns troços de linhas ferroviárias de alta velocidade e centrais termo - solares.

Relativamente a agregados, a Cimpor aumentou as suas vendas em 2011, atingindo as 13,1 milhões de toneladas, mais 2,5% que em 2010. Neste negócio, merece destaque a Tunísia, onde, no primeiro ano completo de atividade (em 2010 a exploração iniciou-se no final do 1º semestre) as vendas passaram de 264 milhares de toneladas em 2010 para quase 1,1 milhões de toneladas em 2011 (+315,5%). Também em Cabo Verde (+191,6%), devido ao fornecimento de algumas obras de dimensão considerável, e no Brasil (+271,8%), em consequência da abertura de uma nova pedreira em Cezarina em setembro de 2010, as vendas aumentaram substancialmente em relação ao ano anterior. Os aumentos atrás referenciados compensaram assim as quedas ocorridas sobretudo em Portugal (-13,4%) e em Espanha (-7,7%)

Nas argamassas, venderam-se 438 milhares de toneladas em 2011, menos 7,6% que em 2010. A redução deve-se à queda das vendas em Portugal (-15,3%) e em Espanha (-12,7%), atenuada por um ligeiro crescimento da atividade no Brasil (+0,5%).

Vendas de Betão, Agregados e Argamassas (milhares m³)			
Betão (milhares m³)	2011	2010	Var. %
Portugal	1.805	2.061	-12,4
Espanha	1.412	1.396	1,1
Turquia	1.173	1.088	7,8
Brasil	1.708	1.502	13,7
Outros	689	673	2,3
Total Betão	6.786	6.721	1,0
Agregados (milhares ton)	2011	2010	Var. %
Portugal	4.893	5.651	-13,4
Espanha	3.903	4.228	-7,7
Turquia	1.741	1.719	1,3
Tunísia	1.098	264	315,5
Outros	1.435	888	61,6
Total Agregados	13.071	12.751	2,5
Argamassas (1.000 ton)	2011	2010	Var. %
Portugal	103	122	-15,3
Espanha	125	143	-12,7
Brasil	210	209	0,5
Total Argamassas	438	474	-7,6



Volume de Negócios

O Volume de Negócios consolidado da Cimpor atingiu em 2011 os 2.275,3 milhões de euros, apresentando um crescimento de 1,6% em relação ao ano anterior. Apesar do já analisado decréscimo das vendas de cimento e clínquer e da desvalorização da maior parte das moedas locais em relação ao euro, o aumento das vendas de betão e agregados e, sobretudo, o bom comportamento dos preços de venda na maioria dos países, estiveram na base do incremento deste indicador. É também de referir, que, apenas em três dos países onde está presente (Portugal, Espanha e Egito) a Cimpor diminuiu os seus Volumes de Negócios em 2011, precisamente nos que foram mais afetados pelas contingências do ano (crise da zona euro e “Primavera Árabe”).

Volume de Negócios (milhões de Euros)

	2011	2010	Var. %	4º Trimestre		
				2011	2010	Var. %
Portugal	378,2	438,1	-13,7	81,9	97,3	-15,8
Espanha	249,8	272,5	-8,3	54,0	59,3	-9,0
Marrocos	99,7	94,5	5,5	24,1	21,4	12,8
Tunísia	83,6	78,0	7,1	20,0	19,2	4,2
Egito	165,6	226,6	-26,9	38,5	47,3	-18,6
Turquia	165,6	154,5	7,2	38,5	44,0	-12,4
Brasil	688,9	609,2	13,1	162,9	164,0	-0,6
Moçambique	114,6	88,1	30,2	33,6	22,5	49,5
África do Sul	148,7	144,8	2,7	33,8	33,2	1,9
China	127,6	106,1	20,3	35,5	39,7	-10,7
Índia	50,8	48,2	5,5	12,7	13,1	-2,9
Cabo Verde	32,1	31,1	3,3	6,3	6,8	-7,1
Trading / Shipping	205,8	147,9	39,1	55,9	49,7	12,4
Outras ⁽¹⁾	-235,8	-200,1	s.s.	-63,5	-59,2	s.s.
Consolidado	2.275,3	2.239,4	1,6	534,3	558,4	-4,3

⁽¹⁾ Inclui eliminações intra-Grupo

EBITDA

O EBITDA da Cimpor em 2011 atingiu os 616,0 milhões de euros, registando uma diminuição de 2,2% relativamente a 2010.

No último trimestre do ano, devido, essencialmente, à queda do mercado em Portugal, ao esgotamento temporário da capacidade no Brasil (por paragens programadas dos fornos) que impediu as vendas de acompanhar a totalidade da procura e ao arrefecimento na China, o EBITDA foi de apenas 136,8 milhões de euros, menos 11,6% que no período homólogo do ano anterior.

Em termos cambiais, a desvalorização das principais moedas dos países onde o grupo está presente, com destaque para as depreciações da libra egípcia (-10,3%) e da lira turca (-16,8%), tiveram um impacto negativo superior a 10 milhões de euros no *EBITDA* de 2011. Ou seja, expurgando o efeito cambial, o *EBITDA* de 2011 teria sido praticamente idêntico ao do ano anterior.

O comportamento favorável dos preços de venda na maioria dos países e as várias medidas de melhoria da eficiência no âmbito do programa “BEST” de redução de custos - com resultados já superiores a 40 milhões de euros anuais de poupança - foram essenciais para contrabalançar os significativos aumentos que sofreram grande parte dos fatores de produção, com destaque para os combustíveis e eletricidade (+16% e +8%, respetivamente, em termos médios no Grupo). As várias medidas de redução de custos em curso vão desde a melhoria dos consumos específicos (térmicos e elétricos) ou otimização de custos fixos e logísticos até ao aumento do uso de combustíveis alternativos ou centralização de compras. Apesar destas medidas, a margem *EBITDA* caiu cerca de 1 p.p., fixando-se nos 27,1%.

	<i>EBITDA</i> (milhões de Euros)			4º Trimestre		
	2011	2010	Var.%	2011	2010	Var.%
Portugal	99,4	138,0	-28,0	12,8	28,1	-54,4
Espanha	34,6	32,5	6,4	8,6	9,0	-4,7
Marrocos	40,9	41,6	-1,6	11,7	8,6	36,0
Tunísia	23,8	23,3	2,5	5,6	5,4	4,2
Egito	50,0	86,9	-42,5	9,6	18,2	-47,1
Turquia	31,3	22,0	42,4	7,4	4,8	56,7
Brasil	210,1	190,9	10,1	44,4	47,5	-6,6
Moçambique	23,6	11,4	106,5	9,4	3,8	150,6
África do Sul	59,7	58,9	1,3	14,4	12,8	12,7
China	17,9	8,9	100,9	-3,2	11,3	s.s.
Índia	3,4	4,3	-21,9	0,8	0,5	70,3
Cabo Verde	4,1	3,7	11,0	0,4	0,7	-48,2
<i>Trading / Shipping</i>	11,8	9,7	21,8	4,3	0,1	s.s.
Outras	5,4	-2,2	s.s.	10,5	4,1	153,3
Consolidado	616,0	629,8	-2,2	136,8	154,7	-11,6
Margem <i>EBITDA</i>	27,1%	28,1%		25,6%	27,7%	

Na maioria dos países o comportamento do *EBITDA* foi positivo, com destaque para os incrementos já referenciados oriundos do Brasil, de Moçambique, da Turquia e da China. Estes aumentos resultaram, na maioria dos casos, de um dinamismo económico apreciável (sobretudo Brasil, Turquia e China) aliado a uma melhoria substancial da *performance* (particularmente Moçambique e China) em função das várias medidas de gestão que têm vindo a ser implementadas. Contudo, o impacto do programa de auxílio a Portugal e da “Primavera Árabe”, resultando em quedas do *EBITDA* de quase 30% em Portugal e de mais de 40% no Egito, acabou por absorver os resultados adicionais gerados nos restantes países. A influência destes acontecimentos foi de tal forma significativa, que, excluindo os contributos provenientes da Península Ibérica e do Egito, o *EBITDA* teria crescido mais de 15% em relação a 2010.

3. Amortizações e Provisões

As Amortizações e Provisões atingiram em 2011 os 243,2 milhões de euros, aumentando 10,2% em relação ao ano anterior. Este incremento é basicamente explicado pelo registo de imparidades na atividade não cimenteira em Espanha (10 milhões de euros) decorrente da continuação das reestruturações iniciadas em anos anteriores com vista a adequar as capacidades operacionais ao decréscimo de mercado e pelo reforço de Provisões no Brasil relativamente a processos de natureza fiscal (cerca de 8 milhões de euros).

4. Resultados Financeiros e Impostos

Em 2011, os Resultados Financeiros da Cimpor foram de 80,9 milhões de euros negativos, que comparam desfavoravelmente em cerca de 20 milhões de euros com o valor do ano anterior.

A diminuição dos Resultados Financeiros, excluindo os efeitos das operações não recorrentes, resulta fundamentalmente do aumento dos custos de *funding* do Grupo, proveniente sobretudo dos incrementos nos *spreads* suportados.

A Cimpor não ficou imune ao agravamento das condições de financiamento que afeta atualmente os países do Sul da Europa. Toda a dívida contratada no refinanciamento do último trimestre de 2010 (com impacto reduzido nos resultados do ano anterior) afetou já na íntegra os resultados do ano corrente. Paralelamente, os novos instrumentos de dívida contratados já no decurso de 2011 exibem *spreads* de crédito substancialmente mais altos do que aqueles que já figuravam no balanço da Cimpor, o que explica o acréscimo dos juros suportados. O efeito da substituição de dívida contratada ao longo dos anos de 2007 e 2008 é, portanto, o principal fator explicativo do aumento dos custos financeiros. O referido agravamento foi, em parte, atenuado pela melhoria dos proveitos financeiros oriundos da remuneração dos elevados montantes de *cash* detidos pelo Grupo. De entre estes proveitos financeiros destacam-se os obtidos nas sociedades de topo do Grupo e no Brasil (13,4 e 4,8 milhões de euros, respetivamente).

Os Impostos sobre o Rendimento atingiram 85,7 milhões de euros em 2011, menos 11,4% que em 2010. Assim, o aumento na taxa efetiva de Impostos sobre o Rendimento em 1,6 p.p., resulta, essencialmente, da manutenção da tendência de incremento dos resultados em jurisdições com taxa de imposto mais elevada. Adicionalmente, no 4º trimestre de 2011, a concentração de fundos no topo do Grupo implicou maiores pagamentos de imposto na fonte, tendo sido também efetuadas diversas regularizações em impostos diferidos.

Demonstração de Resultados (milhões de euros)						
				4º Trimestre		
	2011	2010	Var.%	2011	2010	Var.%
Volume de Negócios	2.275,3	2.239,4	1,6	534,3	558,4	-4,3
Cash Costs Operacionais Liq.	1.659,3	1.609,6	3,1	397,5	403,6	-1,5
Cash Flow Operacional (EBITDA)	616,0	629,8	-2,2	136,8	154,7	-11,6
Amortizações e Provisões	243,2	220,7	10,2	69,4	44,3	56,6
Resultados Operacionais (EBIT)	372,8	409,1	-8,9	67,4	110,4	-39,0
Resultados Financeiros	-80,9	-60,6	s.s.	-31,8	-12,6	s.s.
Resultados Antes de Impostos	291,9	348,5	-16,2	35,6	97,8	-63,6
Impostos sobre o Rendimento	85,7	96,8	-11,4	20,6	21,4	-3,7
Resultado Líquido	206,1	251,7	-18,1	15,0	76,4	-80,4
Atribuível a:						
- Detentores de Capital	198,1	241,8	-18,1	17,3	71,4	-75,7
- Interesses não Controlados	8,0	9,9	-19,0	-2,4	5,0	-147,0

Em consequência destes encargos extraordinários, o Resultado Líquido, atribuível a Detentores de Capital, diminuiu 18,1% em 2011, atingindo 198,1 milhões de euros.

5. Balanço

O Ativo Líquido da Cimpor, em 31 de dezembro de 2011, era de 5.237 milhões de euros, registando uma diminuição de 2,7% em relação a 31 de dezembro de 2010, devida, sobretudo, à desvalorização em relação ao euro da maioria das divisas dos países onde a Cimpor possui os seus ativos.

Para acompanhar o crescimento da procura nos mercados emergentes a Cimpor tem aprovado significativos investimentos, especialmente no reforço de capacidades, mas também na melhoria da eficiência. Os investimentos líquidos operacionais em 2011 totalizaram 294,5 milhões de euros, cerca de 80% mais que o valor investido no ano anterior. O acréscimo do investimento visou fundamentalmente aumentar a capacidade de produção nos mercados com maior potencial de crescimento, como são exemplos a aquisição de 100% do capital da CINAC e um novo moinho de cimento na Matola, em Moçambique ou as ampliações e renovações em Cezarina e em Campo Formoso, no Brasil. São também de mencionar os investimentos relacionados com a melhoria da eficiência operacional, como a instalação de geração de eletricidade através da recuperação da energia dos gases provenientes do processo produtivo (WHR) na Índia, ou de otimização logística como a substituição do navio “Niebla” (vendido em 2010) pelo “Temara”, mais ajustado às necessidades atuais.

Em 31 de dezembro de 2011 a Dívida Financeira Líquida da Cimpor era de 1.623 milhões de euros, aumentando cerca de 61 milhões de euros em relação à mesma data de 2010. O incremento da dívida é explicado sobretudo pelo maior nível de investimento, sendo que o rácio de Dívida Líquida/EBITDA atingiu 2,63, muito abaixo dos limites contratualmente estabelecidos.

Síntese do Balanço Consolidado (milhões de Euros)

	31 dezembro 2011	31 dezembro 2010	Var.%
Ativo			
Ativos não Correntes	3.866,6	3.937,5	-1,8
Ativos Correntes			
Caixa e Equivalentes	610,4	659,7	-7,5
Outros Ativos Correntes	760,0	787,7	-3,5
Total do Ativo	5.237,0	5.384,9	-2,7
Capital Próprio atribuível a:			
Detentores de Capital	1.982,9	2.132,8	-7,0
Interesses não Controlados	101,5	97,4	4,1
Total Capital Próprio	2.084,3	2.230,2	-6,5
Passivo			
Empréstimos	2.207,8	2.194,1	0,6
Provisões	225,3	195,2	15,4
Outros Passivos	719,6	765,3	-6,0
Total Passivo	3.152,7	3.154,6	-0,1
Total Passivo e Capital Próprio	5.237,0	5.384,9	-2,7

A *Standard & Poor's* manteve em 2011 o *rating* da Cimpor, melhorando o seu posicionamento no *ranking* do setor; aliás, esta entidade reconheceu as vantagens creditícias do *portfolio* do Grupo, dissociando explicitamente o respetivo risco do da República Portuguesa.

Antecipando uma possível degradação do *rating* da banca espanhola, a Cimpor transformou parte das linhas de crédito aí contratadas em empréstimos bilaterais de forma a prevenir qualquer dúvida relativamente à solidez desses instrumentos. O impacto negativo nos custos financeiros do *carry* foi assumido pela empresa como necessário para manter controlado o risco de liquidez, salvaguardando assim o seu *rating*.

Para além da mobilização da *forward start facility* de 320 milhões de euros contratada como parte do refinanciamento do outono de 2010, em 2011 foi contratado no topo do Grupo um montante total de empréstimos de 300 milhões de euros junto de contrapartes não portuguesas, de entre os quais se destacam, além dos empréstimos de médio prazo acima referidos na banca espanhola, 100 milhões de euros de um empréstimo *bullet* a 4 anos junto de um banco brasileiro e uma operação de longo prazo no mercado americano de *Private Placements*, aumentando o valor nominal da transação feita em dezembro de 2010 de 200 para 240 milhões de dólares.

A empresa continua a preservar um nível elevado de liquidez, indispensável à manutenção do seu estatuto *investment grade* num ambiente de grande turbulência nos mercados financeiros. Assim, a Cimpor detinha, no final de 2011, disponibilidades de 610 milhões de euros e linhas de crédito disponíveis e integralmente garantidas no topo do Grupo de 385 milhões de euros, totalizando 995 milhões de euros de liquidez.

Em 31 de dezembro de 2011, a vida média das responsabilidades financeiras no topo do Grupo era de quase 3 anos, fortemente influenciada pelo fecho do mercado obrigacionista europeu, não permitindo substituir a emissão, amortizada em maio último a preços considerados aceitáveis, tendo a Cimpor por isso recorrido, em parte, a dívida bancária cuja maturidade é substancialmente mais baixa que as que, habitualmente, se conseguem em operações de mercado de capitais.

Mantendo a Cimpor o seu Programa de *European Medium Term Notes* atualizado, logo que as condições de mercado forem as adequadas, a emissão obrigacionista permitirá melhorar de forma considerável a duração média dos seus passivos financeiros.

6. Proposta de dividendos

Na difícil conjuntura atual do mercado financeiro e tendo em conta os investimentos previstos, considera-se adequado continuar a praticar uma gestão financeira conservadora. Assim, face à evolução do Resultado Líquido e do *cash-flow*, é intenção do Conselho de Administração, e em conformidade com a política aprovada e praticada nos últimos exercícios, propor à Assembleia Geral a manutenção do nível de *pay out*, diminuindo pois o dividendo bruto para 0,166 euros por ação, o que corresponde a uma queda de 19% relativamente ao dividendo bruto referente ao exercício de 2010. Este valor corresponde a um *dividend yield* de 3,1% em relação à cotação de 31 de dezembro de 2011 e 3,3% face à cotação do último fecho (27 de fevereiro de 2012).