

RESULTADOS
ANUAIS
2011

/FULL-YEAR
2011 RESULTS

SOARES DA COSTA
CONSTRUÇÃO, SGPS, SA

Destques

/HIGHLIGHTS

O volume de negócios consolidado da Soares da Costa Construção, SGPS alcançou em 2011

os **796** milhões de euros, um valor em linha com o ano anterior (quando se tinha verificado uma queda de 8,5%);

/Soares da Costa Construção, SGPS consolidated turnover reached in 796 million, a figure in line with previous year (when turnover declined 8.5%);

A atividade no mercado externo cresceu

4% para os **532** milhões de euros, compensando a queda de 8,5% do volume de negócios no mercado doméstico (para os 264 milhões de euros), que naturalmente espelha a fortíssima contração do setor de construção e infraestruturas português;

/Activity in the international market increased 4% to 532 million euros, offsetting the 8.5% fall in the domestic market (to 264 million euros), that naturally reflects the very strong contraction of the Portuguese construction and infrastructure sector;

O resultado operacional antes de amortizações, depreciações e resultados financeiros (EBITDA) foi, em 2011,

de **48** milhões de euros, face a 53 milhões em 2010, registando-se assim uma descida na margem EBITDA de 6,6% para

6,0%;

/Earning before interest, depreciations and amortisations (EBITDA) was, in 2011, 48 million euros, versus 53 million euros in 2010, with the EBITDA margin decreasing from 6.6% to 6.0%;

O resultado líquido consolidado atribuído em 2011 ao Grupo Soares da Costa alcançou

os **7** milhões de euros, 45% abaixo dos 13 milhões registados no ano anterior;

/Consolidated net income attributable to the Group in 2011 reached 7 million euros, less 45% than the 13 million of 2010;

Durante o ano ocorreu a fusão entre a Soares da Costa Construção, SGPS e a Soares da Costa Indústria, SGPS, a subholding que agregava as participações do Grupo nas atividades industriais ligadas à construção civil e infraestruturas.

/The merger between Soares da Costa Construção SGPS and Soares da Costa Indústria, the sub holding that gathered the Group's participations in the industrial activities related with the civil construction and infrastructures, happened in 2011.

1. A Soares da Costa Construção, SGPS, SA

/SOARES DA COSTA
CONSTRUÇÃO, SGPS, SA

Perfil /Profile

A Soares da Costa Construção, SGPS, SA é a entidade gestora da área de negócios da construção do Grupo, exerce a sua atividade enquadrando as participações nas várias empresas dedicadas à execução de obras de construção civil, engenharia, infraestruturas e atividades industriais relacionadas com o setor de construção. As suas principais subsidiárias operacionais são: Sociedade de Construções Soares da Costa, SA, Contacto-Soc. Construções, S.A., Prince Contracting, LLC, CLEAR-Instalações Electromecânicas, S.A, CLEAR Angola-Instalações Electromecânicas, Lda, Somafel -Engenharia e Obras Ferroviárias, SA, OFM-Obras Públicas, Ferroviárias e Marítimas, SA, entre outras. A empresa desenvolve a sua atividade em vários mercados: Portugal, Angola, Estados Unidos, Moçambique, S.Tomé e Príncipe, Roménia, Costa Rica, Brasil.

Soares da Costa Construção, SGPS, SA is a sub holding of Soares da Costa Group, managing its stakes in several companies dedicated to civil construction, engineering, infrastructures and industrial activities related with the construction sector. Its main subsidiaries are: Sociedade de Construções Soares da Costa, SA, Contacto-Soc. Construções, S.A., Prince Contracting, LLC, CLEAR-Instalações Electromecânicas, S.A., CLEAR Angola-Instalações Electromecânicas, Lda, Somafel-Engenharia e Obras Ferroviárias, SA, OFM-Obras Públicas, Ferroviárias e Marítimas, SA, amongst others. The company operates in several markets: Portugal, Angola, United States, Mozambique, S. Tomé & Principe, Romania, Costa Rica, Brazil.

Estratégia

/Strategy

Seguindo as orientações estratégicas apresentadas para o Grupo em setembro de 2010, revistas em novembro de 2011, a empresa concentra os seus esforços no crescimento da atividade internacional, incluindo na procura de uma maior diversificação geográfica (permanente prospeção de negócios nos países já referidos e em mercados alternativos, nomeadamente no norte de África e América Latina), consolidação da forte posição que detém em alguns mercados (Angola, Moçambique) e na defesa da sua rentabilidade e da sustentabilidade da sua atividade.

According to the Group's strategic guidelines presented in September 2010, and revisited in November 2011, the company is concentrated in enhancing growth of its international activity, including the widening of its geographical diversification (permanent market research in the countries/ markets already mentioned and in other markets, namely in the north of Africa and Latin America), in the consolidation of the strong positioning achieved in some markets (Angola, Mozambique) and in the defence of its activity's profitability and sustainability.

Acionistas

/Shareholder Structure

A Soares da Costa Construção SGPS é detida a 100% pelo Grupo Soares da Costa. O Grupo, com mais de 90 anos de existência, é atualmente um grupo diversificado, que mantém uma forte posição no mercado de construção mas opera também em áreas complementares com a construção: concessões de transportes, imobiliário e serviços de energia. A atividade do Grupo tem também tradicionalmente um cariz fortemente internacional, representando mais de 60% do volume de negócios consolidado (de 874 milhões de euros em 2011).

Soares da Costa Group holds 100% of Soares da Costa Construção SGPS's capital. The Group, with more than 90 years of history, is currently a diversified group, with a strong positioning in the construction market but also operating in some construction sector's complementary areas: transport concessions, real estate and energy services. The Group's activity also has a traditionally intense international profile, representing more than 60% of the Group's consolidated turnover (of 874 million euros in 2011).

Missão

/Mission

Corresponder às exigências do mercado e dos seus clientes, através de um modelo de negócio sustentado, recursos qualificados e motivados, geradores de valor económico, social e ambiental, e modo a proporcionar um retorno atrativo aos acionistas.

Answer to the market and to our clients' needs, through a sustainable business model, motivated and skilled resources, generating economic, social and environmental value, with an attractive return to shareholders.

2. Enquadramento Macro- económico

/MACROECONOMIC OVERVIEW

Após um ano de 2010 de alguma retoma económica, com uma expansão do produto mundial de 4,8%, em 2011 assistiu-se um enfraquecimento do crescimento à escala global e um forte aumento da incerteza, com quebras significativas na confiança dos agentes. Ainda assim, o produto mundial ter-se-á expandido cerca de 4,0% (de acordo com as projeções do Fundo Monetário Internacional em setembro de 2011), continuando a ter como motor as economias emergentes (Ásia, nomeadamente) e escondendo importantes assimetrias nos ritmos de evolução das várias zonas económicas.

After some economic rebound trend experienced in 2010, with the world's gross product increasing 4.8%, in 2011 there was a global weakening of the economic growth and a strong rise on uncertainty, with a significant confidence loss from consumers, investors and producers. Even so, worldwide GDP is estimated to achieve a 4.0% increase (according to the International Monetary Fund's estimates in September 2011), continuing the emerging economies to be the growth motor (namely Asia) and hiding important asymmetries in the growth pace of the several economic zones.

Zona Euro

/Euro Zone

A evolução de 2011 foi claramente marcada pelas preocupações relacionadas com a dívida pública, que condicionaram fortemente a atividade económica nos países europeus. Políticas orçamentais conservadoras, e em alguns casos severamente restritivas, a necessidade de aceleração do processo de desalavancagem financeira e o aumento do preço de petróleo conduziram um fraco crescimento do produto, tendendo expetavelmente em 2012 para a estagnação, com as principais economias como a Alemanha e a França a apresentar expansões do produto muito limitadas.

2011's performance was clearly impacted by the growing concerns regarding public debt, which strong conditioned the European countries' economic activity. The conservative budget policies, and in some cases severely restrictive, the need to accelerate the financial deleverage process and the oil price increase lead to a weak GDP growth, which in 2012 is expect to tend to stagnation, with the main economies, as Germany and France, presenting a limited GDP growth.

Portugal

/Portugal

2011 foi dominado pelo pedido de assistência financeira do Estado português junto do Fundo Monetário Internacional e da União Europeia (formulado ainda antes do ato eleitoral que conduziria à substituição do partido dominante no Governo). Este pedido deu lugar à formalização de um Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), em que o Governo de Portugal se comprometeu a adotar medidas de ajustamento dos desequilíbrios macroeconómicos e de carácter estrutural. Estas medidas, que se materializaram designadamente na significativa redução do investimento público e de agravamento fiscal visando a consolidação orçamental, refletem-se em termos económicos numa contração em resultado da evolução negativa do consumo privado e do produto interno bruto. O Banco de Portugal, no Boletim de Inverno, aponta para uma contração de 1,6% da economia portuguesa em 2011 e de 3,1% em 2012. Em termos de inflação, em 2011, o índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma taxa de variação média de 3,7% (1,4% em 2010). Este valor traduz o aumento bastante acentuado do preço dos produtos energéticos e a alteração da taxa do IVA a partir de janeiro de 2011. O desemprego continua a ser uma variável com evolução preocupante ao nível económico e social. Os dados mais recentes disponibilizados pelo INE (Índices de Produção, Emprego e Remunerações na Construção de novembro de 2011, INE, 11 de janeiro de 2012) colocam a taxa de desemprego estimada no 3º trimestre de 2011 em 12,4%, tendo-se incrementado 0,3 pontos relativamente ao trimestre anterior.

Como seria expetável tendo em conta o contexto descrito, os indicadores da evolução do setor da construção traduzem invariavelmente uma progressiva degradação em 2011. Assim, o índice de produção na construção apresentou em novembro findo uma variação homóloga de -11,6% em resultado das variações homólogas de -11,5% na construção de edifícios e de -11,7% no segmento da engenharia civil. Adicionalmente, vários indicadores apontam para a continuação deste clima recessivo: número de concursos promovidos pela administração central contrairam 70,3% em termos homólogos acumulados até novembro, os licenciamentos de novas habitações e de novos fogos registaram em novembro reduções homólogas de -21,7% e 29,6%, respetivamente (Síntese Económica de Conjuntura – setembro de 2011, INE).

2011 was dominated by the financial help request that the Portuguese state formalised to the International Monetary Fund and the European Union (formulated even before the election act that would lead to replacement of the dominant party in government). This help request led to the formalization of the Economic and Financial Assistance Program (PAEF), in which the Portuguese government committed itself to adopt measures to adjust the macroeconomic and structural unbalances. These measures, that materialised namely in the significant reduction of the public investment and in additional tax, having as goal the budget consolidation, have consequences over the Portuguese economy leading to a contraction with a negative evolution of the private consumption and GDP. The Portuguese Central bank, in its winter bulletin, estimates a 1.6% contraction of the Portuguese economy in 2011 and of 3.1% in 2012. Regarding inflation, in 2011, the consumer index price (IPC) registered an average variation of 3.7% (1.4% in 2010). This figure reflects the significant increase in the energy prices and the VAT rate change from January 2011 onwards. Unemployment continues to be a variable with a worrying evolution, with economic and social consequences. The most recent data from the Portuguese statistics body (INE, Production, Employment and Remuneration in Construction Indexes in November 2011, published on January 11, 2012), points out to an estimated unemployment rate of 12.4% in the third quarter of 2011, more 0.3 percent points than in the previous quarter.

As expected, taking into consideration the context described above, the construction sector indicators reflect a progressive degradation trend in 2011. Therefore, the construction production index had in November a year-on-year variation of -11.6%, as a consequence of year-on-year variations of -11.5% in the buildings segment and -11.7% in civil engineering segment. Additionally, several data suggest the continuation of this recessive environment: the number of contest bids promoted by the government declined 70.3% year-on-year up to November, new housing and new dwellings licenses decreased -21.7% and -29.6% year-on-year in November, respectively (Economic Survey – September 2011, INE).

Angola

/Angola

O Relatório do Fundo Monetário Internacional datado de 16 de setembro de 2011 relativo à Quinta Avaliação no âmbito do Acordo Stand-By, refere que o “crescimento económico em 2010 e no primeiro semestre de 2011 foi forte, apesar de muito abaixo dos níveis anteriores à crise. As principais condicionantes foram a produção de petróleo abaixo do esperado e a desaceleração no fluxo de créditos e na atividade dos setores afetados pelos atrasos nos pagamentos do governo”. Ainda assim o mesmo relatório projetava em 7,7% a taxa de crescimento do PIB não petrolífero para 2011; já a estimativa do crescimento do PIB global situa-se em 3,4%. O controlo da inflação é uma das prioridades das autoridades; a tendência de des-cida tem sido conseguida situando-se em novembro a taxa de variação dos preços nos últimos doze meses em 11,3% e assumindo-se como objetivo para 2012 o valor de 10%.

The International Monetary Fund report from September 16, 2011, concerning the fifth valuation of the Stand -by Agreement refers that “economic growth in 2010 and in the first half of 2011 was strong, although significantly below the level achieved before the crisis. The main constraints were the lower than expected oil production and the slow-down of the credit flows and of the activity of the sectors affected by the delays of the government payment”. Even so, the same report estimated a non oil GDP growth rate of 7.7% for 2011; the estimate rate for the global GDP rate stands at 3.4%. Inflation control is a top priority for the Angolan authorities; the decreasing trend experienced has been achieved, with the price change in the last 12 months at 11.3%, and assuming as goal for 2012, 10%.

Moçambique

/Mozambique

Quer fontes internas (OE retificativo de 2011), quer entidades internacionais projectam taxas de expansão da economia moçambicana para 2011 e anos subsequentes superiores a 7% , acima do crescimento de 6,8% verificado em 2010, uma das expansões mais pronunciadas da África Subsariana. Esta aceleração do ritmo de crescimento deve-se aos avanços promovidos pelo investimento direto estrangeiro sob a forma de megaprojetos, em particular no setor da exploração de recursos minerais, aumento do investimento público e bem assim ao bom comportamento do setor agrícola. Uma das prioridades ao nível político tem sido o combate à inflação. A adoção por parte do Banco de Moçambique de medidas monetárias restritivas e o comportamento mais estável da moeda nacional (metical) tem vindo a possibilitar uma desaceleração da inflação ainda assim, a apresentar uma taxa de variação média anual de 11,3% aferida em novembro.

Both internal sources (2011 Budget's Amending) and external sources estimates growth rates for the Mozambican economy in 2011 and on the following years above 7%, surpassing the 6.8% growth achieved in 2010, one of the most pronounced expansion of the Sub-Saharan African zone. This acceleration of the growth pace is due to the development based on the foreign direct investment on large projects, in particular on the exploitation of mineral resources sector, increase in public investment and also to the good performance of the agricultural sector. One of the main political priorities has been to fight inflation. The adoption, by the Mozambican central bank, of restrictive measures and the more stable evolution of the national currency (metical) has allowed the inflation slowdown, even so, presenting an average annual variation of 11.3% by November.

Estados Unidos

/United States

A economia dos EUA terá tido uma expansão em 2011 de 1,7% e as projeções para 2012 da taxa de expansão da economia situam-se ao redor dos 2%. Em relação especificamente ao setor de construção, as respostas aos inquéritos de opinião realizados pela AGC of America (The Associated General Contractors of America) com referência ao setor no Estado da Florida para 2012 são, para a generalidade dos segmentos (autoestradas, outros transportes, águas/saneamento, edifícios públicos, escritórios, etc.), conservadoras ou pessimistas, constituindo o segmento da energia o único em que as respostas de previsível aumento de volume de negócios para 2012 superam as respostas de redução. A nível das parcerias público-privadas, depois de um ano de 2011 desapontante com o cancelamento de alguns projetos, designadamente na Florida (Florida High-Speed Rail) e na Geórgia, onde neste último se refere especificamente o cancelamento do West by Northwest Project, no segmento das autoestradas rodoviárias, em que o Grupo estava pré-qualificado. Espera-se em 2012 uma reanimação em vários campos: projetos de infraestruturas de transportes em *greenfield e brownfield*, de infraestruturas sociais e no segmento de redes e distribuição de água.

The US economy should have registered a 1.7% expansion in 2011, with estimates for 2012 point out to a figure around 2%. In what concerns the construction sector, the answers to the 2012's opinion queries done by the AGC of America (The Associated General Contractors of America) in the State of Florida are, for the generality of the segments (roads, others transports, water/ sewage, buildings, office buildings, etc.), conservative or pessimistic, with the energy segment being the only one where the number of answers expecting an increase in turnover for 2012 surpass the number of answers expecting a decrease. Regarding the public to private partnerships, after a disappointing year of 2011 with the cancellation of some projects, namely in Florida (Florida High-Speed Rail) and in Georgia, explicitly in this state the cancellation of the West by Northwest Project, in the motorway segment, in which the Group was pre qualified. For 2012 we expect the revival of several segments: Greenfield and Brownfield transport infrastructure projects, social infrastructures and projects in the water segment.

3. Evolução da Atividade da Soares da Costa Construção, SGPS, SA

/SOARES DA COSTA CONSTRUÇÃO,
SGPS, SA ACTIVITY EVOLUTION

Principais Rúbricas da Demonstração de Resultados

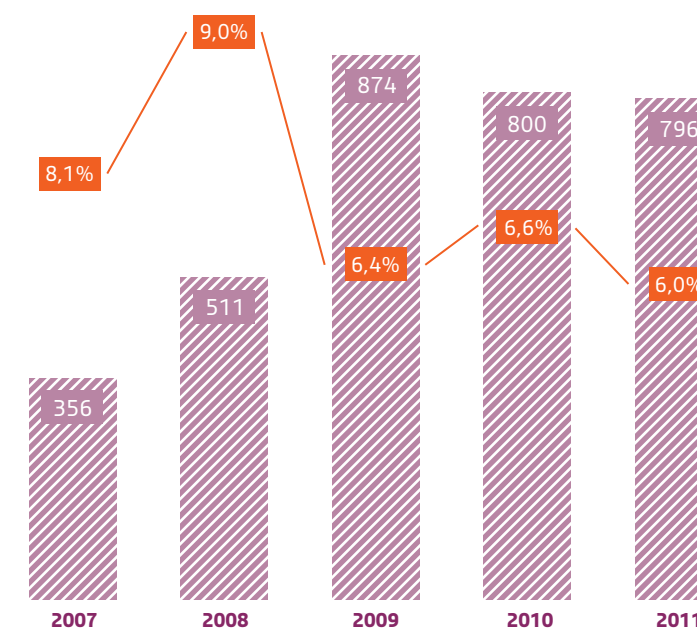
/Key Data from the Income Statement

(Milhões de Euros / Million Euros)

	2011	2010	Variação % Chg %
Volume de negócios /Turnover	796,2	800,0	-0,5%
Portugal	264,2	288,8	-8,5%
Mercado internacional /Internacional markets	532,0	511,2	4,1%
EBITDA	47,7	53,0	-10,0%
Margem EBITDA /EBITDA margin	6,6%	6,0%	-0,6 p.p.
Resultados operacionais /EBIT	29,4	33,2	-11,4%
Margem operacional /EBIT margin	3,7%	4,2%	-0,5 p.p.
Resultados financeiros /Financial results	-16,9	-15,3	10,1%
Resultado líquido /Net income	7,4	13,4	-44,6%

Evolução do Volume de Negócios e Margem EBITDA

/Turnover and EBITDA Margin Evolution



■ Volume de Negócios (milhões de euros) / Turnover (million euros)

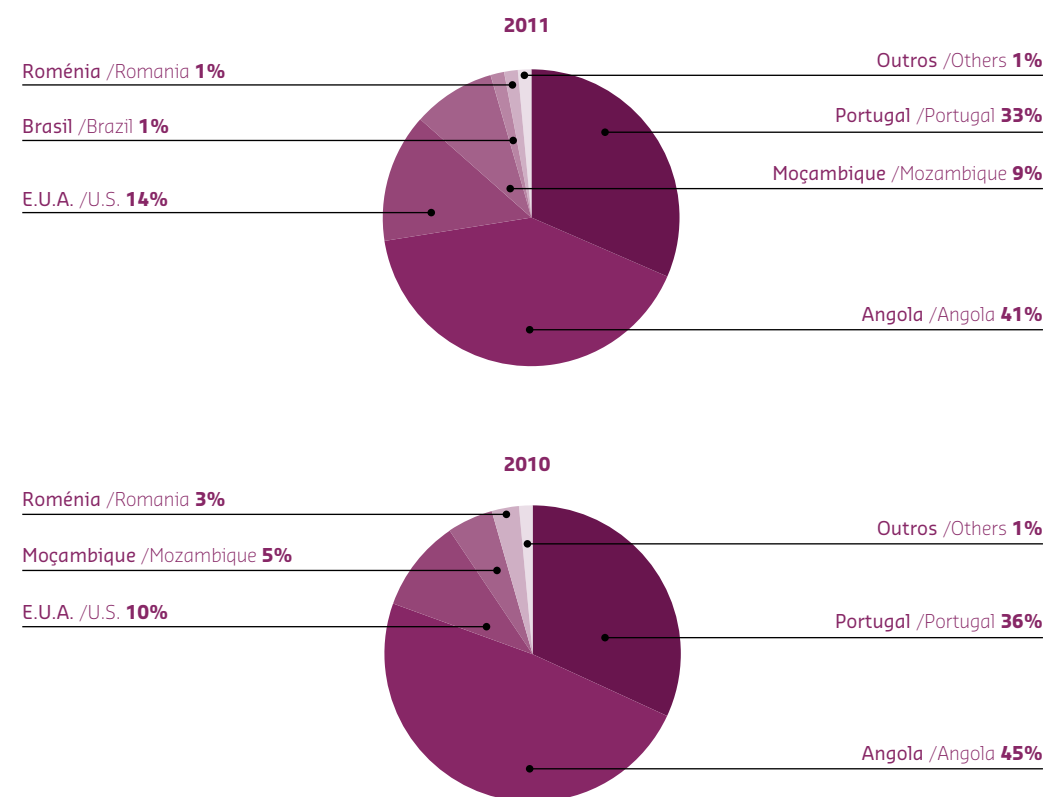
■ Margem EBITDA / EBITDA Margin

O VOLUME DE NEGÓCIOS consolidado da Soares da Costa Construção, SGPS, alcançou em 2011 os 796 milhões de euros, apenas caindo 0,5% face ao ano anterior, em que a queda tinha sido bastante mais expressiva, na ordem dos 8,5%. A atividade externa continuou naturalmente a ganhar importância no volume da sociedade, aumentando 4,1% (após um crescimento de quase 5% no ano anterior), enquanto a atividade doméstica perdeu 8,5% em 2011 (-8,5% também em 2010). A atividade internacional representou em 2011 cerca de 67% do volume de negócios consolidado, face a 64% no ano anterior.

Soares da Costa Construção SGPS consolidated TURNOVER reached, in 2011, 796 million euros, only decreasing 0.5% compared with the previous year, in which the decline was significantly more expressive, around 8.5%. the international activity naturally continued to accumulate importance in the company's turnover, increasing 4.1% (after growing almost 5% in the previous year), while domestic activity decreased 8.5% in 2011 (-8.5% also in 2010). The international activity represented in 2011 circa 67% of the consolidated turnover, versus 64% in the previous year.

Distribuição Geográfica do Volume de Negócios

/Turnover Breakdown by Market



Portugal

/Portugal

O volume de negócios consolidado da área de negócio de construção no mercado nacional situou-se nos 264 milhões de euros em 2011, uma descida de 8,5% face aos 289 milhões de euros do ano anterior.

As sociedades integradas nesta área de negócio pelo método integral com intervenção significativa em Portugal são a Sociedade de Construções Soares da Costa, SA, a Contacto – Sociedade de Construções, SA, a Clear – Instalações Electromecânicas, SA e a Construções Metálicas Socometal, SA, proveniente da área de negócio da Indústria. Para além disso, existem em operação vários agrupamentos complementares de empresas ou ACEs, que são consolidados pelo método proporcional).

Apesar dos fortes condicionalismos de mercado que enquadram a atividade das empresas do setor em Portugal, a Sociedade de Construções Soares da Costa, a empresa que mais contribui para esta área de negócios do Grupo, conseguiu superar positivamente as dificuldades que se lhe colocaram, assumindo grande relevância o projeto de construção da autoestrada Transmontana desenvolvido pelo agrupamento complementar de empresas CAET XXI - Construções, ACE, em que a sociedade participa em 50%.

Para além deste projeto em particular referem-se, pela sua importância, as seguintes obras concluídas em Portugal, durante o exercício de 2011: Parque Escolar – Lote 2AN2; ETAR do Barreiro; Subsistema de drenagem Barreiro-Moita; Rede de Rega da Capinha, na Cova da Beira; Pousada da Cidadela de Cascais; Amarsul - Estação de Triagem; Variante a Madalena do Mar, na Madeira; Central de Valorização Orgânica do Seixal. Em relação às iniciadas em 2011, e apesar do clima de contenção instalado em Portugal, destacam-se as seguintes: Pousada da Serra da Estrela, na Covilhã; World Hotel na Praia da Tocha; Hotel Sana Evolution em Lisboa; Bloco de Aljustrel para a EDIA; Bloco de Pedrógão 3 para a EDIA; Infraestruturas de loteamento em Tróia; Substituição da cobertura na Central Térmica da Vitória, na Madeira.

Consolidated turnover of the construction business area in the domestic market reached 264 million in 2011, an 8.5% decrease to the 289 million euros of the previous year.

The companies that are fully consolidated in this business area, and with a significant activity in Portugal are Sociedade de Construções Soares da Costa, SA, Contacto – Sociedade de Construções, SA, Clear – Instalações Electromecânicas, SA and Construções Metálicas Socometal, SA, this last one from the Industry business area. Furthermore, there are in operation several complementary group of companies (ACEs), which area proportionally consolidated.

In spite of the strong market constraints that involve the construction companies activity in Portugal, Sociedade de Construções Soares da Costa, the largest contributor to the Group's Construction business area, was able to surpass in a positive way the difficulties, with the Transmontana motorway project assuming a very relevant role, being developed by a complementary group of companies CAET XXI - Construções, ACE, in which the Group was a 50% participation.

Besides this particular project, due to their importance, the following works were concluded in Portugal in 2011: Portuguese Schools Renovation Programme – Lot 2AN2, Barreiro's wastewater treatment facility; Barreiro-Moita drainage subsystem network; Capinha irrigation network in Cova da Beira; Cascais Citatel Historical Inn; Amarsul – waste sorting facility; Madalena do Mar road, in Madeira island; Organic recycle facility of Seixal. From the works initiated in 2011, and in spite of the Portuguese contention context, we highlight the following: Serra da Estrela Inn in Covilhã, World Hotel in Tocha Beach, Sana Evolution Hotel in Lisbon; Aljustrel block for EDIA, Pedrógão 3 block for EDIA; Infrastructure allotment in Tróia; replacement of the coverage of the thermo electrical central of Vitória, in Madeira island.

Angola

/Angola

O volume de negócios gerado em Angola atingiu os 328 milhões de euros, descendo 9,5% face ao ano anterior e sendo o principal contribuinte desta área de negócio, representando 41% do volume de negócios consolidado. Angola mantém-se assim como primeiro mercado e esta redução do seu volume de negócios não deve levar a uma leitura desvalorizada do seu comportamento uma vez 2010 constituiu um marco extraordinário e consagrou um máximo histórico deste mercado, regressando, assim, a atividade em 2011 a um nível mais padronizado e semelhante a 2009.

Neste mercado é de fundamental importância a atividade da Sociedade de Construções Soares da Costa, mas também a subsidiária da Clear, a Clear Angola, tem vindo a assumir uma posição de crescente relevo (o volume de negócios aumentou 18% em moeda local e em 10% em euros, atingindo o valor de 57,5 milhões de euros, já depois de em 2010 ter revelado um crescimento de 43,5% que sucedeu a um crescimento de 35% em 2009).

Para além de uma forte presença no segmento de construção de edifícios nos diversos subsegmentos (residencial, comercial e de escritórios), o Grupo tem também reforçado o seu posicionamento no segmento de infraestruturas. Assim, entre as obras de maior relevância na produção do ano faz-se referência às seguintes: Construção dos edifícios de escritórios Bayview; Requalificação da Marginal de Luanda; Edifício do Largo do Ambiente; Torre do 1º Congresso; Edifício Atrium Independência; Museu da Ciência e da Tecnologia; novo edifício para o INE; e o Hotel Sana Luanda Royal.

Importa destacar a progressiva extensão da atividade da empresa a outras regiões, para além da zona de Luanda, com a execução de obras, nomeadamente, no Soyo (Bechtel – LNG Project: Escola Bairro Fina), Benguela (edifício sede do BESA no Lobito), e Huambo (Centro Cultural do Huambo), obras que foram adjudicadas e iniciadas durante o exercício.

Turnover generated in the Angolan market reached 328 million euros, decreasing 9.5% compared with the previous year and being the main contributor to this business area, representing 41% of consolidated turnover. Angola remains as the major market, and this decline in the turnover should not lead to a devaluated rating of its performance as 2010 has an extraordinary year, with turnover reaching a historical maximum, with 2011's activity returning to a more standardized level, in line with 2009's figure.

Sociedade de Construções Soares da Costa's activity in this market is of key importance, being also relevant the operations of Clear's subsidiary, Clear Angola, with a growing contribution (turnover rose 18% in local currency and 10% in euros, reaching 57.5 million euros, after growing 43.5% in 2010 and 35% in 2009).

Besides a strong market presence in the building segment, in its several sub segments (housing, commercial and office), the Group has also reinforced its positioning in the infrastructure segment. Therefore, amongst other ongoing works: construction of the Bayview office buildings; requalification of Luanda seaside; Largo do Ambiente building; 1º Congresso Tower, Atrium Independência building; Science and Technology Museum; new building to INE and Sana Luanda Royal Hotel.

We also highlight the company's activity gradual expansion to other regions besides Luanda's zone, with works awarded and initiated in 2011 in Soyo (Bechtel – LNG Project: Bairro Fina School), Benguela (BESA head offices in Lobito) and Huambo (Huambo's cultural centre).

Estados Unidos

/United States

A Prince assume-se como empresa nuclear no âmbito da atividade da construção do Grupo Soares da Costa nos Estados Unidos. A atividade da empresa centra-se no segmento da construção de infraestruturas de transporte com clientes públicos, uma alteração estratégica significativa desde que a Prince foi adquirida pelo Grupo, em 2008. A atividade nos Estados Unidos está sediada no estado da Florida, mas opera já igualmente no estado da Georgia. De destacar, no âmbito do alargamento da área geográfica de atuação da empresa, a abertura de escritórios na cidade de Dallas no estado do Texas, onde já submeteu propostas e espera em 2012 ter sucesso na angariação de projetos.

Atravessando uma fase muito positiva em termos de atividade, em 2011, o volume de negócios gerado pela Prince atingiu os 114 milhões de euros, crescendo 45% face ao ano anterior. Entre os projetos concluídos durante o ano:

- SR683/ US301: Este de 18,3 milhões de dólares para o FDOT referente à reconstrução e alargamento de 2.604 milhas da SR683/US301 em Sarasota County, Florida (incluiu a reconstrução e alargamento da autoestrada, um novo sistema de drenagem, melhorias no sistema de águas e esgotos e nova sinalização), foi concluído durante o 1º semestre do ano, e antes do prazo, tendo a Prince ganho um prémio de 580 mil dólares pela sua conclusão antecipada;
- SR50/ West Colonial Drive – Em dezembro último a Prince completou a reconstrução da SR50, um contrato de 19,4 milhões de dólares, que consistiu no alargamento de 4 para 6 pistas desta artéria principal de conexão de Clermont para Orlando. Iniciado no Verão de 2009, este projeto foi completado no prazo tendo valido à Prince dois incentivos no valor de 1,3 milhões de dólares.

Prince is a key company within Soares da Costa Group construction activity in the U.S. market. The company's activity is focused on the transport infrastructure works, for public clients, a significant strategic change since Prince was acquired by the Group in 2008. The activity in the United States is based on the state of Florida, although having already operations in the state of Georgia. In line with the geographical expansion of the company's activity, Prince now also has a commercial office in the state of Texas, where already submitted several proposals and expects in 2012 to be successful in some works' awards.

Going through a very positive phase in terms of activity, Prince's turnover in 2011 reached 114 million euros, increasing 45% compared with the previous year. Amongst the works concluded during the year:

- SR683/ US301: This 18.3 million dollars project to the FDOT, regarding the rebuilt and widening of 2,604 miles of the SR683/ US301 in Sarasota County, Florida (including the rebuilt and widening of the motorway, a new drainage system, water and sewage network improvements and new signalling systems), was concluded during the first half of the year, and before the deadline, with Prince earning a 580 thousand dollars bonus for its anticipated conclusion;
- SR50/ West Colonial Drive – On last December Prince completed the rebuilt of SR50 road, a 19.4 million dollars contract that included the widening from 4 to 6 lanes of this main road that connects Clermont to Orland. This project was initiated in the summer of 2009, and was concluded on schedule, with Prince earning two monetary incentives worth a total of 1.3 million dollars.

Moçambique

/Mozambique

Moçambique é, também, um mercado de intervenção de longa data do Grupo Soares da Costa. Para além da atividade diretamente desenvolvida pelo estabelecimento estável da Sociedade de Construções Soares da Costa, a atividade é desenvolvida através da Soares da Costa Moçambique, SARL, subsidiária de direito moçambicano, detida pelo Grupo em 80%.

Este mercado merece uma referência importante não só pelo acréscimo significativo do volume de negócios (atingindo os 72 milhões de euros, praticamente duplicando os 36 milhões alcançados em 2010) e de rentabilidade, mas pela relevância, qualidade e importância das obras/projetos que estão em desenvolvimento:

- Um dos acontecimentos públicos de maior relevância internacional para Moçambique, em 2011, foi a organização dos X Jogos Africanos, para a qual o Grupo contribuiu, construído em consórcio as infraestruturas para este evento: estradas, redes de água, esgotos e eletricidade, 848 apartamentos, um reservatório elevado, uma piscina olímpica e o parque de cerimónias, com um valor total de 114 milhões de euros e um prazo de execução de 13 meses;
- A evolução do projeto de reabilitação da Estrada EN221, nomeadamente nos dois lotes contratados à Soares da Costa, foi condicionada pela extrema demora no processo de operacionalização da linha de crédito comercial portuguesa; esta operacionalização veio a acontecer no limiar do terceiro trimestre de 2011 e perspetiva-se agora o início dos trabalhos no terreno, embora agora condicionados pelas condições atmosféricas;
- Mobilizados todos os recursos humanos e técnicos, a Ponte de Tete evidencia já um estado de evolução apreciável; esta é uma infraestrutura que envolve a construtora e, simultaneamente, a concessionária do Grupo (integrada na empresa Estradas do Zambeze), e que se reveste de particular importância no enquadramento regional da rede viária moçambicana e nas ligações aos países do Interland, nomeadamente Malawi, Zâmbia e Zimbabwe.

Mozambique is also a long term operational market for Soares da Costa Group. Besides the activity directly developed by Sociedade de Construções Soares da Costa, the operations are also developed through the subsidiary Soares da Costa Moçambique, SARL, a local company, in which the Group as an 80% participation.

This market deserves a special highlight not only due to profitability and turnover's significant growth (reaching 72 million euros, almost doubling the 36 million of 2010), but also due to the relevance, quality and importance of the works/ projects that are being developed:

- One of the events with more visibility in the international community to Mozambique in 2011 was the organization of the X African Games, to which the Group contributed by constructing, in consortium, the infrastructures to this event: roads, water, sewage and electricity networks, 848 apartments, an elevated reservoir, an Olympic swimming pool and the ceremony park, a total investment of 114 million euros and a 13 month execution deadline;
- The evolution of the rehabilitation project of the EN221 road, namely of two stretches contract to Soares da Costa, was conditioned by the delay to put operation the Portuguese commercial credit line; this happened by the end of the third quarter of 2011, now being expected the start of the field works, although conditioned by the weather conditions;
- With all the technical and human resources ready, the Tete bridge already shows a considerable development phase; this infrastructure involves the construction company but also, simultaneously, the Group's concessions business area (through Estradas do Zambeze), as special importance in the Mozambican roads networks regional context and connection to the Interland countries, namely Malawi, Zambia and Zimbabwe.

Brasil

/Brazil

O Brasil, em execução do plano estratégico do Grupo, é considerado um dos mercados prioritários no âmbito da seleção de novas geografias de atuação da empresa. O ano de 2011 corporizou o início da intervenção do Grupo no Brasil.

Para além da atividade comercial desenvolvida, essencialmente dirigida para clientes privados da área industrial, é de realçar que foram adjudicados ao consórcio “3ª Onda de Investimentos da Votorantim Cimentos”, no qual a Sociedade de Construções Soares da Costa detém uma participação de 50% (sendo os restantes 50% detidos por uma construtora local) dois projetos de construção civil integrados num investimento da cimenteira Votorantim. O primeiro contrato, correspondente à construção civil para um projeto de moagem de cimento em S. Luís do Maranhão, no valor de 12,7 milhões de reais, com um prazo de execução de 8 meses, iniciou-se em março de 2011 e ficou concluído em novembro do mesmo ano. O segundo contrato, que diz respeito à construção civil para uma linha de produção de cimento de 5.000 ton/dia em Rio Branco do Sul no Paraná, assume um valor de 36,3 milhões de reais e, iniciado também em março de 2011, tem o seu fim previsto, dentro do prazo contratado, para julho de 2012.

Ainda em fase de arranque, o volume de negócios gerado neste mercado foi de 4 milhões de euros em 2011, representando 0,5% do total consolidado.

According to the Group’s strategic plan, Brazil is considered a priority market in the selection of new geographies for the company’s activity. 2011 is a key milestone for the start of the Group’s operations in Brazil.

In addition to the commercial activity developed, essentially directed to private investors in the industrial area, we highlight that were awarded the to the consortium “3ª Onda de Investimentos da Votorantim Cimentos”, in which Sociedade de Construções Soares da Costa has a 50% participation (the remaining 50% are held by a local construction company), two projects integrated in an investment of the cement producer Votorantim. The first contract, regarding the civil construction works for a cement grinding facility in S. Luis do Maranhão, worth 12.7 million reais, with a 8 month execution deadline, started in March 2011 and was concluded in November. The second contract, regarding the civil construction works for a 5,000ton/ day cement production line in Rio Branco do Sul in Paraná, worth 36.3 million reais, also started in March 2011 and is expected to be concluded in July 2012, as contracted.

Still in a start up phase, turnover achieved in 2011 in this market was 4 million euros, representing 0.5% of the consolidated turnover of the construction business area of the Group.

Outros Mercados

/Other Markets

No mercado romeno a presença do Grupo é marginal, como se constata pela sua contribuição para o volume de negócios consolidado: 6,6 milhões de euros, representando 0,8% do total consolidado e caindo 74% face à contribuição do ano passado. Este decréscimo é essencialmente explicado pela conclusão em 2011 das principais obras em desenvolvimento pelo Grupo neste mercado: abastecimento de água e rede de esgotos de Pitesti, e de Galati, acessos ao parque eólico de Vutcani em Vaslui e Corugea Bypass em Tulcea. Mantém-se em execução as obras referentes aos acessos ao Parque Eólico de Casimcea e ao Parque Eólico Alpha Wind, ambas em Tulcea.

No mercado de S. Tomé e Príncipe a atividade é desenvolvida através da subsidiária Soares da Costa, STP Construções, Lda.. O ano de 2011, com a conclusão dos trabalhos referentes à obra da Escola Secundária da Trindade (inaugurada oficialmente em finais de Agosto) caracterizou-se por uma atividade reduzida. Em finais do ano deu-se início à execução da obra de ampliação do edifício sede do Banco Internacional de São Tomé e Príncipe, contratada em novembro.

A atividade de construção na Costa Rica é exercida por via da Sociedade de Construciones Centro-Americanas, uma sociedade de direito local, detida a 100% pelo Grupo. Em 2011, a atividade desta empresa centrou-se fundamentalmente na reabilitação e na execução do novo tabuleiro da ponte sobre o Rio Virilla, na autoestrada General Cañas (Estrada Nacional nº 1), no valor aproximado de 2 milhões de dólares.

In Romania, the Group's presence is marginal, as shown by its contribution to the consolidated turnover: 6.6 million euros, representing 0.8% of the total, and decreasing 74% compared with the previous year. This decrease is mainly explained by the conclusion of the key works being developed by the Group in this market in 2011: water distribution and sewage network in Pitesti and Galati; road accesses to the wind parks of Vutcani in Vaslui and Corugea Bypass in Tulcea. Still under construction are road accesses to the Casimcea and Alpha Wind wind parks, both in Tulcea.

Activity in S. Tomé and Príncipe market is developed through the subsidiary Soares da Costa, STP Construções, Lda. 2011, with the conclusion of the work of the Trindade High School (officially opened by the end of August), was characterised by a reduced level of activity. By the end of the year the expansion of the head offices of the Banco Internacional de São Tomé e Príncipe work was initiated, after being contracted in November.

Construction activity in Costa Rica is developed via Sociedade de Construciones Centro-Americanas, a local company, fully owned by the Group. In 2011, the activity of this company was mainly focused on the rehabilitation and construction of a new deck of the Virilla river bridge, part of the General Cañas road, a work worth 2 million dollars.

O EBITDA consolidado desta área de negócio atingiu os 48 milhões de euros em 2011, correspondendo a uma margem sobre o volume de negócios de 6,0%, o que compara com o EBITDA de 53 milhões de euros do ano anterior, correspondendo a uma margem de 6,6%. Para esta performance negativa, à pressão sobre as margens no mercado nacional adicionou-se um efeito negativo da rentabilidade da atividade nos Estados Unidos que tendo apresentado um volume de negócios recorde não extraiu, pelo contrário, daí os desejáveis padrões de rentabilidade.

Os RESULTADOS FINANCEIROS situaram-se em -17 milhões de euros (face a -15 milhões de euros em 2010), uma evolução que se justifica pelo maior custo líquido de financiamento suportado, que se situou em -12,5 milhões (face a -6 milhões em 2010). Os fatores de agravamento geral das condições de financiamento, aumento da dívida líquida justificam esta evolução. Já a evolução da “balança cambial”, pelo contrário, evoluiu favoravelmente.

Os RESULTADOS LÍQUIDOS consolidados da Soares da Costa Construção, SGPS, SA, atribuíveis ao Grupo, situaram-se, assim, em 7 milhões de euros, num nível inferior em 45% aos registados no ano de 2010 (13 milhões de euros).

Consolidated EBITDA for this business area reached 48 million euros in 2011, corresponding to a 6.0% margin, versus a 53 million euros EBITDA in 2010, corresponding to a 6.6% margin. Besides the domestic margins pressure, to this negative performance also contributed a negative profitability effect from the U.S. activity that in spite of the record turnover achieved, did not reach an adequate level of profitability.

FINANCIAL RESULTS were -17 million euros (versus -15 million euros in 2010), an evolution explained by the higher financing costs supported, that reached -12.5 million euros (versus -6 million euros in 2010). This evolution of the financing costs was due to the general aggravation of the financing market conditions and the increase in the net debt. On the other hand, the “foreign exchange balance” had a favourable evolution.

Soares da Costa Construção SGPS consolidated NET INCOME, attributable to the Group, reached 7 million euros, 45% below the figure reached in 2010 (13 million euros).

4. Evolução da Estrutura Financeira

/FINANCIAL STRUCTURE EVOLUTION

Principais Rúbricas da Demonstração da Posição Financeira

/Key Data from the Financial Position Statement

(Milhões de Euros / Million Euros)

	2011	2010 reexpresso /restated (*)	Variação % Chg %
Ativos não correntes /Non current assets	297,5	281,4	+5,1%
Ativos correntes, dos quais: /Current assets, of which:	861,4	794,8	+8,4%
Inventários /Stocks	74,3	105,1	-29,2%
Dívidas de terceiros /Accounts receivable	653,0	540,5	+20,8%
Total do ativo /Total assets	1.157,1	1.079,2	+7,5%
Total do capital próprio, dos quais: /Shareholders equity, of which:	181,6	141,4	+45,6%
Capital social /Equity	131,1	90,0	+28,4%
Passivos não correntes, dos quais: /Non current liabilities, of which:	241,2	223,4	+8,0%
Empréstimos bancários /Loans	77,7	61,2	+27,0%
Dívidas a terceiros /Accounts payable	146,2	144,2	+1,4%
Passivos correntes, dos quais: /Current liabilities, of which:	734,2	711,3	+3,2%
Empréstimos bancários /Loans	170,0	162,3	+4,7%
Dívidas a terceiros /Accounts payable	210,5	216,3	+0,5%
Total do passivo /Total liabilities	975,4	934,8	+4,4%

(*) Reclassificações em rúbricas dos ativos e passivos correntes e não correntes.

/Reclassifications in current and non current assets and liabilities.

Ao nível dos ativos, de destacar a redução do nível dos inventários, com uma contribuição positiva para a evolução do fundo de maneo, e o aumento de 21% das dívidas de terceiros, refletindo um aumento na rubrica de clientes (+23 milhões de euros) e das outras dívidas de terceiros (+89 milhões de euros), neste caso relacionadas com créditos sobre empresas relacionadas do Grupo, mas fora do perímetro de consolidação da área de negócio de Construção.

De realçar também o aumento significativo durante o exercício do capital social da sociedade (+41 milhões de euros), em resultado da operação de fusão por incorporação Soares da Costa Indústria, SGPS.

Do lado dos passivos, a variação mais significativa registou-se na rubrica dos empréstimos bancários não correntes que cresceu 27% ou +16,5 milhões de euros.

O ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO consolidado da área da construção subiu ligeiramente face a um ano antes situando-se à data de 31.12.2011 em 232 milhões de euros o que compara com o valor de 224 milhões de euros no final de 2010. Este endividamento líquido conjugado com o EBITDA de 48 milhões de euros, coloca o múltiplo Endividamento Líquido/EBITDA em 4,9x.

On the assets side, we highlight the reduction on the stocks item, with a positive contribution to the working capital evolution, and the increase by 21% of the accounts receivable, reflecting the rise in trade debtors (+23 million euros) and in other accounts receivable (+89 million euros), in this case related with loans to companies related to the Group, but that are outside the construction business area consolidation perimeter.

We also highlight the significant increase during the year of the company's equity (+41 million euros), as a result of the merger of Soares da Costa Indústria SGPS.

On the liabilities side, the most significant variation was from the non current loans that grew 27% or 16.5 million euros.

CONSOLIDATED NET DEBT of the construction business area slightly increase compared with the end of the previous year, achieving 232 million euros by December 31, 2011 versus 224 million euros in 2010. This net debt figure compared with the 48 million euros EBITDA generated lead to a net debt to EBITDA ratio of 4.9x.

5. Perspetivas e Carteira de Encomendas

/OUTLOOK AND ORDER BOOK

A CARTEIRA DE ENCOMENDAS a 31 de dezembro de 2011 ascendia a 1.403 milhões de euros, menos 16% do que no final do ano anterior.

Esta queda reflete essencialmente a redução da carteira de encomendas no mercado doméstico, fruto dos avanços dos trabalhos em algumas obras importantes (como a autoestrada Transmontana) e a sua não completa substituição por novas encomendas, por forte contração do investimento público e privado, a que se juntou uma reduzida taxa de decisão quanto a alguns concursos lançados como o Hospital Oriental de Lisboa, e vários concursos importantes no domínio do abastecimento de água e tratamento de águas residuais que se encontram igualmente suspensos. Apesar deste panorama negativo a pairar sobre a atividade da construção em Portugal, obtiveram-se algumas adjudicações importantes de que se salientam: 2ª fase da variante da Madalena do Mar na Madeira; via expresso Fajã da Ovelha – Ponte do Pargo na Madeira; empreitadas de construção das infraestruturas de rega, viárias e de drenagem do Bloco de Aljustrel e do Bloco 3 de Pedrogão; Intervenções estruturais nos Túneis da Trofa e Sortes para a Refer; Conduto adutora Moura-Safara; Hotel da Tocha e o Hotel Sana Evolution.

Por outro lado, realçamos, pela positiva, as boas perspetivas para os mercados angolano e norte-americano, que apresentam carteiras com um volume robusto.

Em Angola, pela sua relevância, sublinha-se as seguintes adjudicações: projeto Edifício Blue Plaza, que será um dos edifícios de escritórios mais altos do centro de Luanda com 17 pisos e 4 caves; do empreendimento Luanda Sul, constituído por dois edifícios residenciais; do empreendimento “Shopping Fortaleza” e, pela sua representatividade face aos critérios de elevada seletividade impostos, a entrada da Soares da Costa no “universo” dos empreiteiros / fornecedores da Nestlé, com a adjudicação de um projeto com prazo de execução de 9 meses e valor superior a 6 milhões de dólares. A empresa irá manter em níveis elevados a atividade comercial nos países africanos de expressão portuguesa de presença tradicional da sociedade (alargamento e extensão efetiva do espectro geográfico de atuação no território de Angola e Moçambique, e S. Tomé e Príncipe).

Nos Estados Unidos, a atividade comercial da Prince durante o ano de 2011 permitiu a angariação de obras no valor de 142 milhões de dólares; a empresa continuará apostada no alargamento do seu âmbito geográfico de atuação,

com expansão ao Estado do Texas, e atenta às oportunidades de mercado no âmbito dos chamados projetos 3P (parcerias-público-privadas) que se espera tenham um desenvolvimento no ano de 2012.

A empresa está ainda empenhada em consolidar a sua atividade no mercado brasileiro, recentemente iniciada.

By December 31, 2011, order book amounted to 1,403 million euros, less 16% than by the end of the previous year.

This decrease reflects the reduction of the order book in the domestic market, as a result of the development of some important works (as Transmontana motorway) and their non fully replacement by new works due to the strong contraction of the private and public investment, adding to reduced decision rate on some bids as Lisbon Eastern Hospital and several other important bids in the water distribution and treatment, which are also suspended. In spite of this negative context in the Portuguesa construction market, the most important awards were the following: Phase II of Madalena do Mar road; Express way Fajã da Ovelha- Ponte do Pargo in Madeira island; infrastructures of irrigation, roads and drainage of Aljustrel block and Pedrogão block 3; intervention in the structure of Trofa and Sortes tunnels to Refer; irrigation pipeline Moura- Safara; Tocha Hotel and Sana Evolution Hotel.

On the other hand, we highly the existing good prospects for the Angolan and North American market, in which the Group has an robust order book volume.

In Angola, based on its relevance, we highlight the following awards: Blue Plaza building, which will be of the higher offices building in Luanda, with 17 floors and 4 underground floors; Condominium in the South of Luanda with two housing buildings; Shopping Fortaleza project and, due to what it represents given the high selectively conditions, the entrance of Soares da Costa on Nestlé's suppliers universe, with the award of project with an execution period of 9 months and worth more than 6 million dollars. The company will maintain on elevated levels its commercial activity in Portuguese speaking African countries (with the expansion and widening of the Group's geographical operations in Angola and Mozambique, and S. Tomé & Príncipe).

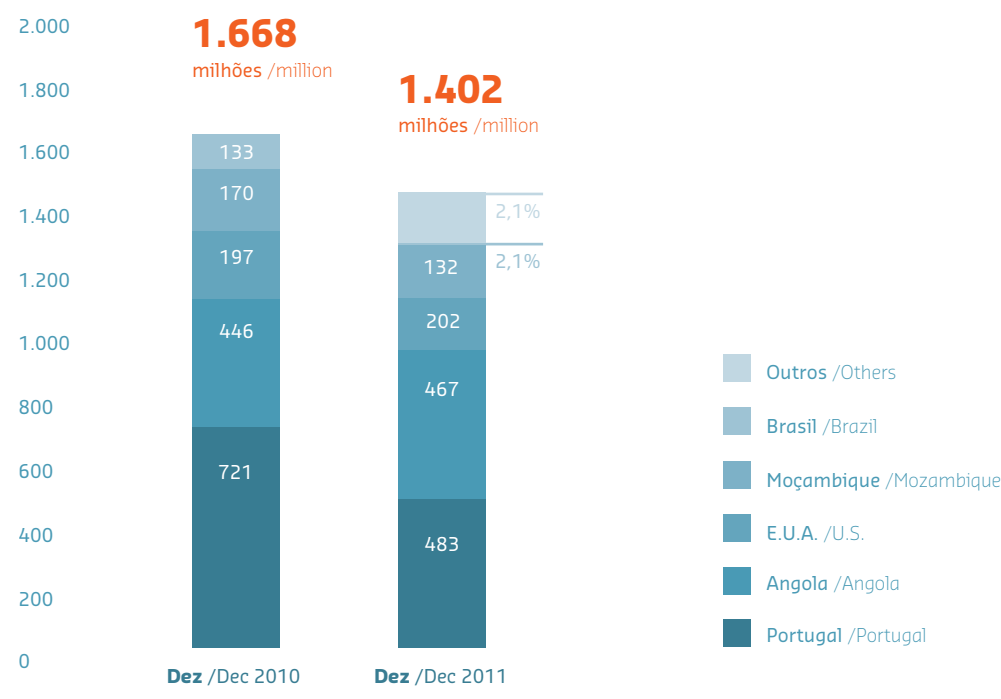
In the United States, Prince's commercial activity in 2011 allowed the raising of works worth a total of 142 million dollars; the company will continue to be focused on the geographical expansion of its activity, to the expansion to the state of Texas, and will continue to monitor

market opportunities in the PPP projects, which are expected to experience some development in 2012.

The company is also committed to consolidate its activity in the Brazilian market, recently initiated.

Evolução do Volume de Negócios e Margem EBITDA

/Turnover and EBITDA Margin Evolution



Nota: Os valores de dezembro de 2010 foram reexpressos, incorporando a área de negócio Indústria, na altura autónoma, de modo a permitir adequada comparabilidade

Note: December 2010's figures were restated, integrating the industry business area, which has autonomously by that time, to allow comparisons between the figures shown.



Anexo:
Demonstrações
Financeiras

/ANNEX: FINANCIAL STATEMENTS

Demonstração dos resultados consolidados separada para os períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010

	(Euro)	
	2011	2010
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS		
Venda e prestação de serviços (volume de negócios)	796.207.878	800.025.869
Variação nos inventários da produção	(21.902.192)	(33.075.092)
Outros ganhos operacionais	25.052.019	25.252.645
RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS	799.357.705	792.203.422
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	(182.157.921)	(159.519.348)
Fornecimentos e serviços externos	(416.646.332)	(425.986.912)
Gastos com o pessoal	(132.767.864)	(135.046.992)
Gastos de depreciação e de amortização e perdas de imparidade	(17.258.738)	(16.497.268)
Provisões e ajustamentos de valor	(1.555.338)	(3.591.755)
Outras perdas operacionais	(19.540.514)	(18.339.651)
GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS	(769.926.707)	(758.981.927)
RESULTADOS OPERACIONAL DAS ATIVIDADES CONTINUADAS	29.430.998	33.221.495
Juros obtidos	12.798.760	12.581.009
Juros suportados	(25.342.628)	(18.264.861)
CUSTO LÍQUIDO DO FINANCIAMENTO	(12.543.867)	(5.683.852)
Ganhos relativos a empresas do grupo e associadas	427.443	408.693
Perdas em investimentos financeiros em associadas	(72.426)	(505.651)
GANHOS E PERDAS EM EMPRESAS ASSOCIADAS	355.017	(96.958)
Outros ganhos financeiros	35.230.912	25.663.021
Outras perdas financeiras	(39.918.683)	(35.212.584)
OUTROS GANHOS E PERDAS FINANCEIROS	(4.687.770)	(9.549.563)
RESULTADO FINANCEIRO	(16.876.621)	(15.330.373)
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS	12.554.378	17.891.122
Impostos sobre o rendimento	(4.475.955)	(4.098.197)
RESULTADO CONSOLIDADO DO PERÍODO	8.078.422	13.792.925
Atribuível ao grupo	7.404.717	13.359.365
Atribuível a interesses não controlados pelo grupo	673.706	433.559

Separate consolidated income statement for the period ended December 31, 2011 and 2010

	(Euro)	
	2011	2010
INCOME STATEMENT		
Turnover	796,207,878	800,025,869
Change in production	(21,902,192)	(33,075,092)
Other operating income	25,052,019	25,252,645
OPERATING INCOME	799,357,705	792,203,422
Costs of goods sold	(182,157,921)	(159,519,348)
Third party supplies & services	(416,646,332)	(425,986,912)
Staff costs	(132,767,864)	(135,046,992)
Depreciation and imparity losses	(17,258,738)	(16,497,268)
Provisions	(1,555,338)	(3,591,755)
Other operating costs	(19,540,514)	(18,339,651)
OPERATING COSTS	(769,926,707)	(758,981,927)
OPERATING PROFIT FROM CONTINUED ACTIVITIES	29,430,998	33,221,495
Interest received	12,798,760	12,581,009
Interest paid	(25,342,628)	(18,264,861)
NET FINANCING COSTS	(12,543,867)	(5,683,852)
Gains in associated companies	427,443	408,693
Losses in associated companies	(72,426)	(505,651)
GAINS AND LOSSES IN ASSOCIATED COMPANIES	355,017	(96,958)
Other financial income	35,230,912	25,663,021
Other financial costs	(39,918,683)	(35,212,584)
OTHERS FINANCIAL INCOME AND COSTS	(4,687,770)	(9,549,563)
FINANCIAL RESULTS	(16,876,621)	(15,330,373)
EARNING BEFORE TAXES	12,554,378	17,891,122
Income tax	(4,475,955)	(4,098,197)
CONSOLIDATED NET INCOME	8,078,422	13,792,925
Attributable to the Group	7,404,717	13,359,365
Attributable to minority interests	673,706	433,559

Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2011 e 2010

(Euro)			
ATIVO	31 DEZ 11	31 DEZ 10 reexpresso	31 DEZ 10
NÃO CORRENTE			
Ativos Intangíveis			
Goodwill	82.715.787	82.715.787	82.715.787
Ativos intangíveis	20.551	11.921	11.921
	82.736.339	82.727.709	82.727.709
Ativos fixos tangíveis			
Terrenos e edifícios	79.882.582	65.949.766	65.949.766
Equipamento básico	64.688.012	60.117.700	60.117.700
Outros activos fixos tangíveis	14.040.232	17.773.439	17.773.439
Ativos fixos tangíveis em curso	5.256.388	13.411.089	13.411.089
	163.847.214	157.251.994	157.251.994
Propriedades de investimento	37.649	30.857	-
Investimentos financeiros			
Investimentos financeiros em equivalência patrimonial	3.043.498	2.569.268	2.569.268
Empréstimos a empresas associadas	3.015.019	643.631	643.631
Outros investimentos financeiros	3.154.239	2.494.748	2.525.605
	9.212.756	5.797.647	5.738.504
Ativos por impostos diferidos	11.779.304	7.215.648	7.215.648
Dívidas a terceiros	28.129.118	28.496.467	242.392
TOTAL DO ATIVO NÃO CORRENTE	295.742.380	281.430.322	253.176.247
CORRENTE			
Inventários	74.338.595	105.067.243	105.067.243
Dívidas a terceiros			
Cientes	453.000.549	429.976.376	458.230.452
Imposto sobre o rendimento do exercício	416.294	65.342	65.342
Outras dívidas de terceiros	199.550.880	110.493.915	110.493.915
	652.967.723	540.535.634	568.789.709
Outros activos correntes	77.134.170	97.508.072	97.508.072
Caixa e seus equivalentes	56.898.903	51.651.563	51.651.563
TOTAL DO ATIVO CORRENTE	861.339.391	794.762.512	823.016.588
TOTAL DO ATIVO	1.157.081.771	1.076.192.834	1.076.192.834

Consolidated financial position statement in December 31, 2010 and 2011

(Euro)			
ASSETS	31 DEC 11	31 DEC 10 /restated	31 DEC 10
NON CURRENT			
Intangible fixed assets			
Goodwill	82,715,787	82,715,787	82,715,787
Other intangible fixed assets	20,551	11,921	11,921
	82,736,339	82,727,709	82,727,709
Tangible fixed assets			
Land and buildings	79,882,582	65,949,766	65,949,766
Basic equipment	64,688,012	60,117,700	60,117,700
Fixed assets in progress	14,040,232	17,773,439	17,773,439
Other tangible fixed assets	5,256,388	13,411,089	13,411,089
	163,847,214	157,251,994	157,251,994
Investment properties	37,649	30,857	-
Financial investments			
Financial investments under the equity method	3,043,498	2,569,268	2,569,268
Loans to associated companies	3,015,019	643,631	643,631
Other financial investments	3,154,239	2,494,748	2,525,605
	9,212,756	5,797,647	5,738,504
Deferred taxes (assets)	11,779,304	7,215,648	7,215,648
Other non current assets	28,129,118	28,496,467	242,392
TOTAL NON CURRENT ASSETS	295,742,380	281,430,322	253,176,247
CURRENT			
Inventories	74,338,595	105,067,243	105,067,243
Accounts receivable			
Trade Debtors	453,000,549	429,976,376	458,230,452
Receivables from public entities	416,294	65,342	65,342
Other accounts receivable	199,550,880	110,493,915	110,493,915
	652,967,723	540,535,634	568,789,709
Other current assets	77,134,170	97,508,072	97,508,072
Cash, deposits and securities	56,898,903	51,651,563	51,651,563
TOTAL CURRENT ASSETS	861,339,391	794,762,512	823,016,588
TOTAL ASSETS	1,157,081,771	1,076,192,834	1,076,192,834

Demonstração da posição financeira consolidada em 31 de dezembro de 2011 e 2010

(Euro)			
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	31 DEZ 11	31 DEZ 10 reexpresso	31 DEZ 10
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social	131.080.340	90.000.000	90.000.000
Reservas e resultados transitados	40.841.769	42.930.413	42.930.413
Resultado líquido do período	7.404.717	13.359.365	13.359.365
Dividendos antecipados	-	(6.500.000)	(6.500.000)
CAPITAL PRÓPRIO ATRIBUÍVEL AO GRUPO	179.326.826	139.789.779	139.789.779
Interesses não controlados pelo Grupo	2.315.209	1.646.026	1.646.026
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	181.642.034	141.435.805	141.435.805
PASSIVO			
NÃO CORRENTE			
Provisões	828.366	675.005	675.005
Empréstimos			
Empréstimos bancários	77.708.462	61.174.492	61.174.492
	77.708.462	61.174.492	61.174.492
Dívidas a terceiros	146.206.034	144.218.284	115.070.244
Passivos por impostos diferidos	16.524.445	17.339.148	17.339.148
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE	241.267.307	223.406.929	194.258.888
CORRENTE			
Empréstimos			
Empréstimos bancários	170.007.341	162.326.373	162.326.373
Outros empréstimos obtidos	37.850.092	44.528.677	44.528.677
	207.857.433	206.855.050	206.855.050
Dívidas a terceiros			
Fornecedores	210.506.114	216.334.292	224.951.307
Fornecedores de investimento	2.855.346	6.887.392	6.887.392
Adiantamento de clientes	78.389.260	104.011.367	124.542.393
Imposto sobre o rendimento do exercício	579.322	348.401	348.401
Outras dívidas a terceiros	85.434.127	48.365.901	48.365.901
	377.764.168	375.947.353	405.095.394
Instrumentos financeiros derivativos	1.190.357	1.337.993	1.337.993
Outros passivos correntes	147.360.472	127.209.704	127.209.705
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE	734.172.430	711.350.101	740.498.141
TOTAL DO PASSIVO	975.439.737	934.757.030	934.757.030
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	1.157.081.771	1.076.192.834	1.076.192.834

Consolidated financial position statement in December 31, 2010 and 2011

(Euro)			
EQUITY AND LIABILITIES	31 DEC 11	31 DEC 10 restated	31 DEC 10
SHAREHOLDERS' EQUITY			
Share capital	131,080,340	90,000,000	90,000,000
Own shares	40,841,769	42,930,413	42,930,413
Reserves and retained earnings	7,404,717	13,359,365	13,359,365
Net income	-	(6,500,000)	(6,500,000)
EQUITY ATTRIBUTABLE TO THE GROUP	179,326,826	139,789,779	139,789,779
Minorities	2,315,209	1,646,026	1,646,026
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	181,642,034	141,435,805	141,435,805
LIABILITIES			
NON CURRENT			
Provisions	828,366	675,005	675,005
Loans			
Bank loans	77,708,462	61,174,492	61,174,492
	77,708,462	61,174,492	61,174,492
Accounts payable	146,206,034	144,218,284	115,070,244
Deferred assets (liabilities)	16,524,445	17,339,148	17,339,148
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES	241,267,307	223,406,929	194,258,888
CURRENT			
Loans			
Bank loans	170,007,341	162,326,373	162,326,373
Other loans	37,850,092	44,528,677	44,528,677
	207,857,433	206,855,050	206,855,050
Accounts payable			
Trade Creditors	210,506,114	216,334,292	224,951,307
Fixed assets suppliers	2,855,346	6,887,392	6,887,392
Advances on sales	78,389,260	104,011,367	124,542,393
Payables to public entities	579,322	348,401	348,401
Other accounts payable	85,434,127	48,365,901	48,365,901
	377,764,168	375,947,353	405,095,394
Financial derivatives	1,190,357	1,337,993	1,337,993
Other current liabilities	147,360,472	127,209,704	127,209,705
TOTAL CURRENT LIABILITIES	734,172,430	711,350,101	740,498,141
TOTAL LIABILITIES	975,439,737	934,757,030	934,757,030
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY AND LIABILITIES	1,157,081,771	1,076,192,834	1,076,192,834

RESULTADOS
ANUAIS
2011

/FULL-YEAR
2011 RESULTS

SOCIEDADE DE CONSTRUÇÕES
SOARES DA COSTA, SA

Destques

/HIGHLIGHTS

O volume de negócios da Sociedade de Construções Soares da Costa atingiu em 2011

os **606** milhões de euros, situando-se globalmente 3% abaixo do valor do ano anterior;

/Sociedade de Construções Soares da Costa turnover in 2011 amounted to 606 million euros, 3% below the figure reached in the previous year;

O resultado operacional antes de amortizações, depreciações e resultados financeiros (EBITDA) alcançou

45,5% milhões de euros, crescendo **15%** e melhorando a margem de 6,3% para **7,5%**

/Earnings before interests, taxes, depreciations and amortisations (EBITDA) were 45.5 million euros, growing 15% and allowing a margin improving to 7.5% from 6.3%;

Os resultados financeiros situaram-se em -13 milhões de euros, agravando-se 10%;

/Financial results amounted to -13 million euros, a 10% aggravation;

Os resultados líquidos foram

de **12** milhões de euros o que representa um aumento de 47% face ao ano anterior.

/Net income reached 12 million euros, a 47% increase compared with the same period of last year.

1. Sociedade de Construções Soares da Costa, SA

/SOCIEDADE DE CONSTRUÇÕES
SOARES DA COSTA, SA

Perfil /Profile

A Sociedade de Construções Soares da Costa, SA é a principal empresa de construção do Grupo Soares da Costa. Para além de uma posição de relevo no mercado doméstico, a empresa tem uma atividade internacional muito forte, operando em Angola, Moçambique e Roménia. Em termos de atividade internacional, o mercado angolano tem um papel de destaque. Este portefólio de negócios, entre um mercado maduro (Portugal) e mercados emergentes, constitui um dos principais pontos positivos da empresa, permitindo-lhe diversificar risco, manter taxas de crescimento bastante acima do seu mercado doméstico e também uma maior resiliência da sua rentabilidade à pressão concorrencial.

Sociedade de Construções Soares da Costa, SA is the main construction company of Soares da Costa Group. In addition to a relevant position in the domestic market, the company has a very strong international activity, operating in Angola, Mozambique and Romania. Regarding international operations, the Angolan market has a very relevant role. This business portfolio, with exposure to a mature market (Portugal) and emerging markets, is one of the key positive features of the company, allowing risk diversification, to maintain growth rates significantly above its domestic market and also to display a higher resilience of its profitability and competitive pressure.

Estratégia

/Strategy

Seguindo as orientações estratégicas apresentadas para o Grupo em setembro de 2010, revistas em novembro de 2011, e partilhando-as com a área de negócio de construção em que se insere, a Sociedade de Construções concentra os seus esforços no crescimento da atividade internacional, incluindo na procura de uma maior diversificação geográfica (permanente prospeção de negócios nos países já referidos e em mercados alternativos, nomeadamente no norte de África e América Latina), consolidação da forte posição que detém em alguns mercados (Angola, Moçambique) e na defesa da sua rentabilidade e da sustentabilidade da sua atividade.

According to the Group's strategic guidelines presented in September 2010, and revisited in November 2011, and sharing these guidelines with the construction business area of which is part, Sociedade de Construções is centred in enhancing growth of its international activity, including the widening of its geographical diversification (permanent market research in the countries/markets already mentioned and in other markets, namely in the north of Africa and Latin America), in the consolidation of the strong positioning achieved in some markets (Angola, Mozambique) and in the defence of its activity's profitability and sustainability.

Acionistas

/Shareholder Structure

A Sociedade de Construções Soares da Costa é detida a 100% pelo Grupo Soares da Costa. O Grupo, com mais de 90 anos de existência, é atualmente um grupo diversificado, que mantém uma forte posição no mercado de construção mas opera também em áreas complementares com a construção: concessões de transportes, imobiliário e serviços de energia. A atividade do Grupo tem também tradicionalmente um cariz fortemente internacional, representando mais de 60% do volume de negócios consolidado (de 874 milhões de euros em 2011).

Soares da Costa Group holds 100% of Sociedade de Construções Soares da Costa's capital. The Group, with more than 90 years of history, is currently a diversified group, with a strong positioning in the construction market but also operating in some construction sector's complementary areas: transport concessions, real estate and energy services. The Group's activity also has a traditionally intense international profile, representing more than 60% of the Group's consolidated turnover (of 874 million euros in 2011).

Missão

/Mission

Corporizar e dar plena concretização, no âmbito do segmento da construção, à missão do Grupo Soares da Costa de “corresponder às exigências do mercado e dos seus clientes, através de um modelo de negócio sustentado, recursos qualificados e motivados, geradores de valor económico, social e ambiental, de modo a proporcionar um retorno atrativo aos acionistas”. Também ao nível dos valores, a Sociedade incorpora e exterioriza, na sua atitude perante o mercado da construção, os valores do Grupo a que pertence: orientação permanente para o mercado e a satisfação do cliente, eficácia e eficiência da gestão, integridade e ética, conduta socialmente responsável, respeito pelo ambiente. Tendo como objetivo permanente a rentabilidade, o êxito da sociedade e do Grupo Soares da Costa em que se insere baseia-se num crescimento sustentável apoiado em recursos humanos de elevada qualidade e numa preocupação de diversificação e inovação em todos os seus projetos.

To embody and materialize, in the construction business area, Soares da Costa Group's mission of “answer to the market and to our clients' needs, through a sustainable business model, motivated and skilled resources, generating economic, social and environmental value, with an attractive return to shareholders”. Also regarding values, the company incorporates and exteriorises, in its attitude towards the construction market, the Group's values: permanent orientation to the market and to the clients' satisfaction, management's efficiency, integrity and ethics, socially responsible conduct, respect for the environment. Also having profitability as a permanent goal, the company and Soares da Costa's success is based on sustainable growth, supported by high quality human resources, with the concern for diversity and innovation in all its projects.

2. Enquadramento Macro- económico

/MACROECONOMIC OVERVIEW

Após um ano de 2010 de alguma retoma económica, com uma expansão do produto mundial de 4,8%, em 2011 assistiu-se um enfraquecimento do crescimento à escala global e um forte aumento da incerteza, com quebras significativas na confiança dos agentes. Ainda assim, o produto mundial ter-se-à expandido cerca de 4,0% (de acordo com as projeções do Fundo Monetário Internacional em setembro de 2011), continuando a ter como motor as economias emergentes (Ásia, nomeadamente) e escondendo importantes assimetrias nos ritmos de evolução das várias zonas económicas.

After some economic rebound trend experienced in 2010, with the world's gross product increasing 4.8%, in 2011 there was a global weakening of the economic growth and a strong rise on uncertainty, with a significant confidence loss from consumers, investors and producers. Even so, worldwide GDP is estimated to achieve a 4.0% increase (according to the International Monetary Fund's estimates in September 2011), continuing the emerging economies to be the growth motor (namely Asia) and hiding important asymmetries in the growth pace of the several economic zones.

Zona Euro

/Euro Zone

A evolução de 2011 foi claramente marcada pelas preocupações relacionadas com a dívida pública, que condicionaram fortemente a atividade económica nos países europeus. Políticas orçamentais conservadoras, e em alguns casos severamente restritivas, a necessidade de aceleração do processo de desalavancagem financeira e o aumento do preço de petróleo conduziram um fraco crescimento do produto, tendendo expetavelmente em 2012 para a estagnação, com as principais economias como a Alemanha e a França a apresentar expansões do produto muito limitadas.

2011's performance was clearly impacted by the growing concerns regarding public debt, which strong conditioned the European countries' economic activity. The conservative budget policies, and in some cases severely restrictive, the need to accelerate the financial deleverage process and the oil price increase lead to a weak GDP growth, which in 2012 is expect to tend to stagnation, with the main economies, as Germany and France, presenting a limited GDP growth.

Portugal

/Portugal

2011 foi dominado pelo pedido de assistência financeira do Estado português junto do Fundo Monetário Internacional e da União Europeia (formulado ainda antes do ato eleitoral que conduziria à substituição do partido dominante no Governo). Este pedido deu lugar à formalização de um Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), em que o Governo de Portugal se comprometeu a adotar medidas de ajustamento dos desequilíbrios macroeconómicos e de carácter estrutural. Estas medidas, que se materializaram designadamente na significativa redução do investimento público e de agravamento fiscal visando a consolidação orçamental, refletem-se em termos económicos numa contração em resultado da evolução negativa do consumo privado e do produto interno bruto. O Banco de Portugal, no Boletim de Inverno, aponta para uma contração de 1,6% da economia portuguesa em 2011 e de 3,1% em 2012. Em termos de inflação, em 2011, o índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma taxa de variação média de 3,7% (1,4% em 2010). Este valor traduz o aumento bastante acentuado do preço dos produtos energéticos e a alteração da taxa do IVA a partir de janeiro de 2011. O desemprego continua a ser uma variável com evolução preocupante ao nível económico e social. Os dados mais recentes disponibilizados pelo INE (Índices de Produção, Emprego e Remunerações na Construção de novembro de 2011, INE, 11 de janeiro de 2012) colocam a taxa de desemprego estimada no 3º trimestre de 2011 em 12,4%, tendo-se incrementado 0,3 pontos relativamente ao trimestre anterior.

Como seria expetável tendo em conta o contexto descrito, os indicadores da evolução do setor da construção traduzem invariavelmente uma progressiva degradação em 2011. Assim, o índice de produção na construção apresentou em novembro findo uma variação homóloga de -11,6% em resultado das variações homólogas de -11,5% na construção de edifícios e de -11,7% no segmento da engenharia civil. Adicionalmente, vários indicadores apontam para a continuação deste clima recessivo: número de concursos promovidos pela administração central contraíram 70,3% em termos homólogos acumulados até novembro, os licenciamentos de novas habitações e de novos fogos registaram em novembro reduções homólogas de -21,7% e 29,6%, respetivamente (Síntese Económica de Conjuntura – setembro de 2011, INE).

2011 was dominated by the financial help request that the Portuguese state formalised to the International Monetary Fund and the European Union (formulated even before the election act that would lead to replacement of the dominant party in government). This help request led to the formalization of the Economic and Financial Assistance Program (PAEF), in which the Portuguese government committed itself to adopt measures to adjust the macroeconomic and structural unbalances. These measures, that materialised namely in the significant reduction of the public investment and in additional tax, having as goal the budget consolidation, have consequences over the Portuguese economy leading to a contraction with a negative evolution of the private consumption and GDP. The Portuguese Central bank, in its winter bulletin, estimates a 1.6% contraction of the Portuguese economy in 2011 and of 3.1% in 2012. Regarding inflation, in 2011, the consumer index price (IPC) registered an average variation of 3.7% (1.4% in 2010). This figure reflects the significant increase in the energy prices and the VAT rate change from January 2011 onwards. Unemployment continues to be a variable with a worrying evolution, with economic and social consequences. The most recent data from the Portuguese statistics body (INE, Production, Employment and Remuneration in Construction Indexes in November 2011, published on January 11, 2012), points out to an estimated unemployment rate of 12.4% in the third quarter of 2011, more 0.3 percent points than in the previous quarter.

As expected, taking into consideration the context described above, the construction sector indicators reflect a progressive degradation trend in 2011. Therefore, the construction production index had in November a year-on-year variation of -11.6%, as a consequence of year-on-year variations of -11.5% in the buildings segment and -11.7% in civil engineering segment. Additionally, several data suggest the continuation of this recessive environment: the number of contest bids promoted by the government declined 70.3% year-on-year up to November, new housing and new dwellings licenses decreased -21.7% and -29.6% year-on-year in November, respectively (Economic Survey – September 2011, INE).

Angola

/Angola

O Relatório do Fundo Monetário Internacional datado de 16 de setembro de 2011 relativo à Quinta Avaliação no âmbito do Acordo Stand-By, refere que o “crescimento económico em 2010 e no primeiro semestre de 2011 foi forte, apesar de muito abaixo dos níveis anteriores à crise. As principais condicionantes foram a produção de petróleo abaixo do esperado e a desaceleração no fluxo de créditos e na atividade dos setores afetados pelos atrasos nos pagamentos do governo”. Ainda assim o mesmo relatório projetava em 7,7% a taxa de crescimento do PIB não petrolífero para 2011; já a estimativa do crescimento do PIB global situa-se em 3,4%. O controlo da inflação é uma das prioridades das autoridades; a tendência de des-cida tem sido conseguida situando-se em novembro a taxa de variação dos preços nos últimos doze meses em 11,3% e assumindo-se como objetivo para 2012 o valor de 10%.

The International Monetary Fund report from September 16, 2011, concerning the fifth valuation of the Stand-by Agreement refers that “economic growth in 2010 and in the first half of 2011 was strong, although significantly below the level achieved before the crisis. The main constraints were the lower than expected oil production and the slowdown of the credit flows and of the activity of the sectors affected by the delays of the government payment”. Even so, the same report estimated a non oil GDP growth rate of 7.7% for 2011; the estimate rate for the global GDP rate stands at 3.4%. Inflation control is a top priority for the Angolan authorities; the decreasing trend experienced has been achieved, with the price change in the last 12 months at 11.3%, and assuming as goal for 2012, 10%.

Moçambique

/Mozambique

Quer fontes internas (OE retificativo de 2011), quer entidades internacionais projetam taxas de expansão da economia moçambicana para 2011 e anos subsequentes superiores a 7% , acima do crescimento de 6,8% verificado em 2010, uma das expansões mais pronunciadas da África Subsariana. Esta aceleração do ritmo de crescimento deve-se aos avanços promovidos pelo investimento direto estrangeiro sob a forma de megaprojetos, em particular no setor da exploração de recursos minerais, aumento do investimento público e bem assim ao bom comportamento do setor agrícola. Uma das prioridades ao nível político tem sido o combate à inflação. A adoção por parte do Banco de Moçambique de medidas monetárias restritivas e o comportamento mais estável da moeda nacional (metical) tem vindo a possibilitar uma desaceleração da inflação ainda assim, a apresentar uma taxa de variação média anual de 11,3% aferida em novembro.

Both internal sources (2011 Budget's Amending) and external sources estimates growth rates for the Mozambican economy in 2011 and on the following years above 7%, surpassing the 6.8% growth achieved in 2010, one of the most pronounced expansion of the Sub-Saharan African zone. This acceleration of the growth pace is due to the development based on the foreign direct investment on large projects, in particular on the exploitation of mineral resources sector, increase in public investment and also to the good performance of the agricultural sector. One of the main political priorities has been to fight inflation. The adoption, by the Mozambican central bank, of restrictive measures and the more stable evolution of the national currency (metical) has allowed the inflation slowdown, even so, presenting an average annual variation of 11.3% by November.

Roménia

/Romania

Em 2011 a Roménia obteve um crescimento do PIB na ordem de 1,5% e as previsões apontam para um crescimento na ordem dos 4,3% para 2012. O setor de construção no país apresentou em 2011 um certo dinamismo suportado essencialmente no desenvolvimento e construção de infraestruturas.

In 2011, GDP growth reached 1.5% and estimates point out to a 4.3% expansion in 2012. The construction sector in 2011 revealed some dynamism, mainly at the development and construction of infrastructures.

3. Evolução da Atividade da Sociedade de Construções, Soares da Costa, SA

/SOCIEDADE DE CONSTRUÇÕES SOARES
DA COSTA, SA ACTIVITY EVOLUTION

Principais Rúbricas da Demonstração de Resultados

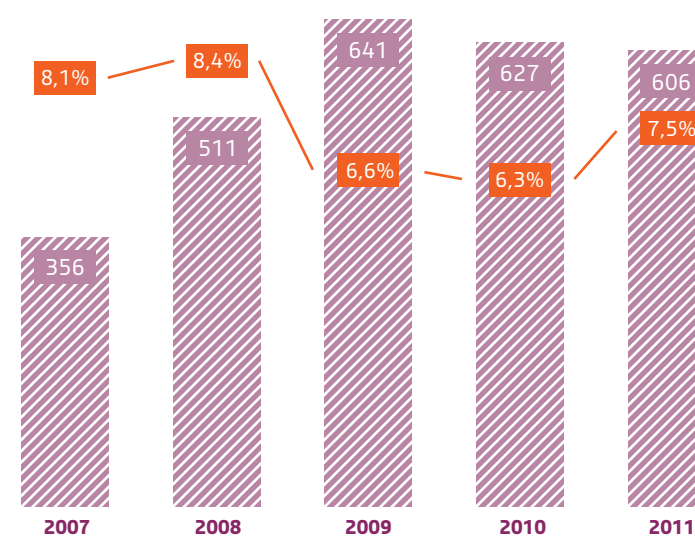
/Key Data from the Income Statement

(Milhões de Euros / Million Euros)

	2011	2010	Variação % Chg %
Volume de negócios /Turnover	605,7	626,5	-3,3%
Portugal	233,1	229,2	+1,8%
Mercado internacional /Internacional markets	372,6	397,3	-6,2%
EBITDA	45,5	39,6	+14,8%
Margem EBITDA /EBITDA margin	7,5%	6,3%	+1,2 p.p.
Resultados operacionais /EBIT	31,8	25,6	+24,1%
Margem operacional /EBIT margin	5,3%	4,1%	+1,2 p.p.
Resultados financeiros /Financial results	-13,3	-12,1	+9,7%
Resultado líquido /Net income	12,2	8,3	+46,6%

Evolução do Volume de Negócios e Margem EBITDA

/Turnover and EBITDA Margin Evolution



■ Volume de Negócios (milhões de euros) /Turnover (million euros)

■ Margem EBITDA /EBITDA Margin

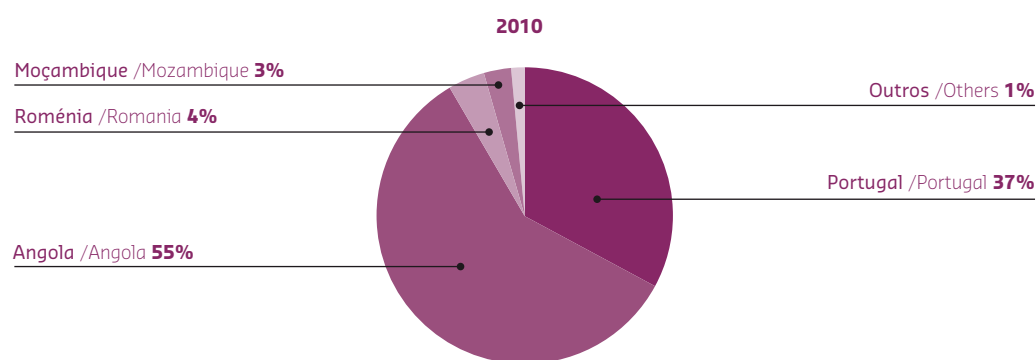
O VOLUME DE NEGÓCIOS consolidado da Sociedade de Construções Soares da Costa atingiu os 606 milhões de euros em 2011, reduzindo-se em 3% face ao valor do ano anterior. Esta redução foi principalmente causada pelo decréscimo da atividade internacional, que desceu 6% em relação a 2010, com os mercados angolano e romeno a apresentarem uma evolução negativa de 11% e 74%, respetivamente. No que diz respeito ao mercado angolano, de referir que este continua a ser o principal mercado da empresa, e que a descida do nível de atividade em 2011 deverá ser relativizada pelo fato de 2010 ter representado um máximo histórico da atividade da empresa em Angola.

Apesar do clima recessivo do mercado nacional, o volume de negócios gerado em Portugal cresceu ligeiramente (+1,8%), beneficiando do desenvolvimento da obra da autoestrada Transmontana. Expurgando o efeito deste projeto, a atividade doméstica teria caído consideravelmente (-44%) face ao ano anterior. Pela positiva, de destacar o crescimento alcançado na operação de Moçambique, que mais do que duplicou a sua atividade em relação a 2010 (+162%).

A atividade internacional representou em 2011 cerca de 62% do volume de negócios, face a um valor marginalmente mais elevado de 63% no ano anterior.

Distribuição Geográfica do Volume de Negócios

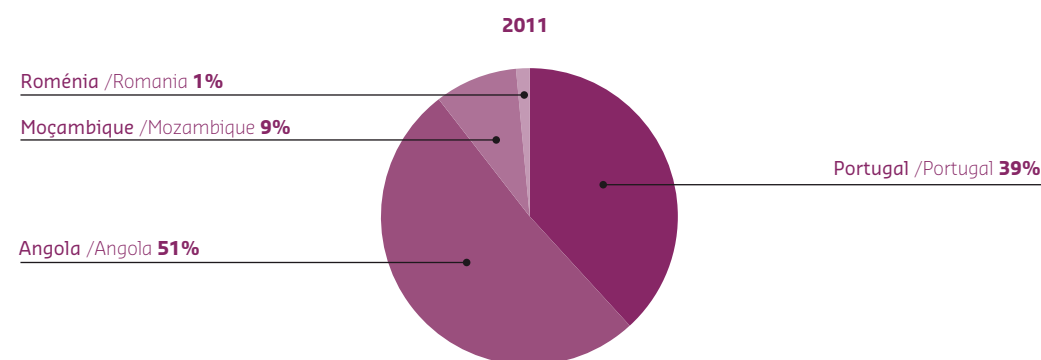
/Turnover Breakdown by Market



Sociedade de Construções Soares da Costa's consolidated TURNOVER reached 606 million euros in 2011, a 3% reduction compared with the previous year. This decrease is mainly caused by the international activity slowdown, less 6% than in 2010, with the Angolan and Romanian markets representing negative performance of 11% and 74%, respectively. In what concerns the Angolan market, we highlight that this continues to be the company's main market, and this activity decrease should be analysed taking into consideration that in 2010 the company registered a historically high activity level in Angola.

In spite of the recessive domestic context, turnover generated in Portugal slightly grew (+1.8%), benefiting from the development of the Transmontana motorway. Excluding the effect of this project, the domestic activity would have decrease significantly (-44%) compared with the previous year. As a positive note, we highlight the Mozambican operations growth, which more than doubled turnover compared with 2010 (+162%).

International activity represented in 2011 circa 62% of turnover, versus a slightly higher figure of 63% in the previous year.



Portugal

/Portugal

O volume de negócios da Sociedade de Construções Soares da Costa em Portugal ascendeu a 233 milhões de euros em 2011, um crescimento de 1,8% face ao ano anterior.

Tal como já referido, apesar dos fortes condicionalismos de mercado que enquadram a atividade das empresas do setor em Portugal, a Sociedade de Construções Soares da Costa, conseguiu superar positivamente as dificuldades que se lhe colocaram, assumindo grande relevância o projeto de construção da autoestrada Transmontana desenvolvido pelo agrupamento complementar de empresas CAET XXI - Construções, ACE, em que a sociedade participa em 50%.

Para além deste projeto em particular referem-se, pela sua importância, as seguintes obras concluídas em Portugal, durante o exercício de 2011: Parque Escolar – Lote 2AN2; ETAR do Barreiro; Subsistema de drenagem Barreiro-Moita; Rede de Rega da Capinha, na Cova da Beira; Pousada da Cidadela de Cascais; Amarsul - Estação de Triagem; Variante a Madalena do Mar, na Madeira; Central de Valorização Orgânica do Seixal. Em relação às iniciadas em 2011, e apesar do clima de contenção instalado em Portugal, destacam-se as seguintes: Pousada da Serra da Estrela, na Covilhã; World Hotel na Praia da Tocha; Hotel Sana Evolution em Lisboa; Bloco de Aljustrel para a EDIA; Bloco de Pedrógão 3 para a EDIA; Infraestruturas de loteamento em Tróia; Substituição da cobertura na Central Térmica da Vitória, na Madeira.

Ao nível dos agrupamentos complementares de empresas em que a sociedade participa merecem referência, em função do volume de negócios gerado em 2011, os seguintes: CAET XXI – Construções, ACE (50%) referente; LGV - Engenharia e Construção de Linhas de Alta Velocidade, ACE (17,25%), HidroAlqueva, ACE (50%); Mota-Engil, Soares da Costa, MonteAdriano - Matosinhos, ACE (28,57%); GCVC – Grupo Construtor de Vila do Conde, ACE (28,57%); e Nova Estação, ACE (25%).

Sociedade de Construções Soares da Costa turnover in Portugal reached 233 million euros in 2011, a 1.8% growth compared with the previous year.

As previously mentioned, in spite of the strong market constraints that involve the construction companies activity in Portugal, Sociedade de Construções Soares da Costa, was able to surpass in a positive way the difficulties, with the Transmontana motorway project assuming a very relevant role, being developed by a complementary group of companies CAET XXI - Construções, ACE, in which the Group was a 50% participation.

Besides this particular project, due to their importance, the following works were concluded in Portugal in 2011: Portuguese Schools Renovation Programme – Lot 2AN2, Barreiro's wastewater treatment facility; Barreiro-Moita drainage subsystem network; Capinha irrigation network in Cova da Beira; Cascais Citatel Historical Inn; Amarsul – waste sorting facility; Madalena do Mar road, in Madeira island; Organic recycle facility of Seixal. From the works initiated in 2011, and in spite of the Portuguese contention context, we highlight the following: Serra da Estrela Inn in Covilhã, World Hotel in Tocha Beach, Sana Evolution Hotel in Lisbon; Aljustrel block for EDIA, Pedrógão 3 block for EDIA; Infrastructure allotment in Tróia; replacement of the coverage of the thermo electrical central of Vitória, in Madeira island.

In what concerns the complementary group of companies in which the Sociedade de Construções participates, we highlight, based on the turnover generated in 2011, the following: CAET XXI – Construções, ACE (50%) referente ; LGV - Engenharia e Construção de Linhas de Alta Velocidade, ACE (17,25%), HidroAlqueva, ACE (50%); Mota-Engil, Soares da Costa, MonteAdriano Matosinhos, ACE (28,57%); GCVC – Grupo Construtor de Vila do Conde, ACE (28,57%); e Nova Estação, ACE (25%).

Angola

/Angola

O volume de negócios gerado em Angola atingiu os 311 milhões de euros, descendo 11% face ao ano anterior e sendo o principal contribuinte desta área de negócio, representando 51% do volume de negócios consolidado.

Para além de uma forte presença no segmento de construção de edifícios nos diversos subsegmentos (residencial, comercial e de escritórios), o Grupo tem também reforçado o seu posicionamento no segmento de infraestruturas, que é aliás um dos vetores de desenvolvimento estratégico, a par com a diversificação geográfica dentro do território angolano. Assim, entre as obras de maior relevância na produção do ano faz-se referência às seguintes: Construção dos edifícios de escritórios Bayview; Requalificação da Marginal de Luanda; Edifício do Largo do Ambiente; Torre do 1º Congresso; Edifício Atrium Independência; Museu da Ciência e da Tecnologia; Novo edifício para o INE; e o Hotel Sana Luanda Royal.

Fora da zona de Luanda destacamos as obras no Soyo (Bechtel – LNG Project: Escola Bairro Fina), Benguela (edifício sede do BESA no Lobito), e Huambo (Centro Cultural do Huambo), obras que foram adjudicadas e iniciadas durante o exercício.

Turnover generated in the Angolan market reached 311 million euros, decreasing 11% compared with the previous year and being the main contributor to this business area, representing 51% of consolidated turnover.

Besides a strong market presence in the building segment, in its several sub segments (housing, commercial and office), the Group has also reinforced its positioning in the infrastructure segment, which is, in fact, a strategic guidelines, as well as the geographical diversification within the Angolan territory. Therefore, amongst other ongoing works we highlight: construction of the Bayview office buildings; requalification of Luanda seaside; *Largo do Ambiente* building; 1º *Congresso* Tower, *Atrium Independência* building; Science and Technology Museum; new building to INE and Sana Luanda Royal Hotel.

Outside the Luanda's area, we highlight the following works that were awarded and initiated in 2011 in Soyo (Bechtel – LNG Project: Bairro Fina School), Benguela (BESA head office in Lobito) and Huambo (Huambo's cultural centre).

Moçambique

/Mozambique

Moçambique é, também, um mercado de intervenção de longa data do Grupo Soares da Costa. Para além da atividade diretamente desenvolvida pelo estabelecimento estável da Sociedade de Construções Soares da Costa, a atividade é desenvolvida através da Soares da Costa Moçambique, SARL, subsidiária de direito moçambicano, detida pelo Grupo em 80%, mas que não faz parte do perímetro de consolidação da Sociedade de Construções.

O volume de negócios da Sociedade de Construções Soares da Costa no mercado moçambicano atingiu os 55 milhões de euros, materializando um crescimento de 162% face aos 21 milhões de euros do ano anterior. Entre as obras/projetos que estão em desenvolvimento destacamos:

- Um dos acontecimentos públicos de maior relevância internacional para Moçambique, em 2011, foi a organização dos X Jogos Africanos, para a qual a empresa contribuiu, construído em consórcio as infraestruturas para este evento: estradas, redes de água, esgotos e eletricidade, 848 apartamentos, um reservatório elevado, uma piscina olímpica e o parque de cerimónias, com um valor total de 114 milhões de euros e um prazo de execução de 13 meses;
- A evolução do projeto de reabilitação da Estrada EN221, nomeadamente nos dois lotes contratados à Soares da Costa, foi condicionada pela extrema demora no processo de operacionalização da linha de crédito comercial portuguesa; esta operacionalização veio a acontecer no limiar do terceiro trimestre de 2011 e perspetiva-se agora o início dos trabalhos no terreno, embora agora condicionados pelas condições atmosféricas;
- Mobilizados todos os recursos humanos e técnicos, a Ponte de Tete evidencia já um estado de evolução apreciável; esta é uma infraestrutura que envolve a Sociedade de Construções e, simultaneamente, a concessionária do Grupo (integrada na empresa Estradas do Zambeze), e que se reveste de particular importância no enquadramento regional da rede viária moçambicana e nas ligações aos países do Interland, nomeadamente Malawi, Zâmbia e Zimbabwe.

Mozambique is also a long term operational market for Soares da Costa Group. Besides the activity directly developed by Sociedade de Construções Soares da Costa, the operations are also developed through the subsidiary Soares da Costa Moçambique, SARL, a local company, in which the Group has a 80% participation, but that is not part of Sociedade de Construções' consolidation perimeter.

Turnover of Sociedade de Construções Soares da Costa in the Mozambican market reached 55 million euros, materializing a 162% growth compared with the 21 million euros of the previous year. Amongst the works/ projects that are being developed we highlight:

- One of the events with more visibility in the international community to Mozambique in 2011 was the organization of the X African Games, to which the company contributed by constructing, in consortium, the infrastructures to this event: roads, water, sewage and electricity networks, 848 apartments, an elevated reservoir, an Olympic swimming pool and the ceremony park, a total investment of 114 million euros and a 13 month execution deadline;
- The evolution of the rehabilitation project of the EN221 road, namely of two stretches contract to Soares da Costa, was conditioned by the delay to put operation the Portuguese commercial credit line; this happened by the end of the third quarter of 2011, now being expected the start of the field works, although conditioned by the weather conditions;
- With all the technical and human resources ready, the Tete bridge already shows a considerable development phase; this infrastructure involves Sociedade de Construções but also, simultaneously, the Group's concessions business area (through Estradas do Zambeze), as special importance in the Mozambican roads networks regional context and connection to the Interland countries, namely Malawi, Zambia and Zimbabwe.

Roménia

/Romania

No mercado romeno a presença da empresa reduziu-se bastante, com o volume de negócios a alcançar um pouco menos de 7 milhões de euros versus 26 milhões de euros em 2010. Este decréscimo é essencialmente explicado pela conclusão em 2011 das principais obras em desenvolvimento neste mercado: abastecimento de água e rede de esgotos de Pitesti, e de Galati, acessos ao parque eólico de Vutcani em Vaslui e Corugea Bypass em Tulcea. Mantém-se em execução as obras referentes aos acessos ao parque Eólico de Casimcea e ao Parque Eólico Alpha Wind, ambas em Tulcea.

The company's activity in Romania suffered a significant reduction, with turnover reaching slightly less than 7 million euros versus 26 million euros in 2010. This decrease is mainly explained by the conclusion of the key works being developed by the Group in this market in 2011: water distribution and sewage network in Pitesti and Galati; road accesses to the wind parks of Vutcani in Vaslui and Corugea Bypass in Tulcea. Still under construction are the road accesses to the Casimcea and Alpha Wind wind parks, both in Tulcea.

Brasil

/Brazil

O Brasil, em execução do plano estratégico do Grupo, é considerado um dos mercados prioritários no âmbito da seleção de novas geografias de atuação da empresa. O ano de 2011 corporizou o início da intervenção do Grupo no Brasil.

Para além da atividade comercial desenvolvida, essencialmente dirigida para clientes privados da área industrial, é de realçar que foram adjudicados ao consórcio “3ª Onda de Investimentos da Votorantim Cimentos”, no qual a Sociedade de Construções Soares da Costa detém uma participação de 50% (sendo os restantes 50% detidos por uma construtora local) dois projetos de construção civil integrados num investimento da cimenteira Votorantim. O primeiro contrato, correspondente à construção civil para um projeto de moagem de cimento em S. Luís do Maranhão, no valor de 13 milhões de reais, com um prazo de execução de 8 meses, iniciou-se em março de 2011 e ficou concluído em novembro

do mesmo ano. O segundo contrato, que diz respeito à construção civil para uma linha de produção de cimento de 5.000 ton/dia em Rio Branco do Sul no Paraná, assume um valor de 36 milhões de reais e, iniciado também em março de 2011, tem o seu fim previsto, dentro do prazo contratado, para julho de 2012.

Uma vez que a atividade em 2012 não foi diretamente exercida pela sociedade estes resultados não refletem quantitativamente efeitos relevantes da atividade neste mercado.

According to the Group's strategic plan, Brazil is considered a priority market in the selection of new geographies for the company's activity. 2011 is a key milestone for the start of the Group's operations in Brazil.

In addition to the commercial activity developed, essentially directed to private investors in the industrial area, we highlight that were awarded the to the consortium “3ª Onda de Investimentos da Votorantim Cimentos”, in which Sociedade de Construções Soares da Costa has a 50% participation (the remaining 50% are held by a local construction company), two projects integrated in an investment of the cement producer Votorantim. The first contract, regarding the civil construction works for a cement grinding facility in S. Luis do Maranhão, worth 13 million reais, with a 8 month execution deadline, started in March 2011 and was concluded in November. The second contract, regarding the civil construction works for a 5,000 ton/ day cement production line in Rio Branco do Sul in Paraná, worth 36 million reais, also started in March 2011 and is expected to be concluded in July 2012, as contracted.

Since the activity in 2012 was not directly exercised by the company, these results do not reflect quantitatively significant effects of the activity in this market.

O EBITDA consolidado alcançou os 45,5 milhões de euros em 2011, correspondendo a uma margem sobre o volume de negócios de 7,5%, o que compara com o EBITDA de 40 milhões de euros no ano anterior, correspondendo a uma margem de 6,3%. De referir que este crescimento de quase 15% no EBITDA foi conseguido apesar da queda de 3% do volume de negócios da empresa.

Contribuíram decisivamente para esta performance positiva a queda de 13% dos custos com pessoal (-12,5 milhões de euros), refletindo medidas implementadas de racionalização de custos, e que não têm ainda uma expressividade completa pela verificação de alguma subutilização de recursos humanos em certos segmentos profissionais, essencialmente no mercado doméstico, onde a adaptação da estrutura à atual dimensão do mercado carece de mais tempo de implementação.

Esta melhoria da margem refletiu-se também a nível operacional com o EBIT a subir de 25 para 32 milhões de euros, uma vez que a variação das rubricas de amortizações e ajustamentos de 2011 face ao ano anterior foi reduzida.

Os RESULTADOS FINANCEIROS foram penalizados pelo aumento do custo líquido de financiamento embora a evolução da “balança cambial” tenha amenizado os impactos que, ainda assim, determinaram um agravamento dos resultados financeiros globais em 10% situando-se em -13 milhões de euros face ao valor de -12 milhões em 2010.

Considerando a função de impostos (com uma taxa efetiva de 34,3% em 2011), os RESULTADOS LÍQUIDOS aproximaram-se do valor de 12 milhões de euros (8 milhões em 2010), um nível importante e que reflete a solidez, capacidade e desempenho da empresa.

Consolidated EBITDA for this business area reached 45.5 million euros in 2011, corresponding to a 7.5% margin, versus a 40 million euros EBITDA in 2010, corresponding to a 6.3% margin. We highlight that this almost 15% growth of the EBITDA was achieved in spite of the 3% fall in turnover.

For this positive performance it was decisive the 13% fall in the staff costs (-12 million euros), reflecting cost rationalisation measures and have been implemented and that still do not fully impact the results as some human resources continues to be under use in certain professional segments, essentially in the domestic market, were the adaptation of the structure to the current market size still needs more time for implementation.

This margin improvement also benefited the EBIT, which increased from 25 to 32 million euros, as the change in the depreciations and adjustments items in 2011 compared with the previous year was reduced.

FINANCIAL RESULTS were penalised by the increase in the net financing costs, although minimised by the evolution of the “foreign exchange rates balance”. Even so, financial results rose 10% to -13 million euros versus -12 million euros in 2010.

Taking into consideration the tax paid (with an effective tax rate of 34.3% in 2011), NET INCOME reached almost 12 million euros (8 million in 2010), an relevant figure that reflect a solid performance from the company.

4. Evolução da Estrutura Financeira

/FINANCIAL STRUCTURE EVOLUTION

Principais Rúbricas da Demonstração da Posição Financeira

/Key Data from the Financial Position Statement

(Milhões de Euros /Million Euros)

	2011	2010 reexpresso /restated (*)	Varição % Chg %
Ativos não correntes /Non current assets	163,2	169,0	-3,4%
Ativos correntes, dos quais: /Current assets, of which:	643,5	640,9	+0,4%
Inventários /Stocks	61,5	83,9	-26,7%
Dívidas de terceiros /Accounts receivable	481,4	437,2	+10,1%
Total do ativo /Total assets	806,8	809,9	-0,4%
Total do capital próprio, dos quais: /Shareholders equity, of which:	126,2	122,4	+4,7%
Capital social /Equity	50,0	50,0	0,0%
Passivos não correntes, dos quais: /Non current liabilities, of which:	104,1	89,3	+16,6%
Empréstimos bancários /Loans	63,5	50,3	+26,3%
Dívidas a terceiros /Accounts payable	29,9	27,0	+7,1%
Passivos correntes, dos quais: /Current liabilities, of which:	574,4	598,1	-4,0%
Empréstimos bancários /Loans	171,3	175,0	-2,1%
Dívidas a terceiros /Accounts payable	295,0	336,0	-11,6%
Total do passivo /Total liabilities	678,5	687,4	-1,3%

(*) Reclassificações em rúbricas dos ativos e passivos correntes e não correntes.

/Reclassifications in current and non current assets and liabilities.

No lado dos ativos, de destacar a redução de quase 27% do nível dos inventários, com uma contribuição positiva para a evolução do fundo de maneo, e o aumento de 10% das dívidas de terceiros, refletindo um aumento na rubrica de Empresas do Grupo, Associadas e Participadas (+29 milhões de euros). A situação generalizada de dificuldades de obtenção de crédito e de liquidez das empresas traduz-se no fato de o saldo de clientes ao nível do ativo corrente manter um valor expressivo (397,0 milhões de euros), aumentando 1,8% em relação ao ano anterior.

Já no passivo, uma análise comparativa entre 2011 e o ano anterior, permite observar agora um melhor escalonamento da dívida, com o passivo corrente a reduzir-se 31,7 milhões de euros (com uma redução de 28,5 milhões de euros nos adiantamentos de clientes), parcialmente compensados com um aumento do passivo não corrente de 14,8 milhões. Este aumento no passivo não corrente respeita, na prática, a empréstimos bancários, que passaram de 50,3 milhões de euros (em 31.12.2010) para 63,5 milhões de euros no final de 2011.

O ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO no final de 2011 era de 198 milhões de euros (190 milhões de euros um ano antes), passando a representar um múltiplo em relação ao EBITDA bastante conservador de 4,4x (4,8x em 2010).

On the assets side, we highlight the almost 27% reduction on the stocks item, with a positive contribution to the working capital evolution, and the 10% increase of the accounts receivable item, reflecting the rise in loans to associated, participated and Group companies (+29 million euros). The general difficulties that the companies are experiencing in terms of liquidity and access to the credit market lead to the maintenance of an expressive figure of the balance in trade debtors (397.0 million euros), growing 1.8% compared with the previous year

On the liabilities side, a comparative analysis between 2011 and the previous year shows a more adjusted debt maturity profile, with current liabilities decreasing by 31,7 million euros (with a decline of 28,5 million euros in advances from trade debtors), partially offset by a rise of 14.8 million rise in the non current liabilities. This increase in the non current liabilities is mainly related with the bank loans item, which increased from 50.3 million euros (by December 31, 2010) to 63.5 million euros by the end of 2011.

NET DEBT by year-end 2011 amounted to 198 million euros (190 million euros in the end of the previous year), representing a conservative 4.4x net debt to EBITDA ratio (4.8x in 2010).

5.

Perspetivas

/OUTLOOK

Em linha com as estimativas negativas para economia portuguesa em geral, e para o setor da construção em particular, esperamos naturalmente uma redução da atividade da empresa no mercado nacional, onde continuará a assumir importância relevante a construção da autoestrada Transmontana, com conclusão prevista no final do ano.

Por outro lado, a manutenção de bons níveis de atividade nos países africanos, permitirão expetavelmente aumentar a quota do mercado externo no volume de negócios da empresa, que globalmente deve situar-se em patamar não muito distante do obtido em 2011.

Em termos de rentabilidade, o objetivo será conseguir estabilizar a margem EBITDA no nível de 2011, apesar da pressão adicional dos custos não recorrentes com pessoal no âmbito do processo em curso de adaptação da capacidade instalada às necessidades de produção.

In line with the negative estimates for the Portuguese economy in general, and for the construction sector in particular, we naturally expect a reduction of the activity of the company in the domestic market, where the Transmontana motorway project should continue to have a relevant role, with the conclusion of the works being planned to the end of the year.

On the other hand, the expected maintenance of good activity levels on the African countries, will allow the increase of the international markets weight on the company's total turnover, which, in general, should attain a level similar to that achieved in 2011.

In what concerns profitability, the goal is to achieve a stabilization of the EBITDA margin at 2011's level, in spite of the additional pressure coming from non recurrent staff costs, related with the ongoing adaptation process of the installed capacity to the production need.



Anexo
Demonstrações
Financeiras

ANNEX: FINANCIAL STATEMENTS

Demonstração individual dos resultados separada para os períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010

(Euro)		
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS		
	31 DEZ 11	31 DEZ 10
Vendas e prestação de serviços	605.677.038	626.544.465
Varição nos inventários da produção	(19.107.345)	(29.914.047)
Outros rendimentos e ganhos operacionais		
Trabalhos para a própria entidade	6.793.682	12.952.730
Outros rendimentos e ganhos	15.442.323	6.398.819
RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS	608.805.698	615.981.967
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	(97.662.156)	(103.810.331)
Fornecimentos e serviços externos	(369.861.690)	(363.027.756)
Gastos com o pessoal	(83.097.026)	(95.622.054)
Gastos de depreciação e de amortização e perdas de imparidade	(12.329.052)	(12.858.662)
Provisões e ajustamentos de justo valor	(1.363.816)	(1.129.295)
Outros gastos e perdas operacionais		
Impostos	(4.847.497)	(4.715.932)
Outros gastos e perdas	(7.817.243)	(9.163.340)
GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS	(576.978.481)	(590.327.370)
RESULTADO OPERACIONAL DAS Atividades CONTINUADAS	31.827.217	25.654.598
Custo líquido do financiamento		
Juros obtidos	5.789.104	9.577.125
Juros suportados	(14.928.587)	(12.767.628)
	(9.139.483)	(3.190.503)
Outros ganhos e perdas financeiras		
Outros ganhos financeiros	29.102.223	22.091.970
Rendimentos de participações de capital	20.000	512
Outras perdas financeiras	(33.273.687)	(31.020.698)
RESULTADO FINANCEIRO	(13.290.948)	(12.118.719)
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS	18.536.269	13.535.879
Imposto sobre o rendimento do período	(6.357.413)	(5.229.693)
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	12.178.856	8.306.186
Resultado por ação das atividades continuadas		
Básico	1,218	0,831
Diluído	1,218	0,831
Resultado por ação		
Básico	1,218	0,831
Diluído	1,218	0,831

Separate individual income statement for the period ended in December 31, 2010 and 2011

(Euro)		
INCOME STATEMENT		
	31 DEC 11	31 DEC 10
Turnover	605,677,038	626,544,465
Change in production	(19,107,345)	(29,914,047)
Other operational income		
Own works	6,793,682	12,952,730
Other	15,442,323	6,398,819
OPERATIONAL INCOME	608,805,698	615,981,967
Costs of goods sold	(97,662,156)	(103,810,331)
Third party supplies & services	(369,861,690)	(363,027,756)
Staff costs	(83,097,026)	(95,622,054)
Depreciation, amortisation and imparity losses	(12,329,052)	(12,858,662)
Provisions and fair value adjustments	(1,363,816)	(1,129,295)
Other operational costs		
Taxes	(4,847,497)	(4,715,932)
Other	(7,817,243)	(9,163,340)
OPERATING COSTS	(576,978,481)	(590,327,370)
OPERATIONAL RESULTS (CONTINUED ACTIVITY)	31,827,217	25,654,598
Net financing costs		
Interest received	5,789,104	9,577,125
Interest paid	(14,928,587)	(12,767,628)
	(9,139,483)	(3,190,503)
Other financial income/costs		
Other financial income	29,102,223	22,091,970
Income from equity investments	20,000	512
Other financial costs	(33,273,687)	(31,020,698)
FINANCIAL RESULT	(13,290,948)	(12,118,719)
EARNINGS BEFORE TAXES	18,536,269	13,535,879
Income tax	(6,357,413)	(5,229,693)
NET INCOME	12,178,856	8,306,186
Earnings per share of continued activities		
Basic	1,218	0,831
Diluted	1,218	0,831
Earnings per share		
Basic	1,218	0,831
Diluted	1,218	0,831

**Demonstração individual da posição financeira para os períodos findos em
31 de dezembro de 2011 e 2010**

(Euro)			
Ativo	31 DEZ 11	31 DEZ 10 reexpresso	31 DEZ 10
NÃO CORRENTE			
Ativos intangíveis			
Outros ativos intangíveis	-	63	63
	-	63	63
Ativos fixos tangíveis			
Terrenos	4.800.554	4.800.554	4.800.554
Edifícios	68.154.584	55.736.105	55.736.105
Equipamento básico	47.108.996	52.678.784	52.678.784
Equipamento de transporte	9.067.991	12.008.027	12.008.027
Equipamento administrativo	2.275.255	2.927.967	2.927.967
Outros ativos fixos tangíveis	36.256	153.305	153.305
Ativos fixos tangíveis em curso	3.068.157	11.616.086	11.616.086
	134.511.792	139.920.827	139.920.827
Investimentos financeiros			
Participações de capital em subsidiárias	20.622	2.303	2.303
Empréstimos concedidos a subsidiárias	257.886	258.114	258.114
Participações de capital em associadas	63.359	63.359	63.359
Empréstimos concedidos a associadas	2.970.019	598.631	598.631
Outros investimentos financeiros	10	10	10
	3.311.895	922.417	922.417
Ativos por impostos diferidos	1.051.219	1.326.892	1.326.892
Dividas a terceiros:			
Cientes retenções de garantia	24.373.301	26.847.941	-
	163.248.208	169.020.140	142.172.199
TOTAL DO ATIVO NÃO CORRENTE			
CORRENTE			
Inventários			
Matérias primas subsidiárias e de consumo	13.910.879	17.183.157	17.183.157
Produtos acabados e intermédios	20.778.204	20.778.204	20.778.204
Produtos e trabalhos em curso	26.837.389	45.944.733	45.944.733
Adiantamentos por conta de compras	-	-	-
	61.526.471	83.906.093	83.906.093
Dividas a terceiros			
Cientes	397.010.299	389.823.170	416.671.111
Adiantamentos a fornecedores	14.343.537	6.515.069	6.515.069
Estado e outros entes públicos	5.804.979	3.574.668	3.574.668
Empresas do grupo, associadas e participadas	54.367.942	25.572.302	25.572.302
Outras dividas de terceiros	9.839.559	11.702.302	11.702.302
	481.366.471	437.187.453	464.035.404
Outros ativos correntes	61.272.973	76.543.440	76.543.440
Caixa e seus equivalentes	39.358.235	43.233.676	43.233.676
TOTAL DO ATIVO NÃO CORRENTE	643.523.995	640.870.673	667.718.614
TOTAL DO ATIVO	806.772.204	809.890.813	809.890.813

Individual financial position statement in December 31, 2010 and 2011

(Euro)			
ASSETS	31 DEC 11	31 DEC 10 restated	31 DEC 10
NON CURRENT			
Intangible fixed assets			
Other intangible fixed assets	-	63	63
	-	63	63
Tangible fixed assets			
Land	4,800,554	4,800,554	4,800,554
Buildings	68,154,584	55,736,105	55,736,105
Basic equipment	47,108,996	52,678,784	52,678,784
Transport equipment	9,067,991	12,008,027	12,008,027
Administrative equipment	2,275,255	2,927,967	2,927,967
Other tangible fixed assets	36,256	153,305	153,305
Fixed assets in progress	3,068,157	11,616,086	11,616,086
	134,511,792	139,920,827	139,920,827
Financial investments			
Participations in subsidiaries	20,622	2,303	2,303
Loans granted to subsidiaries	257,886	258,114	258,114
Participations in associated companies	63,359	63,359	63,359
Loans granted to associated companies	2,970,019	598,631	598,631
Other financial investments	10	10	10
	3,311,895	922,417	922,417
Deferred taxes (assets)	1,051,219	1,326,892	1,326,892
Accounts receivable:			
Retention of guarantees	24,373,301	26,847,941	-
	163,248,208	169,020,140	142,172,199
TOTAL NON CURRENT ASSETS			
CURRENT			
Inventories			
Raw & subsidiary materials and consumables	13,910,879	17,183,157	17,183,157
Finished and intermediary products	20,778,204	20,778,204	20,778,204
Products and work in progress	26,837,389	45,944,733	45,944,733
Advances for purchases	-	-	-
	61,526,471	83,906,093	83,906,093
Accounts receivable			
Customers	397,010,299	389,823,170	416,671,111
Payments in advance	14,343,537	6,515,069	6,515,069
Receivables from public entities	5,804,979	3,574,668	3,574,668
Group and associated companies and subsidiaries	54,367,942	25,572,302	25,572,302
Other accounts receivable	9,839,559	11,702,302	11,702,302
	481,366,471	437,187,453	464,035,404
Other current assets	61,272,973	76,543,440	76,543,440
Cash and equivalents	39,358,235	43,233,676	43,233,676
TOTAL CURRENT ASSETS	643,523,995	640,870,673	667,718,614
TOTAL ASSETS	806,772,204	809,890,813	809,890,813

Demonstração individual da posição financeira para os períodos findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010

(Euro)

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	31 DEZ 11	31 DEZ 10 reexpresso	31 DEZ 10
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital realizado	50.000.000	50.000.000	50.000.000
Reservas e resultados transitados			
Prêmios de emissão	22.174.402	22.174.402	22.174.402
Reservas legais	4.200.058	3.784.749	3.784.749
Excedentes de revalorização	35.823.889	35.849.821	35.849.821
Outras reservas	9.335.168	7.839.469	7.839.469
Resultados transitados	(5.485.637)	(5.511.569)	(5.511.569)
Resultado líquido do período	12.178.856	8.306.186	8.306.186
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	128.226.736	122.443.058	122.443.058
PASSIVO			
NÃO CORRENTE			
Provisões	15.000	15.000	15.000
Financiamentos obtidos			
Empréstimos bancários	63.469.487	50.263.287	50.263.287
	63.469.487	50.263.287	50.263.287
Dívidas a terceiros			
Fornecedores retenções de garantia	9.706.410	7.404.277	
Fornecedores de investimentos	617.939	2.301.925	2.301.925
Adiantamentos de clientes	19.570.325	18.207.628	-
	29.894.674	27.913.830	2.301.925
Passivos por impostos diferidos	10.756.814	11.142.378	11.142.378
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE	104.135.975	89.334.495	63.722.590
CORRENTE			
Financiamentos obtidos			
Empréstimos bancários	134.322.067	130.697.516	130.697.516
Outros financiamentos obtidos	37.005.321	44.293.314	44.293.314
	171.327.388	174.990.830	174.990.830
Dívidas a terceiros			
Fornecedores	174.542.189	184.967.229	192.371.506
Fornecedores de investimentos	2.277.351	5.662.639	5.662.639
Adiantamentos de clientes	72.815.925	101.278.511	119.486.139
Estado e outros entes públicos	2.058.065	1.285.173	1.285.173
Empresas do grupo, associadas e participadas	8.180.059	10.894.352	10.894.352
Outras dívidas a terceiros	37.101.488	31.904.112	31.904.112
	296.975.077	335.992.016	361.603.921
Instrumentos financeiros derivados	1.190.357	1.337.993	1.337.993
Outros passivos correntes	104.916.669	85.792.421	85.792.421
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE	574.409.492	598.113.260	623.725.166
TOTAL DO PASSIVO	678.545.467	687.447.755	687.447.755
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	806.772.204	809.890.813	809.890.813

Individual financial position statement in December 31, 2010 and 2011

(Euro)

SHAREHOLDERS EQUITY & LIABILITIES	31 DEC 11	31 DEC 10 restated	31 DEC 10
SHAREHOLDERS' EQUITY			
Share capital	50,000,000	50,000,000	50,000,000
Reserves and retained earnings			
Issue premiums	22,174,402	22,174,402	22,174,402
Legal reserves	4,200,058	3,784,749	3,784,749
Excess of revaluation	35,823,889	35,849,821	35,849,821
Other reserves	9,335,168	7,839,469	7,839,469
Retained earnings	(5,485,637)	(5,511,569)	(5,511,569)
Net income	12,178,856	8,306,186	8,306,186
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	128,226,736	122,443,058	122,443,058
LIABILITIES			
NON CURRENT			
Provisions	15,000	15,000	15,000
Loans			
Bank loans	63,469,487	50,263,287	50,263,287
	63,469,487	50,263,287	50,263,287
Accounts payable			
Supplier's retention of guarantee	9,706,410	7,404,277	
Investments' suppliers	617,939	2,301,925	2,301,925
Payments in advance	19,570,325	18,207,628	-
	29,894,674	27,913,830	2,301,925
Deferred taxes (liabilities)	10,756,814	11,142,378	11,142,378
TOTAL NON CURRENT LIABILITIES	104,135,975	89,334,495	63,722,590
CURRENT			
Loans			
Bank loans	134,322,067	130,697,516	130,697,516
Other loans	37,005,321	44,293,314	44,293,314
	171,327,388	174,990,830	174,990,830
Accounts payable			
Suppliers	174,542,189	184,967,229	192,371,506
Investments' suppliers	2,277,351	5,662,639	5,662,639
Payments in advance	72,815,925	101,278,511	119,486,139
State and other public entities	2,058,065	1,285,173	1,285,173
Group and associated companies and subsidiaries	8,180,059	10,894,352	10,894,352
Other accounts payable	37,101,488	31,904,112	31,904,112
	296,975,077	335,992,016	361,603,921
Derivate financial instruments	1,190,357	1,337,993	1,337,993
Other current liabilities	104,916,669	85,792,421	85,792,421
TOTAL CURRENT LIABILITIES	574,409,492	598,113,260	623,725,166
TOTAL LIABILITIES	678,545,467	687,447,755	687,447,755
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY & LIABILITIES	806,772,204	809,890,813	809,890,813



