



Relatório Anual • Annual Report
2010

06	Relatório de Gestão das Contas Consolidadas
07	Management Report – Consolidated Accounts
13	Balço Consolidado em 31 de Dezembro de 2010
15	Consolidated Balance Sheet as at December 31, 2010
19	Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio (Período 2010)
20	Consolidated Statement of Changes in Equity (2010 Period)
23	Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio (Período 2009)
24	Consolidated Statement of Changes in Equity (2009 Period)
27	Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas (Período findo a 31 de Dezembro de 2010)
28	Consolidated Income Statement by Nature of Expense (Period ended December 31, 2010)
31	Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa (Período findo a 31 de Dezembro de 2010)
32	Consolidated Cash-flow Statement (Period ended December 31, 2010)
35	Anexo
61	Notes to the Accounts
87	Relatório e Parecer Fiscal Único
88	Statutory Auditor’s Report and Opinion
91	Certificação Legal das Contas Consolidadas
93	Legal Certification of the Consolidated Accounts

Seth

Relatório Anual • *Annual Report*

2010

O ano de 2010 foi extremamente difícil para todo o sector da construção, fruto das enormes dificuldades da economia portuguesa no seu todo. No panorama internacional e sobretudo no mercado africano, onde a empresa opera, a crise, ainda que com um impacto menor que na Europa, também se fez sentir reduzindo as expectativas anteriores. As condições no mercado interno degradaram-se exponencialmente pelo efeito conjugado da ausência de investimento e pela concorrência agressiva baseada em práticas de preços irrealistas. Nos países africanos em que operamos, o efeito na actividade sentiu-se sobretudo pelo adiamento das expectativas de trabalho previstas mas não pelo abandono das mesmas, pelo que se antecipa um regresso a um sentido positivo destes mercados, a breve prazo. No entanto, o efeito atrás descrito, conduziu a que durante o exercício em apreço as expectativas da empresa não fossem atingidas, ficando aquém dos objectivos iniciais.

A empresa registou em 2010 um aumento de 1.5% do volume de negócios face ao ano anterior. Este resultado ficou aquém da expectativa e deveu-se, em grande medida, ao atraso verificado no reinício dos trabalhos das obras adjudicadas na Guiné Conakry.

Os resultados obtidos foram fortemente afectados pela conjugação da menor actividade registada e pelos resultados negativos de alguns trabalhos realizados na Argélia.

No exercício em análise a empresa realizou trabalhos em Cabo Verde e Moçambique tendo constituído a subsidiária em Angola denominada SETHANGOLA, através da qual passará agora a actuar. No ano de 2010 concluíram-se os trabalhos para a Nova Cimangola, que procedeu a duas novas adjudicações que serão executadas excepcionalmente pela SETH.

Durante o ano de 2010 e em conjunto com as empresas parceiras no mercado argelino, tomou-se a decisão e iniciou-se a actividade de prospecção na Líbia. Face aos acontecimentos recentes toda esta actividade foi suspensa indefinidamente.

Em 2010 o volume de negócios foi de 31.149.721 Euros que corresponde a um aumento de 1.5% em relação ao período anterior.

O resultado operacional foi de 1.446.621 Euros, sendo o resultado antes de impostos de 623.232 Euros, a que correspondeu um Resultado Líquido de 216.727 Euros.

O EBITDA atingiu o montante de 3.265.864 Euros, o que corresponde a um aumento de 14.5% em relação ao ano anterior.

Das obras concluídas durante 2010, salientamos as seguintes:

- Sines Power Plant – Desnitrificação – EDP
- Modernização para a fase 2ª do programa de Modernização das Escolas com Ensino Secundário – Lote 2AS3, Évora e Estremoz – Parque Escolar EPE
- Construção do Sistema de Intercepção Terreiro do Paço/Cais do Sodré: Sistema Elevatório das Agências e Emissário Submarino – Simtejo
- Construção de um cais de serviço e um cais de carga de batelões, Arzew, Argélia – Saipem
- Central de Ciclo Combinado de Koudiet e Draouch (Terraplenos), Annaba, Argélia-Iberdrola

Dos trabalhos que transitam para 2011 salientamos os seguintes:

- Terminal Contentores, Kamsar, Guiné Guinea Alumina Corporation
- Terminal Petrolífero de Bejaia, Argélia - Sogeports
- Novo Terminal de Cruzeiros de Santa Apolónia, 2ª fase - APL
- Construção da Expansão do Porto de Porto Novo 1ª fase, Santo Antão, Cabo Verde - MITT
- Construção do Reforço de Potência do Aproveitamento de Salomonde - EDP, Energias de Portugal.

SUBSIDIÁRIAS, SUCURSAIS E AGRUPAMENTOS

Seth ARGÉLIA

Durante o ano de 2010, os trabalhos no mercado argelino registaram uma significativa quebra, fruto de redução no investimento público. Os trabalhos em curso garantem actividade até ao terceiro trimestre de 2011. O agrupamento tem em negociação ou em espera de decisão propostas significativas para obras na região de Oran, que em caso de sucesso, prolongarão a presença até 2013 neste mercado. Contudo, as possíveis alterações às regras de contratação pública na Argélia a registarem-se, conduzirão a uma reavaliação da presença neste mercado.

Seth MOÇAMBIQUE

No final do ano foi adjudicada a empreitada, Electricity III Project - Lote 1 e 2, para a EDM. No entanto, a consignação dos trabalhos registou um atraso, por responsabilidade do cliente, o que conduzirá ao início dos trabalhos, no início de 2011.

A presença da SETH neste mercado está em avaliação em virtude da acrescida dinâmica que o mesmo apresenta, com inúmeras oportunidades geradas pelo desenvolvimento mineiro. Como tal, está em estudo a constituição de uma sociedade local em parceria com empresários moçambicanos, que se espera concretizar em 2011.

The year under review was an extremely difficult one for the construction industry, the result of the difficulties of the Portuguese economy as a whole. On the international stage, the African market in particular where the Company does business, the crisis was also felt, though to a lesser extent than in Europe, reducing earlier expectations. The conditions of the domestic market deteriorated exponentially as a result of the combined effect of the absence of investment and of the aggressive competition based on unrealistic pricing practices. In those African countries where we operate, the effect on business was mainly felt through a postponement of the planned work schedule rather than cancellation of jobs, and for this reason a return to positive feelings about them in the near future can be expected. Nevertheless, the foregoing effects meant that during 2010 the Company did not come up to its expectations and the initial targets were not met.

In 2010 the Company returned a 1.5% growth of turnover compared to the previous year. This result was not as good as expected, largely the result of the delay to the restart of the work on the jobs awarded in Guinea Conakry.

The results were considerably affected by the combination of less activity and by the losses on some of the jobs carried out in Algeria.

During the year under review the Company also carried out work in Cape Verde and Mozambique, and set up a subsidiary in Angola, called SETHANGOLA, through which it will now operate in the country. The work for Nova Cimangola was concluded in 2010. This firm awarded two new jobs that are exceptionally to be undertaken by SETH.

During 2010, and in conjunction with our partner companies in the Algerian market, a decision was taken to make a start to prospecting in Libya. In view of the recent events all this activity was suspended indefinitely.

Turnover in 2010 amounted to €31,149,721, an increase of 1.5% over the previous year.

The operating profit stood at €1,446,621, returning a pre-tax profit of €623,232 and a Net Profit in the sum of €216,727.

EBITDA totalled €3,265,864, an increase of 14.5% over the preceding year.

Of the jobs concluded during 2010 we would underscore the following:

- Sines Power Plant – Denitrification – EDP
- 2nd Stage of the Modernisation of Secondary Education Schools – Block 2AS3, Évora and Estremoz – Parque Escolar EPE
- Construction of the Terreiro do Paço/ Cais do Sodré Interceptor System: Agências Pumping System and Underwater Outfall – Simtejo
- Construction of a service quay and a barge-loading

quay at Arzew, Algeria – Saipem

- Koudiet and Draouch Combined-Cycle Power Plant (Open-are Storage), Annaba, Algeria – Iberdrola

Of the jobs carried forward to 2011, the following are emphasised:

- Container Terminal, Kamsar, Guinea Guinea Alumina Corporation
- Bejaia Oil Terminal, Algeria – Sogeports
- New Cruise Liner Terminal at Santa Apolónia, 2nd Stage – APL
- Construction of the Enlargement of the port of Porto Novo - 1st Stage, Santo Antão, Cape Verde – MITT
- Reinforcement of the Power of the Salamonde Hydroelectric Power Plant – EDP, Energias de Portugal.

SUBSIDIARIES, BRANCHES AND INCORPORATED JOINT VENTURES

Seth ALGERIA

During 2010 there was a significant downturn of work in the Algerian market as a result of the decline of public investment. Work in progress will ensure activity up to the third quarter of 2011. The joint venture has significant tenders under negotiation or pending decision for jobs in the Oran region which, if successful, will extend our involvement in this market to 2013. However, possible alterations to the rules on contracting in Algeria, should they come about, will lead to a reassessment of our presence in this market.

Seth MOZAMBIQUE

The Electricity III Project – Blocks 1 and 2 for EDM was awarded towards the year-end. Nevertheless, consignment of the work suffered a delay, the responsibility of the customer, and this put back the start of the work to early 2011.

SETH's presence in this market is undergoing re-evaluation because of its greater dynamism, with countless opportunities arising from the development of mining. As such, the incorporation of a local company in partnership with Mozambican entrepreneurs is under study and is expected to be finalised in 2011.

Seth GUINEA

The order book of SETH's branch in Guinea involves the construction of the Kamsar Container Quay for the Guinea Alumina Corporation (GAC). Following the stabilisation of the political situation, which led to suspension of the work, work recommenced towards the end of the year. New jobs are under negotiation, set to increase the initial adjudication of work currently in progress. This project is part of a vaster job for this company, which could total more than €70 million in respect of the construction of an alumina-shipment terminal.

GAC is a joint venture between several entities, headed by the Australian firm BHP Billinton.

Seth GUINÉ

A sucursal da Seth na Guiné tem em carteira a construção do cais de contentores de Kamsar para a GAC, Guínea Alumina Corporation. Após o estabilizar da situação política, que conduziu à suspensão dos trabalhos, os mesmos foram retomados no final do ano. Estão em negociação novos trabalhos que deverão aumentar a adjudicação inicial actualmente em execução. Este projecto insere-se num trabalho mais vasto para a empresa indicada, cujo montante poderá ascender a mais de 70 milhões de Euros respeitantes à construção de um terminal de expedição de alumina.

A GAC é uma joint venture de várias entidades lideradas pela empresa australiana BHP BILLINTON.

A estabilidade política do país após as eleições, fez regressar o interesse pelas reservas mineiras do país, pelo que, surgiram novas oportunidades que abrem boas perspectivas para este mercado.

Seth ANGOLA

No início do ano, foi formalmente constituída a SETHANGOLA, tendo sido obtidos, no final do ano, os alvarás necessários à plena laboração da empresa. Em 2010, em conjunto com a SETH, a empresa apresentou várias propostas, estando em negociações para a adjudicação de um importante trabalho que se esperam concluídas no segundo trimestre de 2011. A empresa não registou movimento significativo durante o ano de 2010.

Seth CABO VERDE

Durante o exercício iniciaram-se os trabalhos de Construção da Expansão do Porto de Porto Novo – 1ª fase na Ilha de Santo Antão. A associação que a SETH lidera, apresentou várias propostas durante o ano, sendo que é a melhor classificada para a realização de uma obra portuária em S. Vicente.

A concretizar-se esta adjudicação, a presença neste país irá prolongar-se até final de 2012.

MARINERTES, S.A

A existência de indefinição legal sobre a possibilidade de exploração comercial dos inertes em virtude da entrada em vigor da lei da água, impediu o início da exploração comercial prevista. A empresa colocou uma série de acções judiciais por forma a contestar os impedimentos que lhe foram colocados para a realização das obrigações decorrentes das licenças que lhe foram concedidas.

A Seth detém uma participação de 29% nesta empresa.

AGRUPAMENTOS

A execução de algumas das empreitadas na Argélia são executadas através de A.C.E.s, permanecendo à data em actividade os agrupamentos GMP ACE e GMP MEK ACE.

Em Portugal permanecem activos os agrupamentos criados para as duas fases do trabalho de execução do novo terminal de Cruzeiros de Santa Apolónia.

No final do exercício e na sequência da adjudicação, por parte da EDP - Energias de Portugal, da empreitada de Construção do Reforço de Potência do Aproveitamento

de Salamonde, constituiu-se o agrupamento Construsalamonde, ACE, no qual a SETH tem uma participação de 7,5%.

HIGIENE SEGURANÇA E AMBIENTE

No início de 2010 a Seth obteve a renovação da Certificação do seu Sistema de Gestão Ambiental segundo o referencial NP EN ISO 14001:2004, após ter sido realizada a primeira auditoria de acompanhamento pela entidade certificadora APCER.

Durante este ano houve ainda a renovação do certificado do Sistema de Gestão de Segurança e Saúde no Trabalho segundo a norma NP 4397:2008 e normativo OHSAS 18001:2007.

Ambas as certificações são neste momento fundamentais para as obras internacionais onde as mesmas são já exigidas.

Durante o ano reforçaram-se as acções de formação e os meios destinados à prevenção, essencialmente os respeitantes às protecções colectivas e aos equipamentos de trabalho de grande porte.

Os valores registados foram para o Índice de Frequência 9,42 e para o Índice de Gravidade 0,9, o que de acordo com as melhores práticas internacionais os classifica, respectivamente, como Muito Bom e Bom.

QUALIDADE E I&D

A Seth encontra-se a desenvolver diversos requisitos inerentes à implementação do Sistema de Gestão da Qualidade (SGQ), de acordo com a metodologia prevista na Norma NP EN ISO 9001:2008, nomeadamente a implementar o Manual de Qualidade e a documentação complementar associada ao SGQ.

O objectivo é o de dispor de um sistema de gestão operativo, com registos evidenciando a sua aplicação permitindo comprovar a conformidade documental da empresa, para então dar início à fase de preparação e organização de toda a documentação de candidatura à obtenção da Certificação segundo aquele referencial normativo.

Pretendemos concluir o processo de certificação do SGQ, até ao final de 2011.

A Seth trabalha activamente no campo de Investigação, Desenvolvimento e Inovação Tecnológica, aceitando novos desafios, criando novas soluções numa perspectiva de melhoria contínua, desenvolvendo e melhorando os processos de construção.

Assumindo-se como uma empresa que busca constantemente soluções inovadoras para a execução dos seus projectos, esta possui uma política que pretende, para além do factor inovação, garantir a melhoria contínua dos seus produtos de forma a dar resposta às necessidades e requisitos de cada cliente.

A Seth desenvolve a sua actividade “por projecto”, tratando caso a caso cada obra, procurando permanentemente alternativas, projectos variantes, equipamentos e métodos construtivos mais eficientes, que se traduzam em valor acrescentado.

The country's political stability following the elections has renewed the interest in the country's mining reserves, and new opportunities have therefore arisen, opening up good prospects for this market.

Seth ANGOLA

SETHANGOLA was formally incorporated at the start of the year, and the permits required for the company to operate fully were obtained by the end of the year. In 2010, in conjunction with SETH, the new company submitted several tenders and is now negotiating the award of an important job; the negotiations are expected to be concluded during the second quarter of 2010. The company generated no significant work during 2010.

Seth CAPE VERDE

During the year a start was made to the Construction of the Enlargement of the port of Porto Novo – 1st stage, on the island of Santo Antão. The association headed by SETH submitted several bids during the year, and it is best-placed for a port works contract in São Vicente. Should this contract be awarded, our presence in this country will continue until the end of 2012.

MARINERTES, SA

The legal indefiniteness as to the possibility of commercial exploitation of the aggregates as a result of the enactment of the Water Act prevent the planned start to operations. The company has lodged a number of legal actions to contest the impediments that were raised in respect of fulfilment of the obligations stemming from the licences that had been granted to it.

Seth has a 29% stake in this company.

INCORPORATED JOINT VENTURES

Some of the jobs in Algeria are being carried out through incorporated joint ventures and, as of this date, GMP ACE and GMP MEK ACE, continue in business.

In Portugal, the joint ventures created for the two stages of the construction of the new Cruise Liner Terminal at Santa Apolónia are still active.

At the end of the year and in the wake of the award by EDP Energia de Portugal of the contract for the Reinforcement of the Power of the Salamonde Hydroelectric Plant, Construsalamonde, ACE, was set up, in which SETH has a 7.5% stake.

HYGIENE, SAFETY AND ENVIRONMENT

Early in 2010 SETH renewed the Certification of its Environmental Management System in accordance with standard NP EN ISO 14001:2004, after the first monitoring audit was performed by APCER, the certification entity.

During the year the certificate was also renewed in respect of the Safety and Health at Work Management System according to standards NP EN 4397:2008, and OHSAS 18001:2007.

Both these certifications are now fundamental for international jobs, where they are already being required.

During the year training courses increased and the means

of prevention were strengthened, mainly in respect of collective protection and of the equipment for major jobs.

The Frequency Index stood at 9.42 and the Seriousness Index at 0.9 which, in keeping with best international practice, means they are classified as Very Good and Good.

QUALITY AND R&D

SETH is taking several steps in connection with the requirements for the implementation of the Quality Management System as called for in Standard NP EN ISO 9001:2008, particularly the Quality Manual and related documentation.

The aim is to have an operational management system and to keep records confirming its application and demonstrating that the Company complies with the document requirements, then to make a start to the preparation and organisation of all the documentation needed to submit the application for the certification in accordance with the said standard.

We intend to finalise the Quality Management System certification process by the end of 2011.

SETH is working actively in the field of Research, Development and Technological Innovation, accepting new challenges and creating new solutions from a standpoint of ongoing improvement, developing and improving construction processes.

As a company in constant search of innovative solutions for its projects it has a policy that, besides the innovation factor, is so designed as to ensure ongoing improvement of its products so as to respond to the needs and requirements of each customer.

SETH carries on its business 'by project', dealing with each job on a case-by-case basis, constantly searching for alternatives, variant designs, and more efficient equipment and building methods, reflected in added value.

SOCIAL RESPONSIBILITY

SETH is proud to reconcile its business interests with socially responsible conduct, with a focus on sponsorship as a form of active social intervention.

Respect, integrity, trust and business transparency are values fundamental to the business undertaken by SETH. There is a constant concern for and focus on sustainable development, with a view to the safeguard of the rights of the coming generations.

In order to cause change in the construction industry, with a view to building up a future of innovation, quality, safety and regard for the environment, SETH wants to drive competitiveness and profitability on a sustainable basis, using the adequate human, technical and natural resources.

Respect for the Environment

SETH is a construction concern that employs innovative solutions. As such, it could not neglect energy and environmental variables at its new head office.

During 2011, the Company intends to secure Energy and

RESPONSABILIDADE SOCIAL

A Seth orgulha-se em conciliar os interesses empresariais com uma conduta socialmente responsável, privilegiando o mecenato como forma de intervenção social activa.

O respeito, a integridade, a confiança e a transparência de negócios são valores fundamentais no decorrer das actividades desenvolvidas pela Seth.

É constante a preocupação e aposta no desenvolvimento sustentável tendo em vista a salvaguarda dos direitos das gerações vindouras.

Com o intuito de provocar a mudança no sector da construção, visando a construção de um futuro inovador, de qualidade, em segurança e com respeito pelo meio ambiente, a Seth, pretende impulsionar a competitividade e a rentabilidade de forma sustentável, utilizando os recursos humanos, tecnológicos e naturais adequados.

Respeito pelo Ambiente

Sendo a Seth uma empresa de construção, com soluções inovadoras, não podia descuidar as variáveis energéticas e ambientais na sua nova sede.

Durante 2011 pretende obter a Certificação Energética e da Qualidade do Ar Interior do seu edifício sede, no âmbito do DL 78/2006 (SCE) e DL 79/2006 (RSECE).

A SETH orgulha-se de ter implementado medidas de eco-eficiência no seu edifício. Desde o princípio que se assumiu que a protecção e conservação do ambiente era uma preocupação, não só pela necessidade de dar resposta às exigências da legislação aplicável, mas por um esforço por aplicar os princípios de desenvolvimento sustentável. Neste sentido, todos os colaboradores estão empenhados no cumprimento da Política Ambiental e das regras definidas no Sistema de gestão Ambiental implementado.

Apoio à comunidade

Desde há muito que a Seth participa, com patrocínios de diversos níveis nas actividades onde se integra e, com donativos para diversas instituições que desenvolvem acções humanitárias e de solidariedade a nível nacional e internacional. Para a empresa, tais patrocínios não servem apenas o curto propósito de retorno de imagem ou financeiro, sendo levados à prática com o claro entendimento de servirem de intervenção da sociedade civil. De entre os apoios em patrocínios concedidos, destacamos:

- Clube Naval de Cascais – Projecto de Vela Adaptada

A Seth desde 2005 até 2010 foi uma das patrocinadoras do Projecto Vela sem Limites, do Clube Naval de Cascais, ajudando desta forma a promover a modalidade da vela junto dos portadores de deficiência.

- APCA – Associação Portuguesa da Classe Access

A Seth desde 2010 apoia a associação desportiva APCA, sem fins lucrativos, que tem por finalidade a promoção, representação e direcção técnica do desporto de Vela Classe Access, como modalidade da prática do desporto de vela adaptada. A SETH patrocina o projecto “SETH

Sail”, que tem por objectivo a divulgação e promoção da prática do desporto de vela adaptada em todo o território nacional.

Em donativos efectuados em 2010, destacamos:

- Pro Dignitate – Fundação de Direitos Humanos

A Fundação Pro Dignitate tem fins humanitários e sociais, visando, sem fins lucrativos, a promoção dos direitos humanos, através de estudos científicos, planeamento, promoção e avaliação de medidas preventivas e de outras acções dirigidas à defesa daqueles direitos.

INDICADORES ECONÓMICOS – FINANCEIROS

Em 2010, as depreciações dos activos fixos tangíveis totalizaram 1.819.242 Euros, tendo sido utilizado o método das quotas constantes. Os bens de valor de aquisição inferiores a 1.000 Euros foram totalmente depreciados em 2010.

O Capital Próprio da empresa era no final do período de 13.098.115 Euros.

APLICAÇÕES DE RESULTADOS

O Conselho de Administração propõe que os resultados sejam levados a resultados transitados.

ANTEVISÃO 2011

O ano de 2011 será extraordinariamente difícil para a economia portuguesa e, como tal, as oportunidades no mercado interno serão escassas e caracterizadas por margens profundamente degradadas. A essência da actividade terá que ser assegurada no mercado internacional e apesar das incertezas que envolvem alguns dos mercados em que operamos, outros há em que o retorno ao crescimento económico já é uma realidade.

A confirmarem-se algumas das negociações em curso em alguns desses mercados durante o primeiro semestre de 2011, conjuntamente com a carteira de encomendas existente, antecipamos um aumento, ainda que pouco significativo, do volume de negócios. É, no entanto, no actual panorama, muito imprevisível garantir que tal ocorra com o impacto indicado ainda em 2011, podendo apenas ser efectivo nos períodos seguintes.

Com base na carteira de encomendas no final de 2010 deveremos atingir um volume de negócios de cerca de 35 Milhões de Euros e um resultado antes de impostos sobre o volume de negócios de 2,0%.

Queijas, 11 de Março de 2011

O Conselho de Administração

Ricardo Pedrosa Gomes (Presidente)

Peter Kofoed

Johnny Rasmussen

Villy Petersen

Interior Air Quality certification of the new head office within the scope of Decrees-Law 78/2006 and 79/2006. SETH is proud to have implemented eco-efficiency measures at its building. From the outset, the Company assumed that environmental protection and conservation were a concern, not only for the need to respond to the requirements of applicable legislation but also as an exercise in applying the principles of sustainable development. To this end, all our employees are committed to compliance with the Environmental Policy and with the rules set out in the Environmental Management System that has been implemented.

Community Support

SETH has long been involved in various activities, through sponsorship and donations to several institutions that carry on humanitarian and solidarity activities at national and international level. For the Company, this sponsorship is not merely for the purpose of generating a return either in image or financial terms, but is undertaken on the clear understanding that it is a means of intervention by civil society. Of the sponsorship provided, we would underscore:

➤ Cascais Yacht Club – Adapted Sail project

From 2005 to 2010 SETH was one of the sponsors of the Sail without Limits Project organised by the Cascais Yacht Club, helping to promote sail among the disabled.

➤ APCA – Portuguese Access Class Association

Since 2010 SETH has supported the APCA non-profit sports association, the aim of which is to promote Access Class Sail and to provide its technical management as an adapted-sail sport. SETH sponsors the “SETH Sail” project, which aims to divulge and promote adapted sailing up and down the country.

Of the donations made in 2010 we would underscore:

➤ Pro Dignitate – Human Rights Foundation

The non-profit Pro Dignitate Foundation is directed at humanitarian and social goals and at promoting human rights through scientific studies, planning, promotion and appraisal of preventive and other measures addressing the defence of these rights.

ECONOMIC AND FINANCIAL INDICATORS

In 2010 depreciation of tangible fixed assets totalled €1.819,242, using the straight-line method. Assets of an acquisition price of less than €1,000 were fully written down during 2010.

At the end of the period the Company’s Equity stood at €13,098,115.

APPROPRIATION OF PROFITS

The Board of Directors proposes that the net profit be taken to retained earnings.

THE OUTLOOK FOR 2011

The coming year is set to be an extraordinarily difficult one for the Portuguese economy and, as such, opportunities on the domestic market will be few and far between, characterised also by seriously degraded margins. The essence of the business will have to be generated on the international market and, despite the uncertainties of some of the markets in which we operate, there are those where a return to economic growth is already a reality.

Provided that part of the current negotiations in some of these markets are successful during the first half of 2011, allied to the existing order book, we expect an increase, albeit slight, of turnover. Nevertheless, under the present circumstance, it is not possible to guarantee that this will come about in 2011, and it may prove possible only during subsequent years.

On the basis of the order book at the end of 2010, our turnover is set to stand at about €35 million, generating a pre-tax profit of 2.0% of turnover.

Queijas, March 11, 2011

The Board of Directors

Ricardo Pedrosa Gomes (Presidente)

Peter Kofoed

Johnny Rasmussen

Villy Petersen



BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Unidade Monetária (€)

RUBRICAS	Notas	Datas	
		31/12/2010	31/12/2009
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis	5	9 339 980	10 747 399
Propriedades de investimento		-	-
Goodwill		-	-
Activos intangíveis		-	-
Activos Biológicos		-	-
Participações Financeiras			
- método equivalência patrimonial	6	-	120 223
- outros métodos		-	-
Accionistas / Sócios	7	12 670	-
Clientes com depósito de garantia	10	751 954	908 110
Outros activos financeiros		-	-
Activos por impostos diferidos	8	700 556	849 363
		10 805 160	12 625 094
Activo corrente			
Inventários	9	530 763	424 916
Activos biológicos		-	-
Clientes	10	12 274 677	17 181 983
Adiantamentos a fornecedores	11	10 147	1 596 541
Estado e outros entes públicos	12	1 191 471	1 632 407
Accionistas / Sócios	7		233 368
Outras contas a receber	13	6 022 507	5 376 446
Diferimentos	14	97 242	210 625
Activos financeiros detidos para negociação	15	10 800	10 800
Outros activos financeiros		-	-
Activos não correntes detidos para venda		-	-
Caixa e depósitos bancários	4	3 962 934	3 659 332
		24 100 541	30 326 418
Total do activo		34 905 701	42 951 512
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital Próprio			
Capital Realizado	16	4 000 000	4 000 000
Acções (quotas) próprias		-	-
Outros instrumentos de capital próprio		-	-
Prémios de emissão		-	-
Reservas legais	17	801 069	801 069
Outras reservas	18	119 128	297 388
Resultados transitados	19	7 960 424	8 386 343
Ajustamentos em activos financeiros	20	(28 061)	(43 718)
Excedentes de revalorização		-	-
Outras variações no capital próprio	21	28 829	-
Resultado Líquido		216 727	(585 117)
Interesses Minoritários			
Total Capital Próprio		13 098 115	12 855 965

BALANÇO CONSOLIDADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 (cont.)

Unidade Monetária (€)

RUBRICAS	Notas	Datas	
		31/12/2010	31/12/2009
Passivo			
Passivo não corrente			
Provisões	22	106 557	87 021
Financiamentos obtidos	23	3 550 747	4 209 573
Responsabilidades por benefícios pós-emprego		-	-
Passivos por impostos diferidos	8	11 938	13 048
Outras contas a pagar		-	-
		3 669 242	4 309 642
Passivo corrente			
Fornecedores	25	7 588 745	10 505 695
Adiantamentos de clientes	26	2 776 153	4 031 476
Estado e outros entes públicos	12	817 031	627 645
Accionistas / Sócios	7	12 849	
Financiamentos obtidos	23	1 329 632	5 793 748
Outras contas a pagar	24	3 266 777	2 410 133
Diferimentos	14	2 155 836	2 201 666
Passivos financeiros detidos para negociação	27	163 260	171 824
Outros passivos financeiros	28	28 061	43 718
Passivos não correntes detidos para venda		-	-
		18 138 344	25 785 905
Total do passivo		21 807 586	30 095 547
Total do capital próprio e do passivo		34 905 701	42 951 512

A Administração

Ricardo Pedrosa Gomes (President)

Peter Kofoed

Johnny Rasmussen

Villy Petersen

A Técnica Oficial de Contas

Sofia Mendes

CONSOLIDATED BALANCE SHEET AS AT DECEMBER 31, 2010

Monetary Unit (€)

HEADINGS	Notes	Dates	
		31/12/2010	31/12/2009
ASSETS			
Non-current assets			
Tangible fixed assets	5	9 339 980	10 747 399
Investment properties		-	-
Goodwill		-	-
Intangible assets		-	-
Biological assets		-	-
Financial holdings			
- equity method	6	-	120 223
- other methods		-	-
Equityholders	7	12 670	-
Customers with guarantee deposit	10	751 954	908 110
Other financial assets		-	-
Deferred tax assets	8	700 556	849 363
		10 805 160	12 625 094
Current assets			
Inventories	9	530 763	424 916
Biological assets		-	-
Customers	10	12 274 677	17 181 983
Advances to suppliers	11	10 147	1 596 541
State & other public entities	12	1 191 471	1 632 407
Equityholders	7		233 368
Other receivables	13	6 022 507	5 376 446
Deferrals	14	97 242	210 625
Financial assets held for trading	15	10 800	10 800
Other financial assets		-	-
Non-current assets held for sale		-	-
Cash & bank deposits	4	3 962 934	3 659 332
		24 100 541	30 326 418
Total assets		34 905 701	42 951 512
EQUITY & LIABILITIES			
Equity			
Paid-up equity capital	16	4 000 000	4 000 000
Treasury shares		-	-
Other equity instruments		-	-
Issue premiums		-	-
Legal reserves	17	801 069	801 069
Other reserves	18	119 128	297 388
Retained earnings	19	7 960 424	8 386 343
Adjustments to financial assets	20	(28 061)	(43 718)
Revaluation surpluses		-	-
Other changes in equity	21	28 829	-
Net profit		216 727	(585 117)
Non-controlling interests			
Total equity		13 098 115	12 855 965

CONSOLIDATED BALANCE SHEET AS AT DECEMBER 31, 2010 (cont.)

Monetary Unit (€)

HEADINGS	Notes	Dates	
		31/12/2010	31/12/2009
Liabilities			
Non-current liabilities			
Provisions	22	106 557	87 021
Borrowings	23	3 550 747	4 209 573
Liabilities for post-employment benefits		-	-
Deferred tax liabilities	8	11 938	13 048
Other accounts payable		-	-
		3 669 242	4 309 642
Current liabilities			
Suppliers	25	7 588 745	10 505 695
Customer prepayments	26	2 776 153	4 031 476
State & other public entities	12	817 031	627 645
Equityholders	7	12 849	
Borrowings	23	1 329 632	5 793 748
Other accounts payable	24	3 266 777	2 410 133
Deferrals	14	2 155 836	2 201 666
Financial liabilities assets held for trading	27	163 260	171 824
Other financial assets	28	28 061	43 718
Non-current liabilities held for sale		-	-
		18 138 344	25 785 905
Total liabilities		21 807 586	30 095 547
Total equity and liabilities		34 905 701	42 951 512

The Board

Ricardo Pedrosa Gomes (President)

Peter Kofoed

Johnny Rasmussen

Villy Petersen

The Accountant

Sofia Mendes



Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio

(Período 2010)

Unidade Monetária (€)

Descrição	Notas	Capital Próprio atribuído aos detentores do capital da empresa-mãe												
		Capital realizado	Ações (quotas) próprias	Outros investimentos de capital próprio	Prémios de emissão	Reservas Legais	Outras Reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Excedentes de revalorização	Outras variações no capital próprio	Resultado Líquido do período	Total	
POSIÇÃO NO INÍCIO DO PERÍODO 2010	1	2.4	4 000 000	-	-	-	801 069	297 388	8 386 343	(43 718)	-	-	(585 117)	12 855 965
ALTERAÇÕES NO PERÍODO														
Primeira adopção de novo referencial contabilístico														-
Alterações de políticas contabilísticas														-
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras												28 829		28 829
Realização do excedente de revalorização de activos fixos tangíveis e intangíveis														-
Ajustamentos por impostos diferidos								1 110						1 110
Outras alterações reconhecidas no capital próprio								(179 371)	159 198	15 657				(4 517)
	2		-	-	-	-	-	(178 261)	159 198	15 657	-	28 829	-	25 422
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	3												216 727	216 727
RESULTADO INTEGRAL	4 = 2 + 3												216 727	216 727
OPERAÇÕES COM DETENTORES DE CAPITAL NO PERÍODO														
Realizações de capital														-
Realizações de prémios de emissão														-
Distribuições														-
Entradas para cobertura de perdas														-
Outras operações									(585 117)				585 117	-
	5		-	-	-	-	-	-	(585 117)	-	-	-	585 117	-
POSIÇÃO NO FIM DO PERÍODO 2010	6 = 1+2+3+5		4 000 000	-	-	-	801 069	119 127	7 960 424	(28 061)	-	28 829	216 727	13 098 115

Consolidated Statement of Changes in Equity

(2010 Period)

Monetary Unit (€)

Description	Notes	Equity attributed to the parent company's equityholders												
		Issued capital	Treasury shares	Other equity instruments	Issue premiums	Legal reserves	Other reserves	Retained earnings	Adjustments to financial assets	Revaluation surpluses	Other changes in equity	Net profit for the period	Total	
POSITION AT THE START OF THE PERIOD 2010	1	2.4	4 000 000	-	-	-	801 069	297 388	8 386 343	(43 718)	-	-	(585 117)	12 855 965
CHANGES DURING THE PERIOD														
First adoption of the new accounting standards														-
Accounting policies alterations														-
Financial statement conversion differences												28 829		28 829
Realisation of the tangible and intangible fixed assets revaluation surplus														-
Deferred tax adjustments							1 110							1 110
Other changes recognised in equity							(179 371)	159 198	15 657					(4 517)
	2		-	-	-	-	(178 261)	159 198	15 657	-	28 829	-		25 422
NET PROFIT FOR THE PERIOD	3											216 727		216 727
COMPREHENSIVE RESULT	4 = 2 + 3											216 727		216 727
TRANSACTIONS WITH EQUITYHOLDERS DURING THE PERIOD														
Equity capital paid up														-
Issue premiums paid up														-
Distributions														-
Inflows to cover losses														-
Other transactions								(585 117)					585 117	-
	5		-	-	-	-	-	(585 117)	-	-	-	-	585 117	-
POSITION AT THE END OF THE PERIOD 2010	6 = 1+2+3+5		4 000 000	-	-	-	801 069	119 127	7 960 424	(28 061)	-	28 829	216 727	13 098 115



Demonstração Consolidada das Alterações no Capital Próprio

(Período 2009)

Unidade Monetária (€)

Descrição	Notas	Capital Próprio atribuído aos detentores do capital da empresa-mãe												
		Capital realizado	Ações (quotas) próprias	Outros investimentos de capital próprio	Prémios de emissão	Reservas Legais	Outras Reservas	Resultados transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Excedentes de revalorização	Outras variações no capital próprio	Resultado Líquido do período	Total	
POSIÇÃO NO INÍCIO DO PERÍODO 2009	1	2.4	4 000 000	-	-	-	801 069	(102 590)	5 418 062	-	380 491	-	3 103 920	13 600 952
ALTERAÇÕES NO PERÍODO														
Primeira adopção de novo referencial contabilístico								372 130	(135 639)	(43 718)	(380 491)			(187 718)
Movimentos por fusão														-
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras							27 848							27 848
Realização do excedente de revalorização de activos fixos tangíveis e intangíveis														-
Ajustamentos por impostos diferidos														-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio														-
	2		-	-	-	-	-	399 978	(135 639)	(43 718)	(380 491)	-	-	(159 870)
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	3												(585 117)	(585 117)
RESULTADO INTEGRAL	4 = 2 + 3												(585 117)	(585 117)
OPERAÇÕES COM DETENTORES DE CAPITAL NO PERÍODO														
Realizações de capital														-
Realizações de prémios de emissão														-
Distribuições														-
Entradas para cobertura de perdas														-
Outras operações									3 103 920				(3 103 920)	-
	5		-	-	-	-	-	-	3 103 920	-	-	-	(3 103 920)	-
POSIÇÃO NO FIM DO PERÍODO 2009	6 = 1+2+3+5		4 000 000	-	-	-	801 069	297 388	8 386 343	(43 718)	-	-	(585 117)	12 855 965

Consolidated Statement of Changes in Equity

(2009 Period)

Monetary Unit (€)

Description	Notes	Equity attributed to the parent company's equityholders												
		Paid-up equity capital	Treasury shares	Other equity instruments	Issue premiums	Legal reserves	Other reserves	Retained earnings	Adjustments to financial assets	Revaluation surpluses	Other changes in equity	Net profit for the period	Total	
POSITION AT THE START OF THE PERIOD 2010	1	2.4	4 000 000	-	-	-	801 069	(102 590)	5 418 062	-	380 491	-	3 103 920	13 600 952
CHANGES DURING THE PERIOD														
First adoption of the new accounting standards								372 130	(135 639)	(43 718)	(380 491)			(187 718)
Movements through merger														-
Financial statement conversion differences							27 848							27 848
Realisation of the tangible and intangible fixed assets revaluation surplus														-
Deferred tax adjustments														-
Other changes recognised in equity														-
	2		-	-	-	-	-	399 978	(135 639)	(43 718)	(380 491)	-	-	(159 870)
NET PROFIT FOR THE PERIOD	3											(585 117)		(585 117)
COMPREHENSIVE RESULT	4 = 2 + 3											(585 117)		(585 117)
TRANSACTIONS WITH EQUITYHOLDERS DURING THE PERIOD														
Equity capital paid up														-
Issue premiums paid up														-
Distributions														-
Inflows to cover losses														-
Other transactions								3 103 920					(3 103 920)	-
	5		-	-	-	-	-	-	3 103 920	-	-	-	(3 103 920)	-
POSITION AT THE END OF THE PERIOD 2010	6 = 1+2+3+5		4 000 000	-	-	-	801 069	297 388	8 386 343	(43 718)	-	(585 117)		12 855 965



Demonstração Consolidada dos Resultados por Naturezas

(Período findo a 31 de Dezembro de 2010)

Unidade Monetária (€)

RENDIMENTOS E GASTOS	Notas	PERÍODOS	
		31/12/2010	31/12/2009
Vendas e serviços prestados	29	31 149 721	30 420 154
Subsídios à exploração		-	-
Ganhos / perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	30	-	(12 834)
Variação nos inventários da produção		-	-
Trabalhos para a própria entidade	31	15 719	124 225
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	32	(3 889 017)	(7 431 339)
Fornecimentos e serviços externos	33	(18 743 263)	(15 207 056)
Gastos com pessoal	34	(5 443 193)	(6 712 327)
Imparidade de inventários (perdas/reversões)		-	-
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)		-	(238 656)
Provisões (aumentos/reduções)	22	(19 536)	(32 599)
Imparidade de investimentos não depreciables / amortizáveis (perdas/reversões)		-	-
Aumentos / reduções de justo valor	35		(29 318)
Outros rendimentos e ganhos	36	2 098 849	2 211 712
Outros gastos e perdas	37	(1 903 418)	(1 119 650)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		3 265 863	1 972 313
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	38	(1 819 242)	(1 863 347)
Imparidade de investimentos depreciables / amortizáveis (perdas /reversões)			
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		1 446 621	108 966
Juros e rendimentos similares obtidos	39	21 571	101 922
Juros e gastos similares suportados	40	(844 959)	(1 166 398)
Resultado antes de impostos		623 232	(955 511)
Imposto sobre o rendimento do período	8	(406 505)	370 394
Resultado Líquido do período		216 727	(585 117)
Resultado das actividades descontinuadas (líquido de impostos) incluído no resultado líquido do período			
Resultado líquido do período atribuível a:			
Detentores do capital da empresa-mãe			
Interesses minoritários		0	0
Resultado por acção básico		0,05	(0,15)

Consolidated Income Statement by Nature of Expense

(Period ended December 31, 2010)

Monetary Unit (€)

INCOME & EXPENSES	Notes	PERIODS	
		31/12/2010	31/12/2009
Sales & services rendered	29	31 149 721	30 420 154
Operating subsidies		-	-
Gains/losses imputed to subsidiaries, associates and business combinations:	30	-	(12 834)
Variation of production inventories		-	-
Own work capitalised	31	15 719	124 225
Cost of goods sold & materials consumed	32	(3 889 017)	(7 431 339)
Third-party supplies & services	33	(18 743 263)	(15 207 056)
Staff costs	34	(5 443 193)	(6 712 327)
Impairment of inventories (losses / reversals)		-	-
Impairment of receivables (losses / reversals)		-	(238 656)
Provisions (increases / reductions)	22	(19 536)	(32 599)
Impairment of non-depreciable / amortisable investments (losses / reversals)		-	-
Increases / reductions of fair value	35		(29 318)
Other income & gains	36	2 098 849	2 211 712
Other costs & losses	37	(1 903 418)	(1 119 650)
Earnings before depreciation, borrowing costs and taxes		3 265 863	1 972 313
Expenses / reversals of depreciation & amortisation	38	(1 819 242)	(1 863 347)
Impairment of depreciable / amortisable investments (losses / reversals)			
Operating profit (before borrowing costs and taxes)		1 446 621	108 966
Interest & similar income	39	21 571	101 922
Interest & similar costs	40	(844 959)	(1 166 398)
Profit before tax		623 232	(955 511)
Income tax for the period	8	(406 505)	370 394
Net profit for the period		216 727	(585 117)
Profit /(loss) on discontinued businesses (net of taxes), included in the net profit for the period			
Net profit/(loss) for the period attributable to:			
Parent company equityholders			
Non-controlling interests		0	0
Basic earnings per share		0,05	(0,15)



Demonstração Consolidada dos Fluxos de Caixa

(Período findo a 31 de Dezembro de 2010)

Unidade Monetária (€)

Rubricas	Notas	Período 31 Dez 2010	Período 31 Dez 2009
Fluxos de caixa das actividades operacionais - método directo			
Recebimentos de clientes		36 645 554	22 368 189
Pagamentos a fornecedores		(25 003 649)	(24 205 288)
Pagamentos ao pessoal		(5 265 206)	(6 638 579)
Caixa gerada pelas operações		6 376 699	(8 475 677)
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento		(201 548)	(197 971)
Outros recebimentos/pagamentos		(173 404)	882 903
Fluxos de caixa das actividades operacionais (1)		6 001 746	(7 790 746)
Fluxos de caixa das actividades de investimento			
Pagamentos respeitantes a:			
Activos fixos tangíveis		(461 179)	3 887 788
Investimentos Financeiros		(4 944)	(10 800)
Recebimentos provenientes de:			
Activos fixos tangíveis		32 916	138 363
Investimentos Financeiros		-	-
Juros e rendimentos similares		135	-
Dividendos		1 621	-
Fluxos de caixa das actividades de investimento (2)		(431 450)	4 015 350
Fluxos de caixa das actividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		1 076 439	5 702 092
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital próprio		8 422	-
Outras operações de financiamento		-	-
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		(6 117 271)	-
Juros e gastos similares		(234 284)	(298 323)
Dividendos		-	-
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital próprio		-	-
Outras operações de financiamento		-	-
Fluxos de caixa das actividades de financiamento (3)		(5 266 695)	5 403 769
Variação de caixa e seus equivalentes (1+2+3)		303 601	1 628 374
Efeito das diferenças de câmbio			
Caixa e seus equivalentes no início do período		3 659 332	2 030 959
Caixa e seus equivalentes no fim do período		3 962 934	3 659 332

Consolidated Cash-Flow Statement

(Period ended December 31, 2010)

Monetary Unit (€)

Headings	Notes	Period 31 Dec 2010	Period 31 Dec 2009
Cash flows from operating activities - Direct method			
Cash receipts from customers		36 645 554	22 368 189
Cash paid to to suppliers		(25 003 649)	(24 205 288)
Cash paid to employees		(5 265 206)	(6 638 579)
Cash generated by operating activities		6 376 699	(8 475 677)
Income tax (paid)/received		(201 548)	(197 971)
Other receipts/payments		(173 404)	882 903
Cash flow from operating activities (1)		6 001 746	(7 790 746)
Cash flow from operating activities (1)			
Cash paid in respect of:			
Tangible fixed assets		(461 179)	3 887 788
Financial investments		(4 944)	(10 800)
Cash receipts from:			
Tangible fixed assets		32 916	138 363
Financial investments		-	-
Interest & similar income		135	-
Dividends		1 621	-
Cash Flow from Investing Activities (2)		(431 450)	4 015 350
Cash flow from financing activities			
Cash receipts from:			
Borrowings		1 076 439	5 702 092
Capital and other equity instruments paid up		8 422	-
Other financing operations		-	-
Cash paid in respect of:			
Borrowings		(6 117 271)	-
Interest & similar costs		(234 284)	(298 323)
Dividends		-	-
Capital and other equity instruments paid up		-	-
Other financing operations		-	-
Cash Flow from Investing Activities (3)		(5 266 695)	5 403 769
Variation of cash & cash equivalents (1+2+3)		303 601	1 628 374
Effect of currency translation differences		-	-
Cash & cash equivalents at the beginning of the period		3 659 332	2 030 959
Cash & cash equivalents at the end of the period		3 962 934	3 659 332



1. Identificação da entidade

A Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, SA (“SETH”) é uma sociedade anónima com sede social na Av. Tomás Ribeiro, 145 em Queijas, tendo sido constituída em 17-03-1933 e tem por principal actividade Engenharia e Construção Civil.

A Empresa é detida maioritariamente pela MT Højgaard a/s, com sede social na Dinamarca.

2. Referencial Contabilístico de preparação das demonstrações financeiras

2.1 As demonstrações financeiras consolidadas da SETH, foram preparadas de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), conforme disposto no Decreto-Lei nº 158/2009, de 13 de Julho. O SNC é composto pelas Bases para a Apresentação de Demonstrações Financeiras (BADF), Modelos de Demonstrações Financeiras (MDF), Código de Contas (CC), Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF), Normas Interpretativas (NI) e Estrutura Conceptual.

As demonstrações financeiras consolidadas que incluem o balanço, a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração das alterações no capital próprio, a demonstração dos fluxos de caixa e o anexo, foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Empresa, no dia 11 de Março de 2011, são expressas em euros e foram preparadas de acordo com os pressupostos da continuidade e do regime de acréscimo no qual os itens são reconhecidos como activos, passivos, capital próprio, rendimentos e gastos quando satisfaçam as definições e os critérios de reconhecimento para esses elementos contidos na estrutura conceptual, em conformidade com as características qualitativas da compreensibilidade, relevância, materialidade, fiabilidade, representação fidedigna, substância sobre a forma, neutralidade, prudência, plenitude e comparabilidade.

As políticas contabilísticas apresentadas na nota 3, foram utilizadas nas demonstrações financeiras para o período findo a 31 de Dezembro de 2010 e na informação financeira comparativa apresentada nestas demonstrações financeiras para o período findo a 31 de Dezembro de 2009.

As empresas incluídas na consolidação:

Subsidiárias

MAISTRÊS - DESENV. IMOB. SOC. UNIPES., LDA.
Av. Tomás Ribeiro, 145 - Queijas
Parte de capital detido pela SETH - 100%

SethAngola, SA
Av. Comandante Valódia, nº 5, 6º apt 61,
Kinaxixi – Luanda – Angola
Parte de capital detido pela SETH – 60%

Empresas associadas

Marinertes, SA
Rot. Eng. Edgar Cardoso, 23, 8º - A, Vila Nova de Gaia
Parte de capital detido pela SETH - 29%

Empreendimentos Conjuntos

SOMAGUE/SETH
Cais do Jardim do Tabaco – 1ª Fase, ACE
Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linhó,
2714-555 Sintra
Parte de capital detido pela SETH - 50%

Cais de Cruzeiros – 2ª Fase, ACE
Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linhó,
2714-555 Sintra
Parte de capital detido pela SETH - 37,5%

GMP - GRUPO MARÍTIMO PORTUGUÊS, ACE
Lagoas Park, Edifício Um, 2740-265 Porto Salvo
Parte de capital detido pela SETH - 33,33%

GMP MEK – GRUPO MARÍTIMO PORTUGUÊS MERS
EL KEBIR, ACE
Lagoas Park, Edifício Um, 2740-265 Porto Salvo
Parte de capital detido pela SETH - 33,33%

2.2 Não foram feitas derrogações às disposições do SNC.

2.3 Não existem contas do balanço e da demonstração dos resultados cujos conteúdos não sejam comparáveis com os do período anterior.

2.4 Conforme previsto na NCRF 3 as demonstrações financeiras incluem informação comparativa com referência a 31 de Dezembro de 2009, preparada de acordo com o SNC.

A NCRF 3 proíbe a aplicação retrospectiva das seguintes matérias, que desta forma não foram objecto de alteração face aos valores apresentados para 2009 de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade (POC):

- Desreconhecimento de activos financeiros e passivos financeiros
- Contabilidade de cobertura
- Estimativas
- Activos classificados como detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas

A transição do POC para o SNC teve os seguintes

impactos nas demonstrações financeiras da Empresa:

- a) Os ajustamentos decorrentes da aplicação da NCRF 4 - Políticas contabilísticas, alterações nas estimativas contabilísticas e erros, decorrente de erros no que respeita ao reconhecimento, mensuração, apresentação ou divulgação de elementos de demonstrações financeiras estes afectaram negativamente o capital próprio em 1.095.117€. O resultado do período de 2009 sofreu uma variação de -1.043.827€.
- b) Os ajustamentos decorrentes da transição dos PCGA anteriores para as NCRF afectaram negativamente o capital próprio em 249.428€. O resultado do período de 2009 sofreu uma variação de -54.045€.
- c) A reconciliação do capital próprio relatado de acordo com o POC com o capital próprio segundo as NCRF, entre a data de transição para as NCRF e 31 de Dezembro de 2009, apresenta-se como segue:

(valores em euros)

DESCRIÇÃO	
Capital próprio de acordo com o POC a 1 de Janeiro de 2009	13.665.983
Ajustamentos decorrentes da NCRF 4	
Imparidade sobre saldo clientes	(65.031)
Capital próprio de acordo com o POC a 1 de Janeiro de 2009 reexpresso	13.600.952
Ajustamentos efectuados ao capital próprio em 1 de Janeiro de 2009	
Ajustamentos decorrentes da NCRF 3	
Justo valor dos instrumentos financeiros derivados - negociação	(141.660)
Justo valor dos instrumentos financeiros derivados - cobertura	(44.565)
Desconto sobre saldos de clientes de depósito de garantia	(40.239)
Impostos diferidos	38.746
Capital próprio de acordo com as NCRF a 1 de Janeiro de 2009	13.413.234
Capital próprio de acordo com o POC a 31 de Dezembro de 2009	14.200.540
Ajustamentos decorrentes da NCRF 4	
Ajustamentos efectuados ao capital próprio em 1 de Janeiro de 2009	(65.031)
Correcção Grau Acabamento	(1.207.796)
Imparidade sobre saldos terceiros	(70.553)
Imparidade sobre saldos de empresas participadas	(101.500)
Imparidade sobre saldo clientes	(5.876)
Impostos diferidos	355.638
Capital próprio de acordo com o POC a 31 de Dezembro de 2009 reexpresso	13.105.423
Ajustamentos efectuados ao capital próprio em 31 de Dezembro de 2009	
Ajustamentos decorrentes da NCRF 3	
Ajustamentos efectuados ao capital próprio em 1 de Janeiro de 2009	(187.718)
Justo valor dos instrumentos financeiros derivados	(29.318)
Desconto sobre saldos de clientes de depósito de garantia	(54.683)
Impostos diferidos	22.260
Capital próprio de acordo com as NCRF a 31 de Dezembro de 2009	12.855.965

d) A reconciliação do resultado relatado segundo o POC, relativo ao período findo em 31 de Dezembro de 2009, com o resultado segundo as NCRF relativo ao mesmo período, apresenta-se como segue:

(valores em euros)

DESCRIÇÃO	
Resultado do período de 2009 de acordo com o POC	512.755
Ajustamentos efectuados às rubricas de rendimentos e gastos do período de 2009	
Ajustamentos decorrentes da NCRF 4	
Correcção Grau Acabamento	(1.207.796)
Imparidade sobre saldos terceiros	(76.598)
Imparidade sobre saldos de empresas participadas	(101.500)
Imparidade sobre saldo clientes	(5.876)
Impostos diferidos	347.942
Ajustamentos decorrentes da NCRF 3	
Justo valor dos instrumentos financeiros derivados	(29.318)
Desconto sobre saldos de clientes de depósito de garantia	(54.683)
Impostos diferidos	29.956
Resultado do período de 2009 de acordo com as NCRF	(585.117)

Na preparação do balanço de abertura de acordo com as NCRF, a Sociedade procedeu à reinterpretação de algumas normas contabilísticas, da qual resultou a alteração do Grau de acabamento em duas obras e da reexpressão de saldos de terceiros que apresentam sinais de imparidade, foram efectuados ajustamentos decorrentes da aplicação da NCRF 4 - Políticas contabilísticas, alterações nas estimativas contabilísticas e erros, decorrente das situações identificadas.

Os itens constantes das reconciliações apresentados nas alíneas c) e d) referentes a correcções de erros são os seguintes:

Imparidade sobre saldos terceiros

Reconheceu-se imparidade sobre saldos a receber de clientes, devedores e empresas participadas. Face à informação existente verificou-se que existiam indicadores de imparidade que originaram a necessidade de reconhecer imparidade sobre saldos de terceiros, face à incerteza da sua recuperabilidade. Esta situação originou a reexpressão dos valores apresentados no período anterior.

Correcção Grau Acabamento

Foram reconhecidos montantes relacionados com a fase de acabamento de obras que se encontravam em curso, relativamente aos quais não se encontravam reunidas as condições para o reconhecimento do rédito de acordo com o normativo contabilístico anterior. Esta situação originou a reexpressão dos valores apresentados no período anterior.

Os restantes itens dizem respeito à alteração de políticas contabilísticas decorrentes da adopção da NCRF 3 – Adopção pela primeira vez das Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro.

Justo valor dos instrumentos financeiros derivados

Foram reconhecidos montantes relacionados com o reconhecimento do justo valor de instrumentos financeiros derivados.

Desconto sobre saldos de clientes de depósito de garantia

O efeito deste reconhecimento é relativo ao efeito do desconto financeiro de montantes a receber de clientes de depósito de garantia, cujo acordo de recebimento dos montantes em dívida é superior a doze meses.

3. Principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas aplicadas na preparação das demonstrações financeiras apresentam-se como segue:

3.1

a) Bases de mensuração usadas na preparação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico. Contudo para os instrumentos financeiros derivados foi aplicado o justo valor.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as NCRF requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos activos, passivos, rendimentos e gastos. As estimativas e pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros factores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos activos e passivos cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas. As questões que requerem um maior grau de julgamento ou complexidade, ou para as quais os pressupostos e estimativas são considerados significativos, são apresentados na Nota 3.3 - Principais estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras, na Nota 3.4 – Principais pressupostos relativos ao futuro e na Nota 3.5 – Principais fontes de incerteza das estimativas.

b) Princípios de consolidação

Datas de referência

As demonstrações financeiras consolidadas reflectem os activos, passivos e resultados do Grupo e das suas empresas subsidiárias, relativamente aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009.

As políticas contabilísticas foram aplicadas de forma consistente por todas as empresas do Grupo.

Participações financeiras em subsidiárias

São classificadas como subsidiárias as empresas sobre as quais a SETH exerce controlo. Controlo normalmente é presumido quando a Empresa detém o poder de exercer a maioria dos direitos de voto. Poderá ainda existir controlo quando a SETH detém o poder, directa ou indirectamente, de gerir as políticas financeiras e operacionais de determinada empresa de forma a obter benefícios das suas actividades, mesmo que a percentagem que detém sobre os seus capitais próprios seja inferior a 50%. As empresas subsidiárias são consolidadas integralmente desde o momento no qual a SETH assume o controlo sobre as suas actividades até ao momento em que esse controlo cessa.

Quando as perdas acumuladas de uma subsidiária excedem o interesse minoritário no capital próprio dessa subsidiária, tal excesso é atribuível à SETH na medida em que for incorrido. Subsequentes lucros obtidos por tal subsidiária são reconhecidos como proveitos da SETH até que as perdas previamente absorvidas sejam recuperadas.

Transcrição de demonstrações financeiras em moeda estrangeira

As demonstrações financeiras das subsidiárias da SETH são preparadas na sua moeda funcional. As demonstrações financeiras consolidadas são preparadas em euros, que é a moeda funcional da SETH.

As demonstrações financeiras das empresas cuja moeda funcional difere do euro são transcritas para euros de acordo com os seguintes critérios:

Os activos e passivos são convertidos à taxa de câmbio da data do balanço;

Os proveitos e custos são convertidos com base na aplicação de taxas de câmbio aproximadas das taxas reais nas datas das transacções;

As diferenças cambiais apuradas entre o valor de conversão em euros da situação patrimonial do início do ano e o seu valor convertido à taxa de câmbio em vigor na data do balanço a que se reportam as contas consolidadas são registadas por contrapartida de reservas. Da mesma forma, em relação aos resultados das subsidiárias e empresas associadas, as diferenças cambiais resultantes da conversão em euros dos resultados do exercício, entre as taxas de câmbio utilizadas na demonstração de resultados e as taxas de câmbio em vigor na data de balanço, são registadas em reservas. Na data de alienação da empresa, estas diferenças são reconhecidas em resultados como parte integrante do ganho ou perda resultante da alienação.

Saldos e transacções eliminados na consolidação

Os saldos e transacções entre empresas do Grupo, incluindo quaisquer ganhos ou perdas não realizadas resultantes de operações intra-grupo, são eliminados no processo de consolidação, excepto nos casos em que as perdas não realizadas indiciam a existência de imparidade que deva ser reconhecida nas contas consolidadas.

Ganhos não realizados resultantes de transacções com entidades associadas são eliminados na proporção da participação da SETH nas mesmas. Perdas não realizadas são também eliminadas, mas apenas nas situações em que as mesmas não iniciem existência de imparidade.

3.2 Outras políticas contabilísticas relevantes

a) Activos fixos tangíveis

Os activos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição que compreende o seu preço de compra, incluindo os direitos de importação e os impostos de compra não reembolsáveis, após dedução dos descontos e abatimentos, quaisquer custos directamente atribuíveis para colocar o activo na localização e condição necessárias, para o mesmo ser capaz de funcionar da forma pretendida, e a estimativa inicial dos custos de desmantelamento e remoção do item e de restauração do local no qual este está localizado, deduzido das respectivas

depreciações acumuladas e perdas por imparidade.

Na data da transição para as NCRF a Empresa decidiu considerar como custo dos activos fixos tangíveis o seu valor reavaliado determinado em conformidade com as anteriores políticas contabilísticas, o qual era equiparável em termos gerais ao custo, mensurado de acordo com a NCRF 7.

Os custos subsequentes são reconhecidos como activos fixos tangíveis apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para a Empresa.

Os custos de assistência diária ou de reparação e manutenção são reconhecidas como gastos à medida que são incorridos de acordo com o regime de acréscimo.

A Empresa procede a testes de imparidade sempre que eventos ou circunstâncias indiciam que o valor contabilístico excede o valor recuperável, sendo a diferença, caso exista, reconhecida em resultados. O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu justo valor menos os custos de vender e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados que se esperam vir a obter do uso continuado do activo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

Os terrenos não são depreciados. As depreciações dos activos fixos tangíveis são calculadas segundo o método da linha recta, após a dedução do seu valor residual, de acordo com os seguintes períodos de vida útil esperada dos bens:

	Número de anos
Edifícios e outras construções	8-50
Equipamento básico	3-16
Equipamento de transporte	4-10
Equipamento administrativo	3-10
Equipamentos biológicos	-
Outros activos fixos tangíveis	5-12

As vidas úteis, método de depreciação e valor residual dos bens são revistos anualmente. O efeito das alterações a estas estimativas é reconhecido na demonstração dos resultados prospectivamente.

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre o recebimento e a quantia escriturada do activo, sendo reconhecidos como rendimentos ou gastos no período. No caso de alienação de bens revalorizados, o montante incluído em excedentes de revalorização é transferido para resultados transitados.

b) Locações

A Empresa classifica as operações de locação como locações financeiras ou locações operacionais em função da substância da transacção e não da forma do

contrato. Uma locação é classificada como locação financeira se ela transferir substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade. Uma locação é classificada como locação operacional se ela não transferir substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade.

Locações operacionais

Os pagamentos/recebimentos efectuados pela Empresa à luz dos contratos de locação operacional são registados nos gastos/rendimentos dos períodos a que dizem respeito numa base linear.

Locações financeiras

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início como activo e passivo pelo justo valor da propriedade locada, ou se inferior, ao valor presente dos pagamentos mínimos da locação. Os custos directos iniciais do locatário são adicionados à quantia reconhecida como activo.

Os pagamentos mínimos da locação financeira são repartidos pelo encargo financeiro e pela redução do passivo pendente. Os encargos financeiros são imputados a cada período durante o prazo de locação, a fim de produzir uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo.

c) Participações financeiras

Investimentos em associadas

Os investimentos financeiros em associadas são registados pelo método de equivalência patrimonial, desde a data em que a Empresa adquire a influência significativa directa ou indirecta até ao momento em que a mesma termina, excepto se existirem restrições severas e duradouras que prejudiquem significativamente a capacidade de transferência de fundos para a Empresa, caso em que foi usado o método do custo. As associadas são entidades nas quais a Empresa tem influência significativa mas não exerce controlo sobre as suas políticas financeiras e operacionais. Presume-se que a Empresa exerce influência significativa quando detém o poder de exercer mais de 20% dos direitos de voto da associada. Caso a Empresa detenha menos de 20% dos direitos de voto, presume-se que não exerce influência significativa, excepto quando essa influência possa ser claramente demonstrada.

A existência de influência significativa é normalmente demonstrada por uma ou mais das seguintes formas:

- Representação no Conselho de Administração ou órgão de direcção equivalente;
- Participação em processos de definição de políticas, incluindo a participação em decisões sobre dividendos ou outras distribuições;
- Existência de transacções materiais entre a Empresa e a participada;

- Intercâmbio de quadros de gestão;
- Fornecimento de informação técnica essencial.

O *goodwill* relacionado com uma associada é incluído na quantia escriturada do investimento. Contudo, a amortização desse *goodwill* não é permitida e não é portanto incluída na determinação da parte do investidor nos resultados da associada.

O *goodwill* é testado anualmente, independentemente da existência de indicadores de imparidade. As eventuais perdas de imparidade determinadas são reconhecidas em resultados do período. O valor recuperável é determinado com base no valor em uso dos activos, sendo calculado com recurso a metodologias de avaliação, suportadas em técnicas de fluxos de caixa descontados, considerando as condições de mercado, o valor temporal e os riscos de negócio.

Qualquer excesso da parte do investidor no justo valor líquido dos activos, passivos e passivos contingentes identificáveis da associada acima do custo do investimento é excluído da quantia escriturada do investimento e é incluído como rendimento na determinação da parte do investidor nos resultados da associada do período em que o investimento é adquirido.

Entidades conjuntamente controladas

As entidades conjuntamente controladas, são reconhecidas pelo método da equivalência patrimonial desde a data em que o controlo conjunto se iniciou até à data em que este cesse e são entidades em que a Empresa tem controlo conjunto definido por acordo contratual.

d) Impostos sobre o rendimento do período

O imposto sobre o rendimento do período é calculado com base no resultado tributável da Empresa e considera a tributação diferida.

O imposto corrente sobre o rendimento é calculado com base no resultado tributável (o qual difere do resultado contabilístico) da Empresa, de acordo com as regras fiscais aprovadas à data de balanço no local da sede da Empresa.

Os impostos diferidos referem-se a diferenças temporárias entre os montantes dos activos e passivos relevados contabilisticamente e os respectivos montantes para efeitos de tributação.

Os activos e passivos por impostos diferidos são calculados, e periodicamente avaliados, utilizando as taxas de tributação aprovadas à data de balanço, não se procedendo ao respectivo desconto.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos somente quando for provável que lucros tributáveis estarão disponíveis contra os quais as diferenças

temporárias dedutíveis possam ser utilizadas. Na data de cada balanço, é efectuada uma reapreciação das diferenças temporárias subjacentes aos activos por impostos diferidos no sentido de as reconhecer ou ajustar, em função da expectativa actual da sua recuperação futura.

O imposto sobre o rendimento é reconhecido na demonstração dos resultados, excepto quando relacionado com itens que sejam movimentados em capitais próprios, facto que implica o seu reconhecimento em capitais próprios.

Os impostos diferidos reconhecidos nos capitais próprios, são reconhecidos em resultados, no momento em que forem reconhecidos em resultados os ganhos e perdas que lhes deram origem.

Em conformidade com o estabelecido no parágrafo 68 da NCRF 25, a Empresa procede à compensação dos activos e passivos por impostos diferidos sempre que a Empresa:

- Tiver um direito legalmente executável de compensar activos por impostos correntes contra passivos por impostos correntes;
- Os activos por impostos diferidos e os passivos por impostos diferidos se relacionarem com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma autoridade fiscal sobre a mesma entidade tributável.

e) Inventários

Os inventários são valorizados ao menor entre o seu custo de aquisição e o seu valor realizável líquido. O custo dos inventários inclui todos os custos de compra, custos de conversão e outros custos incorridos para colocar os inventários no seu local e na sua condição actual. O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda estimado no decurso normal da actividade deduzido dos respectivos custos de venda.

A fórmula de custeio das saídas de armazém (consumos) é o custo médio ponderado.

A Empresa reduz o custo dos inventários (*write down*) para o seu valor realizável líquido sempre que esses activos estão escriturados por quantias superiores àquelas que previsivelmente resultariam da sua venda ou uso.

f) Contas a receber

As contas a receber são inicialmente reconhecidas ao seu justo valor, sendo subsequentemente valorizadas ao custo ou custo amortizado, utilizando o método da taxa de juro efectiva, sendo apresentadas em balanço deduzidas das perdas por imparidade que lhe estejam associadas.

As perdas por imparidade são registadas com base na avaliação regular da existência de evidência objectiva

de imparidade associada aos créditos de cobrança duvidosa na data do balanço. As perdas por imparidade identificadas são registadas por contrapartida de resultados, sendo subsequentemente revertidas por resultados caso se verifique uma redução do montante da perda estimada, num período posterior.

g) Caixa e equivalentes de caixa

A caixa e seus equivalentes englobam o dinheiro em caixa e em depósitos à ordem e investimentos financeiros a curto prazo, altamente líquidos que sejam prontamente convertíveis para quantias conhecidas de dinheiro e que estejam sujeitos a um risco insignificante de alterações de valor.

h) Transacções em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas para euros à taxa de câmbio em vigor na data da transacção.

Os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As diferenças cambiais resultantes desta conversão são reconhecidas nos resultados.

Os activos e passivos não monetários registados ao custo histórico, expressos em moeda estrangeira, são convertidos à taxa de câmbio da data da transacção.

Os activos e passivos não monetários expressos em moeda estrangeira registados ao justo valor são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

As diferenças de câmbio resultantes da liquidação de itens monetários ou do relato de itens monetários a taxas diferentes das que foram inicialmente registadas durante o período, ou relatadas em demonstrações financeiras anteriores, são reconhecidas nos resultados do período em que ocorrem.

Quando um ganho ou uma perda num item não monetário é reconhecido directamente no capital próprio, qualquer diferença de câmbio incluída nesse ganho ou perda é reconhecida directamente no capital próprio. Quando um ganho ou uma perda com um item não monetário é reconhecido nos resultados, qualquer diferença de câmbio incluída nesse ganho ou perda é reconhecida nos resultados.

i) Provisões

São reconhecidas provisões quando:

- A Empresa tem uma obrigação presente, legal ou construtiva como resultado de um acontecimento passado;
- É provável que um exfluxo de recursos que incorporem benefícios económicos será necessário para liquidar a obrigação; e,

- É possível efectuar uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

Numa base anual, as provisões são sujeitas a uma revisão, de acordo com a estimativa das respectivas responsabilidades futuras. A actualização financeira da provisão, com referência ao final de cada período, é reconhecida como um gasto financeiro.

Provisões para contratos onerosos

A Empresa reconhece uma provisão para contratos onerosos sempre que os custos não evitáveis de satisfazer as obrigações do contrato excedem os benefícios económicos que se espera sejam recebidos ao abrigo do mesmo.

j) Activos e passivos contingentes

A Empresa não reconhece activos e passivos contingentes.

Os passivos contingentes são divulgados, a menos que seja remota a possibilidade de um exfluxo de recursos que incorporem benefícios económicos. Os activos são divulgados, quando for provável um influxo de benefícios económicos.

k) Reconhecimento de gastos e rendimentos

Os gastos e rendimentos são registados no período a que se referem independentemente do seu pagamento ou recebimento, de acordo com o regime de acréscimo. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas são registadas nas rubricas de Outros activos ou passivos conforme sejam valores a receber ou a pagar.

l) Rédito

O rédito é mensurado pelo justo valor da retribuição recebida ou a receber. O rédito da empresa resulta essencialmente da prestação de serviços de construção que se enquadra na NCRF 19 – contratos de construção e na venda de bens.

O rédito proveniente da venda de bens é reconhecido quando tiverem sido satisfeitas todas as condições seguintes:

- A Empresa tenha transferido para o comprador os riscos e vantagens significativos da propriedade dos bens;
- A Empresa não mantenha envolvimento continuado de gestão com grau geralmente associado com a posse, nem o controlo efectivo dos bens vendidos;
- A quantia do rédito possa ser fiavelmente mensurada;
- Seja provável que os benefícios económicos associados com a transacção fluam para a Empresa; e
- Os custos incorridos ou a serem incorridos

referentes à transacção possam ser fiavelmente mensurados.

O rédito associado com uma prestação de serviços é reconhecido com referência à fase de acabamento da transacção à data do balanço quando o desfecho de uma transacção possa ser fiavelmente estimado. O desfecho de uma transacção pode ser fiavelmente estimado quando todas as condições seguintes forem satisfeitas:

- A quantia de rédito possa ser fiavelmente mensurada;
- Seja provável que os benefícios económicos associados à transacção fluam para a Empresa;
- A fase de acabamento da transacção à data do balanço possa ser fiavelmente mensurada; e
- Os custos incorridos com a transacção e os custos para concluir a transacção possam ser fiavelmente mensurados.

A fase de acabamento do contrato é determinada com base na proporção dos custos incorridos no trabalho executado até à data do relato com os custos estimados totais do contrato. Os pagamentos progressivos e os adiantamentos recebidos dos clientes não reflectem trabalho executado pelo que não são considerados no reconhecimento do rédito.

O rédito compreende os montantes facturados na venda de produtos ou prestações de serviços líquidos de impostos sobre o valor acrescentado, abatimentos e descontos. Quando o influxo de dinheiro ou equivalentes de dinheiro for diferido, o justo valor da retribuição pode ser menor que a quantia nominal. Esta diferença é reconhecida como rédito de juros.

m) Gastos/Rendimentos de financiamentos

Os gastos/rendimentos de financiamentos incluem os juros pagos pelos empréstimos obtidos, os juros recebidos de aplicações efectuadas e rendimentos e gastos similares obtidos e suportados.

Os juros são reconhecidos de acordo com o regime de acréscimo, através do método do juro efectivo para os financiamentos obtidos e concedidos.

n) Acontecimentos após a data de balanço

As demonstrações financeiras apresentadas reflectem os eventos subsequentes ocorridos até 11 de Março de 2011, data em que foram aprovadas pelo Órgão de Gestão conforme referido na Nota 2.1.

Os eventos ocorridos após a data do balanço sobre condições que existiam à data do balanço, são considerados na preparação das demonstrações financeiras.

Os acontecimentos materiais após a data do balanço que não dão lugar a ajustamentos são divulgados na Nota 44.

o) Instrumentos financeiros

A Empresa reconhece um activo financeiro, um passivo financeiro ou um instrumento de capital próprio apenas quando se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento.

Um instrumento financeiro é classificado como um passivo financeiro quando existe uma obrigação contratual por parte do emissor de liquidar capital e/ou juros, mediante a entrega de dinheiro ou de outro activo financeiro, independentemente da sua forma legal.

Os custos iniciais não incluem os custos de transacção dos activos ou passivos financeiros mensurados ao justo valor com contrapartida em resultados.

A Empresa mensura os seus activos e passivos financeiros em cada data de relato ao custo ou custo amortizado menos qualquer perda por imparidade ou ao justo valor com as alterações de justo valor a ser reconhecidas na demonstração de resultados.

A Empresa mensura os instrumentos financeiros ao custo ou custo amortizado menos perda por imparidade quando satisfazem as seguintes condições:

- Seja à vista ou tenha uma maturidade definida;
- Os retornos para o seu detentor sejam (i) de montante fixo, (ii) de taxa de juro fixa durante a vida do instrumento ou de taxa variável que seja um indexante típico de mercado para operações de financiamento (como por exemplo a Euribor) ou que inclua um *spread* sobre esse mesmo indexante;
- Não contenha nenhuma cláusula contratual que possa resultar para o seu detentor em perda do valor nominal e do juro acumulado (excluindo-se os casos típicos de risco de crédito).

Imparidade

Em cada data de balanço é efectuada uma avaliação da existência de evidência objectiva de imparidade, nomeadamente da qual resulte um impacto adverso nos fluxos de caixa futuros estimados do activo financeiro ou grupo de activos financeiros e sempre que possa ser medido de forma fiável.

Para os activos financeiros que apresentam indicadores de imparidade, é determinado o respectivo valor recuperável, sendo as perdas por imparidade registadas por contrapartida de resultados.

Um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objectiva de perda de valor resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial.

p) Contabilidade de cobertura

A Empresa utiliza instrumentos financeiros para

cobertura do risco de taxa de juro, cambial e risco de preço resultante da sua actividade operacional e de financiamento. Os derivados que não se qualificam como de cobertura são registados como de negociação.

Os derivados de cobertura são registados ao seu justo valor e os ganhos ou perdas são reconhecidos de acordo com o modelo de contabilidade de cobertura adoptado pela Empresa. Uma relação de cobertura existe quando:

- À data de início da relação, existe documentação formal da cobertura;
- Existe a expectativa de que a cobertura seja altamente eficaz;
- A eficácia da cobertura possa ser mensurada com fiabilidade;
- A cobertura é avaliada numa base contínua e efectivamente determinada como sendo altamente efectiva ao longo do período de relato financeiro;
- Em relação à cobertura de uma transacção prevista, esta tem de ser altamente provável e tem de apresentar uma exposição a variações nos fluxos de caixa que poderia em última análise afectar os resultados.

Cobertura de risco de taxa de juro fixa ou de risco de preços de mercadorias para mercadorias detidas

As variações do justo valor dos derivados que sejam designados e que se qualifiquem como de cobertura de justo valor são registadas por contrapartida de resultados, em conjunto com as variações de justo valor do risco coberto do activo, passivo ou grupo de activos e passivos. Se a relação de cobertura deixar de cumprir os requisitos da contabilidade de cobertura e o instrumento coberto não for desreconhecido, os ganhos ou perdas acumulados reconhecidos na valorização do risco coberto são amortizados até à maturidade do *item* coberto utilizando o método da taxa de juro original efectiva.

Efectividade

Para que uma relação de cobertura seja classificada como tal, tem que ser demonstrada a sua efectividade. Assim, a Empresa executa testes prospectivos na data de início da relação de cobertura e testes prospectivos e retrospectivos em cada data de balanço, de modo a demonstrar a sua efectividade mostrando que as alterações no justo valor do instrumento coberto são compensadas por alterações no justo valor do instrumento de cobertura, no que diz respeito ao risco coberto. Qualquer ineffectividade apurada é reconhecida em resultados no momento em que ocorre.

3.3 Principais estimativas e julgamentos

As NCRF requerem que sejam efectuadas estimativas e julgamentos no âmbito da tomada de decisão sobre alguns tratamentos contabilísticos com impactos nos valores

reportados no total do activo, passivo, capital próprio, gastos e rendimentos. Os efeitos reais podem diferir das estimativas e julgamentos efectuados, nomeadamente no que se refere ao efeito dos gastos e rendimentos reais. As principais estimativas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos são discutidos nesta nota com o objectivo de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados pela Empresa e a sua divulgação. Uma descrição detalhada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela Empresa é apresentada na Nota 3.2 do Anexo.

Considerando que em muitas situações existem alternativas ao tratamento contabilístico adoptado pela Empresa, os resultados reportados poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente tivesse sido escolhido. O Conselho de Administração considera que as escolhas efectuadas são apropriadas e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Empresa e o resultado das suas operações em todos os aspectos materialmente relevantes. Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para assistir o leitor no entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas são mais apropriadas.

Provisões

A quantia reconhecida como uma provisão é a melhor estimativa do dispêndio exigido para liquidar a obrigação presente à data do balanço.

Justo valor dos instrumentos financeiros

O justo valor é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis, e na ausência de cotação é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação, suportadas em técnicas de fluxos de caixa futuros, descontados considerando as condições de mercado, o valor temporal, a curva de rentabilidade e factores de volatilidade. Estas metodologias podem requerer a utilização de pressupostos ou julgamentos na estimativa do justo valor.

Consequentemente, a utilização de diferentes metodologias ou de diferentes pressupostos ou julgamentos na aplicação de determinado modelo, poderia originar resultados financeiros diferentes daqueles reportados.

Recuperabilidade de saldos devedores de clientes e outros devedores

As perdas por imparidade relativas a saldos devedores de clientes e outros devedores são baseadas na avaliação efectuada pela Empresa da probabilidade de recuperação dos saldos das contas a receber, antiguidade de saldos, anulação de dívidas e outros factores. Existem determinadas circunstâncias e factos que podem alterar a estimativa das perdas por imparidade dos saldos das

contas a receber face aos pressupostos considerados, incluindo alterações da conjuntura económica, das tendências sectoriais, da deterioração da situação creditícia dos principais clientes e de incumprimentos significativos. Este processo de avaliação está sujeito a diversas estimativas e julgamentos. As alterações destas estimativas podem implicar a determinação de diferentes níveis de imparidade e, conseqüentemente, diferentes impactos nos resultados.

Impostos sobre os lucros

Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação do valor final do imposto a pagar é incerto durante o ciclo normal dos negócios. Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente dos impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no período.

Em Portugal, as Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Empresa, durante um período de quatro ou seis anos (quatro anos a partir dos prejuízos gerados no período de 2010), no caso de haver prejuízos fiscais reportáveis. Desta forma, é possível que ocorram correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção da Empresa, de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre os lucros registados nas demonstrações financeiras.

O reconhecimento dos activos por impostos diferidos relacionados com prejuízos fiscais teve por base projecções da Empresa, que demonstram a existência de lucros tributáveis futuros.

Vida útil dos activos fixos tangíveis

A vida útil corresponde ao período durante o qual a empresa espera que o activo esteja disponível para uso. As vidas úteis estimadas apresentadas na nota 3.2 foram determinadas considerando os seguintes factores:

- Uso esperado do activo;
- Desgaste normal esperado do activo considerando níveis de actividade e programa de reparação e manutenção;
- Obsolescência técnica ou comercial proveniente de alterações ou melhoramentos na produção ou de uma alteração na procura de mercado para o serviço ou produto derivado do activo e,
- Limites legais ou semelhantes no uso do activo.

A vida útil do activo é, assim, uma questão de juízo de valor baseada na experiência da empresa. O Conselho de Administração considera que as vidas úteis consideradas são as que melhor reflectem a utilidade esperada do activo.

Estimativa de custos totais de contrato

O rédito dos contratos de prestação de serviços de construção é reconhecido com referência à fase de acabamento da actividade do contrato à data de balanço.

Na determinação da fase de acabamento do contrato são consideradas estimativas de custos totais de contrato. Estas estimativas de custos totais de contrato são apuradas com base no sistema de orçamentação do Departamento de Produção que identifica e valoriza as actividades a executar ao longo do projecto e provocam alterações na aferição da fase de acabamento do contrato à data de balanço e conseqüentemente no montante do rédito do contrato a reconhecer.

O Conselho de Administração revê as estimativas dos custos totais de contrato em cada data de relato e considera que, com base no sistema de orçamentação e acompanhamento da execução de projectos e na sua experiência, estas reflectem de forma apropriada e provavelmente o desfecho dos contratos à data de balanço.

3.4 Principais pressupostos relativos ao futuro

Não foram identificadas pelo órgão de gestão da Empresa situações que coloquem em causa a continuidade da Empresa.

3.5 Principais fontes de incertezas das estimativas

As principais fontes de incertezas encontram-se detalhadas na Nota 3.3.

4. Fluxos de caixa

A Demonstração dos Fluxos de Caixa é preparada segundo o método directo, através do qual são divulgados os recebimentos e pagamentos de caixa brutos em actividades operacionais, de investimento e de financiamento.

A Empresa classifica os juros e dividendos pagos como actividades de financiamento e os juros e os dividendos recebidos como actividades de investimento.

4.1 A 31 de Dezembro de 2010 todos os saldos de caixa e seus equivalentes encontram-se disponíveis para uso.

4.2 A rubrica de caixa e depósitos bancários é constituída pelos seguintes saldos:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Caixa		
Caixa Sede	26.502	38.712
Caixa Obras	20.758	17.733
Caixa Sucursais	16.497	24.969
Caixa ACEs/Subsidiárias	2.237	32.417
Depósitos à ordem		
Bancos Sede	998.460	863.073
Bancos Sucursais	421.217	959.050
Bancos Aces/Subsidiárias	1.032.263	973.379
Outros depósitos bancários		
Bancos Sede	1.400.000	-
Bancos Aces/Subsidiárias	45.000	750.000
	3.962.934	3.659.332

5 Activos fixos tangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

(valores em euros)

	31-12-2010	31-12-2009
Valor Bruto		
Terrenos e recursos naturais	1.172.796	1.153.988
Edifícios e outras construções	3.945.663	3.929.663
Equipamento básico	16.110.179	16.032.005
Equipamento de transporte	1.124.965	1.263.524
Equipamento administrativo	1.462.583	1.536.587
Outros activos fixos tangíveis	56.499	55.245
	23.872.684	23.971.013
Depreciação acumulada e imparidade		
Depreciação do período	(1.819.242)	(1.863.347)
Depreciação acumulada de períodos anteriores	(12.713.461)	(11.360.267)
	(14.532.704)	(13.223.614)
Valor líquido contabilístico	9.339.980	10.747.399

Os movimentos na rubrica de activos fixos tangíveis durante o ano 2010, são analisados como segue:

(valores em euros)

	Saldo inicial	Adições	Alienações	Outras alterações	Saldo final
Valor Bruto					
Terrenos e recursos naturais	1.153.988	18.808	-	-	1.172.796
Edifícios e outras construções	3.929.663	16.000	-	-	3.945.663
Equipamento básico	16.032.005	156.134	(37.021)	(40.939)	16.110.179
Equipamento de transporte	1.263.524	132.324	(262.098)	(8.784)	1.124.965
Equipamento administrativo	1.536.587	74.698	-	(148.702)	1.462.583
Outros activos fixos tangíveis	55.245	1.392	-	(139)	56.499
	23.971.013	399.355	(299.119)	(198.565)	23.872.684
Depreciação acumulada e imparidade					
Edifícios e outras construções	874.916	155.760	-	-	1.030.676
Equipamento básico	10.019.638	1.425.153	(20.998)	(58.514)	11.365.279
Equipamento de transporte	1.102.783	112.709	(262.098)	(16.646)	936.747
Equipamento administrativo	1.192.474	122.704	-	(151.896)	1.163.282
Outros activos fixos tangíveis	33.803	2.916	-	-	36.719
	13.223.614	1.819.242	(283.096)	(227.056)	14.532.704
Total	10.747.399				9.339.980

As outras alterações apresentadas referem-se a variações cambiais.

À data de 31 de Dezembro de 2010, o valor dos activos fixos tangíveis financiados por contratos de locação financeira apresenta-se como se segue:

(valores em euros)

Rubrica	31-12-2010			31-12-2009		
	Valor Bruto	Depreciação / Imparidade	Valor líquido	Valor Bruto	Depreciação / Imparidade	Valor líquido
Terrenos e recursos naturais	1 030 558	-	1 030 558	1 011 750	-	1 011 750
Edifícios e outras construções	2 683 840	(190 111)	2 493 729	2 683 840	(114 056)	2 569 784
Equipamento básico	2 552 290	(725 298)	1 826 992	4 459 040	1 321 038	3 138 002
Equipamento de transporte	-	-	-	41 017	(41 017)	-
	6 266 688	915 409	5 351 279	8 195 648	(1 476 112)	6 719 536

A diminuição ocorrida na rubrica de equipamento básico em locação financeira decorre da finalização normal de contratos celebrados de locação financeira.

O total futuro dos pagamentos mínimos, apresenta-se como se segue:

(valores em euros)

	31-12-2010			31-12-2009		
	Capital em dívida	Juros em dívida	Rendas vincendas	Capital em dívida	Juros em dívida	Rendas vincendas
Menos de um ano	705 427	47 198	752 641	1 091 656	71 745	1 163 401
Entre um e cinco anos	1 818 630	81 701	1 900 317	2 352 310	122 540	2 474 850
Mais de cinco anos	669 617	8 576	678 192	857 262	16 751	874 013
	3 193 674	137 475	3 331 150	4 301 228	211 036	4 512 264

6. Participações financeiras – método da equivalência patrimonial

O detalhe desta rubrica é analisado como segue:

(valores em euros)

Descrição	Tipo	31-12-2010			31-12-2009		
		Valor bruto	Imparidade	Valor líquido	Valor bruto	Imparidade	Valor líquido
Maistrês, Lda	Subsidiária	-	-	-	120.223	-	120.223
Marinertes, SA	Associada	663.312	(663.312)	-	663.312	(663.312)	-
		663.312	(663.312)	-	783.535	(663.312)	120.223

No âmbito da transição para as NCRF, a Empresa, continuou a aplicar o método da equivalência patrimonial na valorização dos investimentos financeiros nas suas demonstrações financeiras.

O movimento das participações financeiras, é analisado como segue:

(valores em euros)

	Saldo inicial	Adições	Alienações	MEP	Outras alterações	Saldo final
Valor bruto						
Marinertes, SA	663.312	-	-	-	-	663.312
	663.312	-	-	-	-	663.312
Imparidade						
Marinertes, SA	(663.312)	-	-	-	-	(663.312)
	(663.312)	-	-	-	-	(663.312)
Total	-					-

A informação financeira resumida referente às associadas apresenta-se como segue:

(valores em euros)

Nome da associada	% de participação	Data de referência	Activos	Passivos	Capital Próprio	Rendimentos	Resultado líquido
Marinertes, SA	29,00%	31-12-2010	989.045	399.844	589.201	1.856	(19.300)

7. Accionistas/sócios

O detalhe desta rubrica é analisado como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Activo não corrente		
Suprimentos	12.670	
	12.670	-
Activo corrente		
Outras operações		233.368
	-	233.368
Passivo corrente		
Adiantamento por conta de lucros	12.849	
	12.849	-

8. Impostos sobre o rendimento

A Empresa regista nas suas contas o efeito fiscal decorrente das diferenças temporárias que se verificam entre os activos e passivos determinados numa óptica contabilística e numa óptica fiscal, o qual é analisado como segue:

(valores em euros)

Descrição	Impostos diferidos activos		Impostos diferidos passivos	
	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2009
Créditos fiscais				
Provisões	57.914	57.914		
Instrumentos financeiros	68.090	68.090		
Activos fixos tangíveis				
Activos intangíveis				
Mais-valias reinvestidas				
Investimentos financeiros	175.778	176.863		
Reavaliações contabilísticas			11.938	13.048
Outras diferenças	49.185	80.343		
Compensação de activos e passivos por impostos diferidos				
Resultado obras - Grau Acabamento	349.590	466.153		
	700.556	849.363	11.938	13.048

Os principais componentes de gastos/rendimentos de impostos apresentam-se como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Impostos correntes	281.303	206.322
Ajustamentos referentes a períodos anteriores		
Origem e reversão de diferenças temporárias	125.202	(576.716)
	406.505	(370.394)

A análise do imposto reconhecido em capital próprio é a seguinte:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Imposto diferido		
Instrumentos financeiros e justo valor	-	-
Reavaliações legais	1 110	1 176
	1 110	1 176

A taxa efectiva de imposto apresenta-se como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Resultados antes de impostos	569.920	(1.011.803)
Taxa nominal de imposto	26,50%	26,50%
Imposto esperado	151.029	(268.128)
Diferenças permanentes (i)	234.383	602.460
Ajustamentos à colecta (ii)	(118.958)	(18.212)
Tributações autónomas (iii)	86.739	110.566
Imposto do exercício (iv)	353.193	426.686
Taxa efectiva de imposto	61,97%	-42,17%

As diferenças permanentes referem-se a acréscimos e deduções à matéria colectável enquanto os ajustamentos à colecta respeitam a deduções à colecta, de acordo com as regras fiscais vigentes à data de balanço.

9. Inventários

Esta rubrica é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Valor Bruto		
Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	530.763	424.916
Valor líquido contabilístico	530.763	424.916

Durante o período foram reconhecidos em custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas 3.889.016 euros (2009: 7.431.339 euros), conforme nota 32.

10. Clientes

A rubrica de Clientes é analisada como segue:

(valores em euros)

	31-12-2010	31-12-2009
Valor Bruto		
Clientes c/c		
Gerais	11.145.698	16.470.935
Empresas subsidiárias	2	-
Empresas associadas	7.158	-
Empreendimentos conjuntos	1.582.202	1.171.431
	12.735.060	17.642.366
Imparidade acumulada		
Perdas por imparidade do período	-	-
Perdas por imparidade de períodos anteriores	(460.383)	(460.383)
	(460.383)	(460.383)
Valor líquido contabilístico	12.274.677	17.181.983

Os movimentos das perdas por imparidade são analisados como segue:

(valores em euros)

Descrição	Saldo inicial	Perdas	Reversões	Saldo final
Perdas por imparidade				
Clientes gerais	460.383			460.383
	460.383	-	-	460.383

A 31 de Dezembro de 2010 o montante de dívida com antiguidade até 6 meses ascendia a 5.543.843 euros, de 6 meses a 12 meses de 2.673.887 euros, sendo o remanescente superior a 12 meses. Adicionalmente, encontram-se registados montantes de adiantamentos de clientes que se encontram relacionados com a dívida existente nesta rubrica no montante de 1.288.158 euros conforme apresentado na nota 26. Encontram-se ainda reconhecidos em proveitos diferidos montantes de juros de mora que ascendem a 544.274 euros, que se encontram debitados aos clientes mas que o réditto se encontra diferido até ao efectivo recebimento dos montantes, conforme nota 28.

Na rubrica de clientes depósito de garantia é apresentado um saldo de 751.954 euros. Este valor compreende retenções efectuadas pelos clientes a título de garantia contratual.

11. Adiantamentos a fornecedores

A rubrica de adiantamentos a fornecedores é analisada como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Valor Bruto		
Fornecedores Gerais	10 147	1 596 541
Valor líquido contabilístico	10 147	1 596 541

12. Estado e outros entes públicos

A rubrica de Estado e outros entes públicos é analisada como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Activo		
Imposto sobre o rendimento	88.789	1 10.647
IVA a recuperar	204.402	484.871
IVA reembolsos pedidos	248.874	432.566
Outros impostos	2.722	28
Outras tributações (Sucursais)	646.684	604.296
	1.191.471	1.632.407
Passivo		
Imposto sobre o rendimento	248.274	188.192
Retenções de imposto sobre o rendimento	47.847	49.845
IVA a pagar	245.229	161.503
Outros impostos	11.111	-
Contribuições para a Segurança Social	85.541	137.874
Outras tributações (Sucursais)	179.030	90.230
	817.031	627.645

13. Outras contas a receber

A rubrica de Outras contas a receber é analisada como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Valor Bruto		
Outros devedores	3.182.163	2.095.537
Grau Acabamento	2.417.529	893.863
Outros acréscimos rendimentos	447.571	2.411.802
	6.047.263	5.401.202
Imparidade acumulada		
Imparidade do período		
Imparidade de períodos anteriores	(24.756)	(24.756)
	(24.756)	(24.756)
Valor líquido contabilístico	6.022.507	5.376.446

A rubrica de Outros devedores no montante de 3.182.163 euros (2009: 2.095.537 euros) inclui 247.811 euros (2009: 304.369 euros) relativos a valores a receber do GMP ACE EE por serviços prestados, 644.079 euros (2009: 0 euros) respeitantes ao adiantamento ao parceiro de consórcio da SETH na obra de Moçambique que representa 50% do valor do adiantamento concedido pelo cliente EDM à SETH (líder do consórcio) e 1.126.973 euros (2009: 446.292 euros) de outros devedores dos ACEs.

A rubrica Grau de Acabamento refere-se a montantes relacionados com a prestação de serviços de construção que foram realizados pela SETH à data de balanço, ainda que não tenham sido debitados ao cliente.

14. Diferimentos

A rubrica de Diferimentos é analisada como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Activo		
Gastos a reconhecer		
Seguros liquidados	19.496	97 496
Outros gastos a reconhecer	77.746	113 129
	97.242	210 625
Passivo		
Rendimentos a reconhecer		
Grau de Acabamento	1.246.486	1 335 305
Juros	544.274	-
Garantia de Obras	365.077	269 710
Outros rendimentos a reconhecer		596 651
	2.155.836	2 201 666

A rubrica Grau de Acabamento refere-se a montantes relacionados com a prestação de serviços de construção ainda não realizada à data de balanço mas já debitada ao cliente.

A rubrica Garantia de Obras respeita ao montante estimado pela SETH do rédito por reconhecer derivado dos custos a incorrer pela prestação de trabalhos adicionais para fazer face a garantias contratuais das obras concluídas e em curso.

Os rendimentos a reconhecer com juros corresponde a Juros de Mora debitados a clientes cujo reconhecimento do rendimento depende do recebimento efectivo.

15. Activos financeiros detidos para negociação

A rubrica de Activos financeiros detidos para negociação é analisada como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Activos financeiros (Acções)	10 800	10 800
	10 800	10 800

16. Capital realizado

O capital social de 4.000.000 euros, representado por 4 milhões de acções ordinárias de valor nominal de 1,00 euro cada, encontra-se integralmente realizado a 31 de Dezembro de 2010.

17. Reservas legais

Em conformidade com o art.º 295 do Código das Sociedades Comerciais e de acordo com os estatutos da Empresa, a reserva legal é obrigatoriamente dotada com um mínimo de 5% dos resultados anuais até à concorrência de um valor equivalente a 20% do capital social da Empresa. Esta reserva só pode ser utilizada na cobertura de prejuízos ou no aumento do capital social.

18. Outras reservas

O detalhe desta rubrica é analisado como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Reservas cambiais	263.650	112.127
	263.650	112.127

As reservas cambiais constituídas referem-se a diferenças cambiais apuradas entre o valor de conversão em euros da situação patrimonial das sucursais no início do ano e o seu valor convertido à taxa de câmbio em vigor na data de balanço.

19. Resultados transitados

A variação dos resultados transitados no montante de 425.919 euros inclui a diferença cambial resultante da conversão cambial dos resultados dos anos anteriores das sucursais.

20. Ajustamentos em activos financeiros

O detalhe desta rubrica é analisado como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Relacionados com o método da equivalência patrimonial:		
Ajustamentos de transição		
Lucros não atribuídos		
Decorrentes de outras variações nos capitais próprios das participadas		
Outros	(28.061)	(43.718)
	(28.061)	(43.718)

21. Outras variações no capital próprio

A rubrica de Outras variações no capital próprio é analisada como segue:

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Diferenças de conversão de demonstrações financeiras	28.829	-
	28.829	-

As variações ocorridas na rubrica de Diferenças de conversão de demonstrações financeiras referem-se actualizações cambiais nas rubricas de balanço das contas das sucursais da empresa no exterior.

22. Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes

O movimento na rubrica de Provisões é analisado como segue:

	(valores em euros)					
	Saldo inicial	Adições	Utilizações	Reversões	Efeito de desconto	Saldo final
Garantias a clientes	52.827	47.580		(32.599)		67.808
Outras	34.194	4.555				38.749
	87.022	52.135	-	(32.599)	-	106.557

A provisão no montante de 38.749 euros sobre a Marinertes servirá para cobrir eventuais responsabilidades que possam surgir do facto de os capitais próprios daquela participada apresentarem-se negativos a 31.12.2010, na respectiva quota-parte detida pela SETH.

A 31 de Dezembro de 2010 a Empresa havia prestado as seguintes garantias bancárias

Descrição	(valores em euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Garantias bancárias prestadas a terceiros		
- Bom cumprimento (contratos construção)	19.940.137	22.506.771
- Propostas a Concursos	1.456.419	1.703.079
- Serviços adquiridos	36.745	36.745
- Judicial	1.302.941	1.302.941
	22.736.242	25.549.536

A empresa não prevê qualquer influxo de benefícios económicos, bem como a ocorrência de factos que obriguem a um exfluxo económico.

23. Financiamentos obtidos

Esta rubrica é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Não corrente		
Instituições de crédito e sociedades financeiras		
Empréstimos bancários	1.062.500	1.000.000
Locações financeiras	2.488.247	3.209.573
	3.550.747	4.209.573
Corrente		
Instituições de crédito e sociedades financeiras		
Empréstimos bancários	375.000	0
Descobertos bancários	249.205	4.702.092
Locações financeiras	705.427	1.091.656
	1.329.632	5.793.748

A análise da rubrica de Financiamentos obtidos, por maturidade, é a seguinte:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Instituições de crédito e sociedades financeiras		
Empréstimos bancários		
Até 1 ano	624.205	4.702.092
De 1 a 5 anos	1.062.500	1.000.000
A mais de 5 anos		
Locações financeiras		
Até 1 ano	705.427	1.091.656
De 1 a 5 anos	1.818.630	2.352.310
A mais de 5 anos	669.617	857.262
	4.880.378	10.003.320

À data de 31 de Dezembro de 2010, os pagamentos futuros do capital em dívida e juros corridos dos financiamentos obtidos não correntes, são analisados como segue:

(valores em euros)

Descrição	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Instituições de crédito e sociedades financeiras						
Empréstimos bancários	395.126	386.989	316.352	-	-	1.098.467
Locações financeiras	630.527	630.527	446.614	274.392	274.392	2.256.452
	1.025.653	1.017.516	762.966	274.392	274.392	3.354.919

24. Outras contas a pagar

A rubrica de Outras contas a pagar é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Corrente		
Fornecedores de investimentos	16.851	99.545
Remunerações a liquidar	773.750	885.964
Out credores por acréscimo gastos	867.108	607.283
Outros credores	1.609.069	817.341
	3.266.777	2.410.133

25. Fornecedores

A rubrica de Fornecedores é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Fornecedores c/c		
Gerais	7.524.698	10.401.871
Empresa-mãe	62.503	
Empresas subsidiárias	1.544	
Outras partes relacionadas		103.824
	7.588.745	10.505.695

26. Adiantamento de clientes

A rubrica de Adiantamento de clientes é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Cientes Gerais	2.776.153	4.031.476
	2.776.153	4.031.476

27. Passivos financeiros detidos para negociação

A rubrica de Passivos financeiros detidos para negociação é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Passivos financeiros detidos para negociação	163.260	171.824
	163.260	171.824

O valor de EUR 163.260, em 31 de Dezembro de 2010, respeita a instrumento financeiro derivado. Não é considerado uma operação de cobertura (de taxa de juro) para efeitos das regras contabilísticas, embora a gestão o tenha contratado para esse efeito ao nível financeiro.

28. Outros passivos financeiros

A rubrica de Outros passivos financeiros é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Outros passivos financeiros	28.061	43.718
	28.061	43.718

O valor de 28.061€ reconhecido nesta rubrica a 31 de Dezembro de 2010 refere-se a instrumento financeiro derivado destinado a cobrir o risco de taxa de juro.

29. Vendas e serviços prestados

As vendas e serviços prestados analisam-se da seguinte forma:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Serviços prestados		
Trabalhos de empreitadas	29.579.637	28.420.149
Serviços secundários	1.570.085	2.000.005
	31.149.721	30.420.153

30. Ganhos/perdas imputadas de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos

Os Ganhos/perdas imputadas de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos analisam-se da seguinte forma:
(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Perdas		
Cobertura de prejuízos		
Aplicação do método da equivalência patrimonial	-	(12.834)
	-	(12.834)

O detalhe das Perdas e Ganhos imputados das participadas encontra-se detalhado na nota 6.

31. Trabalhos para a própria entidade

A rubrica de Trabalhos para a própria entidade é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Activos fixos tangíveis	15.719	124.225
	15.719	124.225

32. Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas

O Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas apresenta-se como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Saldo inicial	424.916	316.953
Compras	3.994.863	7.539.301
Regularizações	-	-
Saldo final	530.763	424.916
CMVMC	3.889.016	7.431.339

33. Fornecimentos e serviços externos

A rubrica de Fornecimentos e serviços externos é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Subcontratos	12.101.500	6.137.015
Serviços especializados:		
Trabalhos especializados	2.173.276	1.894.994
Publicidade e propaganda	111.821	158.544
Vigilância e segurança	155.813	127.782
Honorários	126.094	93.073
Comissões	1.676	
Conservação e reparação	444.014	524.741
Outros	22.764	
Materiais:		
Ferramentas e utensílios de desgaste rápido	178.619	141.915
Livros e documentação técnica	3.344	4.411
Material de escritório	79.510	101.455
Artigos para oferta	4.161	3.872
Outros	153.544	41.833
Energia e fluídos:		
Electricidade	48.786	41.894
Combustíveis	435.951	310.971
Água	67.617	18.926
Outros	56.079	77.441

Deslocações, estadas e transportes:		
Deslocações e estadas	354.223	502.781
Transportes de pessoal	5.583	13.827
Transportes de mercadorias	502.812	887.266
Outros	-	23.448
Serviços diversos:		
Rendas e alugueres	862.304	3.390.133
Comunicação	218.236	292.890
Seguros	320.907	361.743
Royalties	-	
Contencioso e notariado	6.073	36.192
Despesas de representação	22.126	25.182
Limpeza, higiene e conforto	64.337	86.860
Outros serviços	222.096	(92.131)
	18.743.263	15.207.056

34. Gastos com pessoal

A rubrica de Gastos com pessoal é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Remunerações dos órgãos sociais	272.576	313.814
Remunerações do pessoal	4.068.900	4.980.713
Outros benefícios		377
Indemnizações	47.039	33.427
Encargos sobre remunerações	888.416	1.093.473
Seguros de acidentes no trabalho e doenças profissionais	74.047	80.841
Gastos de acção social	1.249	19.284
Outros gastos com o pessoal	90.967	190.399
	5.443.193	6.712.327

O detalhe dos trabalhadores do quadro permanente em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 por cargos de direcção/chefias superiores e categoria profissional é apresentado como segue:

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Órgãos sociais	2	2
Directores/Chefias superiores	5	4
Quadros superiores	19	18
Quadros médios	12	12
Chefias intermédias	11	11
Profissionais altamente qualificados	4	4
Profissionais qualificados	52	69
Profissionais semi-qualificados	9	9
Profissionais não qualificados	2	3
	116	132

35. Aumentos/reduções justo valor

A rubrica de Aumentos/reduções justo valor é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Ganhos		
Instrumentos financeiros		29.318
	-	29.318

36. Outros rendimentos e ganhos

A rubrica de Outros rendimentos e ganhos é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Rendimentos suplementares	1.105.214	520.050
Descontos de pronto pagamento obtidos	43.533	26.045
Ganhos em inventários	-	20.299
Restantes activos financeiros	475.478	825.027
Investimentos não financeiros	80.334	115.514
Outros	394.290	704.777
	2.098.849	2.211.712

Em 31 de Dezembro de 2010, as cedências de activos representam a quase totalidade da rubrica rendimentos suplementares.

37. Outros gastos e perdas

A rubrica de Outros gastos e perdas é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Impostos	416.825	617.578
Dívidas incobráveis	156.109	-
Perdas em inventários	7.151	-
Investimentos não financeiros	25.382	136.417
Outros	1.297.952	365.656
	1.903.418	1.119.650

A rubrica de Outros gastos e perdas no montante de 1.297.952 inclui gastos com serviços bancários de 293.622 euros e ainda o valor de 770.243 euros relativo a custos incorridos com o acordo para renegociação da dívida a receber da obra de Beni Saf na Argélia.

38. Gastos/reversões de depreciação e de amortização

A rubrica de Gastos/reversões de depreciação e de amortização é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Gastos		
Activos fixos tangíveis	1.819.242	1.863.347
	1.819.242	1.863.347

39. Juros e rendimentos similares obtidos

A rubrica de Juros e rendimentos similares obtidos é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Juros obtidos	13.007	101.922
Outros rendimentos similares	8.564	-
	21.571	101.922

40. Juros e gastos similares suportados

A rubrica de Juros e rendimentos similares obtidos é analisada como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Juros suportados	234.284	298.323
Outros gastos e perdas	610.675	868.075
	844.959	1.166.398

41. Locações operacionais

O total dos futuros pagamentos mínimos das locações operacionais não canceláveis apresenta-se como segue:

(valores em euros)

	31-12-2010	31-12-2009
	Pagamentos futuros	Pagamentos futuros
Menos de um ano	143.699	118.186
Entre um e cinco anos	174.032	71.546
Mais de cinco anos		
	317.730	189.732

42. Divulgações de partes relacionadas

Com referência a 31 de Dezembro de 2010, a estrutura accionista da Empresa, é a seguinte:

(número de acções)

	31-12-2010	31-12-2009
MT Højgaard a/s	2.400.000	2.400.000
Operatio SGPS SA	1.600.000	1.600.000
	4.000.000	4.000.000

As transacções entre partes relacionadas apresentam-se como segue:

(valores em euros)

Descrição	2010	2009
Gastos		
MT Højgaard a/s	62.503	32.426
Empreendimentos conjuntos	10	
	62.513	32.426

Os saldos com partes relacionadas apresentam-se como segue:

(valores em euros)

Descrição	31-12-2010	31-12-2009
Activos		
Subsidiárias	52.193	13.703
Associadas	10.082	-
Empreendimentos conjuntos	1.582.202	1.175.127
Passivos		
MT Højgaard a/s	62.503	-
Subsidiárias	1.544	-
Operatio SGPS SA	-	103.824
	1.708.525	1.292.654

As operações subjacentes às transacções e saldos com partes relacionadas foram praticadas a preços de mercado. Os saldos de maior valor em Empreendimentos conjuntos referem-se a cedência de mão-de-obra e de equipamento àquelas entidades.

43. Contratos de Construção

(valores em euros)

	Reconhecidos anos anteriores	Reconhecidos no exercício	Diferidos / Não Reconhecidos	Total
Gastos	32.011.831	26.462.888	-	58.474.719
Rendimentos / Rédito	31.972.700	30.014.452	(988.919)	60.998.233

O método utilizado para a contabilização dos contratos de construção é o método do grau de acabamento. Os réditos e os custos do contrato são reconhecidos de acordo com a NCRF 19.

44. Acontecimentos após a data de balanço

Não ocorreram quaisquer acontecimentos relevantes com impacto nas Demonstrações financeiras a 31.12.2010.

A Administração

Ricardo Pedrosa Gomes (President)

Peter Kofoed

Johnny Rasmussen

Villy Petersen

A Técnica Oficial de Contas

Sofia Mendes

1. Identity of the entity

Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, SA ("SETH") is a limited liability company having its registered office at Av. Tomás Ribeiro, 145 in Queijas, which was incorporated on 17/3/1933. Its main business is Engineering and Civil Construction.

The Company is mostly owned by MT Højgaard a/s, having its registered office in Denmark.

2. Accounting standards used in the preparation of the financial statements

2.1 SETH's consolidated financial statements have been prepared in accordance with the Accounting Standardisation System (ASS), as provided for in Decree-Law 158/2009 of July 13. The ASS comprise the Bases for Presentation of Financial Statements (BPFS), Financial Statement Models (FSM), the Accounts Code (AC), the Accounting and Financial Reporting Standards (AFRS) the Interpretative Standards and the Conceptual Structure.

The consolidated financial statements, which include the balance sheet, the statement of income by nature of expense, the statement of changes in equity, the cash-flow statement and the notes to the accounts, were approved by the Company's Board of Directors on March 11, 2011, are expressed in euros and have been prepared on a going-concern basis and in accordance with accrual accounting principles whereby items are recognised as assets, liabilities, equity, income and costs as and where they meet the recognition definitions and criteria for these elements contained in the conceptual structure, in accordance with qualitative characteristics of comprehensibility, relevance, materiality, reliability, credible representation, substance over form, neutrality, prudence, completeness and comparability.

The accounting policies presented in Note 3 have been used in the financial statements for the period ended December 31, 2010 and in the comparative financial information presented in the financial statements for the period ended December 31, 2009.

Companies included in the consolidation:

Subsidiaries

MAISTRÊS - DESENV. IMOB. SOC. UNIPES., LDA.
Av. Tomás Ribeiro, 145 - Queijas
SETH's equity holding - 100%

SethAngola SA
Av. Comandante Valódia, nº 5, 6º apt 61,
Kinaxixi - Luanda - Angola
SETH's equity holding - 60%

Associate companies

Marinertes, SA
Rot. Eng. Edgar Cardoso, 23, 8º A, Vila Nova de Gaia
SETH's equity holding - 29%

Joint ventures

SOMAGUE/SETH
Cais do Jardim do Tabaco - 1ª Fase, ACE
Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linhó,
2714-555 Sintra
SETH's equity holding - 50%

Cais de Cruzeiros - 2ª Fase, ACE
Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linhó,
2714-555 Sintra
SETH's equity holding - 37.5%

GMP - GRUPO MARÍTIMO PORTUGUÊS, A.C.E.
Lagoas Park, Edifício Um, 2740-265 Porto Salvo
SETH's equity holding - 33.33%

GMP MEK - GRUPO MARÍTIMO PORTUGUÊS MERS
EL KEBIR, A.C.E.
Lagoas Park, Edifício Um, 2740-265 Porto Salvo
SETH's equity holding - 33.33%

2.2 No provision of the ASS has been derogated.

2.3 There are no accounts of the balance sheet and income statement whose content is not comparable with that of the previous period.

2.4 As provided for in AFRS 3, the financial statements include comparable information as at December 31, 2009, prepared in accordance with the ASS.

AFRS 3 prohibits retrospective application of the following matters, which are therefore unchanged from the figures presented for 2009 in accordance with the Official Accounting Plan (POC):

- Derecognition of financial assets and liabilities
- Hedge accounting
- Estimates
- Available-for-sale assets and discontinued operating units

The transition from the POC to the ASS involved the following impacts on the Company's financial statements:

- a) Adjustments stemming from the application of AFRS 4 - Accounting policies, alterations to accounting estimates and errors, arising from errors in respect of the recognition, measurement, presentation or disclosure of items of the financial statements negatively affected equity in the sum of

€1,095,117. The net profit for the period suffered a negative variation of €1,043,827.

b) The adjustments stemming from the previous GAAP to the AFRS had a negative effect on equity in the sum of €249,428. The net profit for the period suffered a negative variation of €54,045.

c) Reconciliation of the equity reported in accordance with the POC and with equity in keeping with the AFRS, between the date of transition to the AFRS and December 31, 2009 is as follows:

(expressed in euros)

DESCRIPTION	
Equity in accordance with the POC as at January 1, 2009	13.665.983
Adjustments stemming from AFRS 4	
Impairment of customer balances	(65.031)
Equity in accordance with the POC as at January 1, 2009, restated	13.600.952
Adjustments to equity on January 1, 2009	
Adjustments stemming from AFRS 3	
Fair value of derivative financial instruments - trading	(141.660)
Fair value of derivative financial instruments - hedging	(44.565)
Discount of customers' warranty deposits	(40.239)
Deferred taxes	38.746
Equity in accordance with the AFRS as at January 1, 2009	13.413.234
Equity in accordance with the POC as at December 31, 2009	14.200.540
Adjustments stemming from AFRS 4	
Adjustments to equity undertaken on January 1, 2009	(65.031)
Degree of finishing correction	(1.207.796)
Impairment of third-party balances	(70.553)
Impairment of participated companies' balances	(101.500)
Impairment of customers' balances	(5.876)
Deferred taxes	355.638
Equity in accordance with the POC as at December 31, 2009, restated	13.105.423
Adjustments to equity undertaken on December 31, 2009	
Adjustments stemming from AFRS 3	
Adjustments to equity undertaken on January 1, 2009	(187.718)
Fair value of derivative financial instruments	(29.318)
Discount of customers' warranty deposits	(54.683)
Deferred taxes	22.260
Equity in accordance with the AFRS as at December 31, 2009	12.855.965

d) Reconciliation of net profit in accordance with the POC in respect of the period ended December 31, 2009, with the net profit in accordance with the AFRS in respect of the same period is as follows:

(expressed in euros)

DESCRIPTION	
2009 net profit in accordance with the POC	512.755
Adjustments made to the income and costs headings in respect of 2009	
Adjustments stemming from AFRS 4	
Degree of finishing correction	(1.207.796)
Impairment of third-party balances	(76.598)
Impairment of balances of participated companies	(101.500)
Impairment of customer balance	(5.876)
Deferred taxes	347.942
Adjustments stemming from AFRS 3	
Fair value of derivative financial instruments	(29.318)
Discount on customer warranty deposit balances	(54.683)
Deferred taxes	29.956
2009 net profit/(loss) in accordance with the AFRS	(585.117)

In preparing the opening balance in accordance with the AFRS, the Company reinterpreted some of the accounting standards, leading to an alteration of the Degree of finishing of two jobs and to the restatement of third-party balances showing signs of impairment, and adjustments were made stemming from the application of AFRS 4 - Accounting policies, alterations to accounting estimates and errors, arising from the situations encountered.

The items included in the reconciliation presented in indents c) and d) in respect of correction of errors are as follows:

Impairment of third-party balances

Impairment was recognised of balances receivable from customers, debtors and participated companies in the light of existing information there were impairment indicators that gave rise to a need to recognise impairments of third-party balances in view of uncertainty as to their recovery. This gave rise to the restatement of the amounts presented during the previous period.

Degree of finishing correction

Amounts were recognised related with the stage of finishing of works in progress, in respect of which conditions were extant for the recognition of revenue in accordance with the previous accounting standards. This gave rise to the restatement of the amounts presented during the previous period.

The remaining items concern the alteration of the accounting policies stemming from the adoption of AFRS 3 - First time adoption of the Accounting and Financial Reporting Standards.

Fair value of derivative financial instruments

Amounts were recognised related with the recognition of the fair value of derivative financial instruments.

Discount on customers' guarantee deposit balances

The effect of this recognition is in respect of the effect of the financial discount of amounts receivable from customers' warranty deposits, in respect of which a debt-receipt period of more than twelve months has been agreed.

3. Main accounting policies

The main accounting principles used in the preparation of the financial statements are as follows:

3.1

a) Measurement bases used in the preparation of the financial statements

The financial statements have been prepared in accordance with the historic cost principle. However, fair value was applied for derivative financial instruments.

Preparation of the financial statements in accordance with the AFRS requires that the Board of Directors make judgements and estimates and use assumptions that affect the application of the accounting standards and the value of assets, liabilities, income and costs. The estimates and associated assumptions are based on historic experience

and on other factors considered reasonable under the circumstances, and they form the basis for the judgements as to the values of those assets and liabilities whose value is not evident using other sources. The real results may differ from the estimates. Matters requiring greater judgement or are more complex, or for which the presumptions and estimates are considered significant, are presented in Note 3.3 - Main estimates and judgements used in the preparation of the financial statements, in Note 3.4 - Main assumptions in respect of the future, and in Note 3.5 - Main sources of uncertainty as to the estimates.

b) Consolidation principles

Reference dates

The consolidated financial statements reflect the assets, liabilities and results of the Group and of its subsidiary companies for the periods ended December 31, 2010 & 2009.

The accounting policies have been applied in a consistence manner by all Group companies.

Financial holdings in subsidiaries

Company over which SETH exercises control are classified as subsidiaries. Control is normally presumed when the Company has the power to exercise the majority of the voting rights. There may also be control where SETH has the power, directly or indirectly, to manage the financial and operational policies of a certain company in order to obtain benefits from their activities, even though the percentage of their equity that it owns is less than 50%. Subsidiary companies are consolidated using the full consolidation method as from the moment SETH assumes control of their activities up to the moment the control ceases.

When the accumulated losses of a subsidiary exceed the non-controlling interest in the equity of that subsidiary, the excess is attributed to SETH to the extent it is incurred. Subsequent profits generated by the subsidiary are recognised as SETH's income until such time as the losses previously absorbed have been recovered.

Translation of foreign currencies in foreign currency

The financial statements of SETH's subsidiaries are prepared in their working currency. The consolidated financial statements are prepared in euros, which is SETH's working currency.

The financial statements of those companies whose working currency is other than the euro are translated into euros in accordance with the following criteria: assets and liabilities are translated at the exchange rate ruling on the balance sheet date;

income and costs and translated on the basis of application of exchange rates approximated the real rates on the dates of the transactions.

Currency translation differences determined

between the amount translated into euros of the balance sheet at the beginning of the year and the amount translated at the exchange rate ruling on the date of balance sheet date to which the consolidated accounts refer are recorded with a contra-entry under reserves. Likewise, with regard to the results of subsidiaries and associate companies, the currency translation differences resulting from the translation into euros of the results for the period, between the exchange rates used in the income statement and the exchange rates ruling on the balance sheet date are recorded under reserves. On the date of sale of the company, these differences are recognised in profit & loss as an integral part of the gain or loss generated by the sale.

Balances and transactions eliminated in the consolidation

Balances and transactions between Group companies, including unrealised any gains or losses stemming from intra-Group transactions, are eliminated during the consolidation process, except in those cases in which the unrealised losses suggest the existence of impairment that ought to be recognised in the consolidated accounts.

Unrealised gains resulting from transactions with associate entities are eliminated in the proportion of SETH's holding in them. Unrealised losses are also eliminated, but only in those situations that do not suggest existence of impairment.

3.2 Other relevant accounting policies

a) Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are carried at acquisition cost, which includes the purchase price, including non-reimbursable import duties and purchase taxes, after deduction of discounts and rebates, any costs directly incurred in putting the asset at the required location and in the required condition for its to be able to operate in the intended manner, and the initial estimate of the costs of dismantling and removing the item and restoring the place where it is located, less accumulated depreciation and impairment losses.

On the date of transition to the AFRS the Company decided to consider as a cost of the tangible fixed assets their revalued value determined in accordance with the previous accounting policies, which, in general terms, was equivalent to the cost measured in accordance with AFRS 7.

Subsequent costs are recognised as tangible fixed assets only if it is probable that they will generate future economic benefits for the Company.

Routine assistance or repair and maintenance costs are recognised as costs as and when incurred in accordance with accrual accounting principles.

The Company performs impairment tests whenever

events or circumstances suggest that the book value exceeds the recoverable value, the difference, if any, is recognised in profit & loss. The recoverable amount is determined as the higher of the fair value less selling costs and the value in use, the latter calculated on the basis of the present value of the estimated future cash flows that are expected to be obtained from ongoing use of the asset and from its sale at the end of its useful life.

Land is not depreciated. Depreciation of tangible fixed assets is calculated in accordance with this straight-line method, after deduction of their residual value, in accordance with the following expected useful lives of the assets:

	Number of Years
Buildings & other constructions	8-50
Plant & machinery	3-16
Transport equipment	4-10
Office equipment	3-10
Biological equipment	-
Other tangible fixed assets	5-12

The useful lives, the depreciation method and the residual value of the assets are reviewed annually. The effect of some alteration of these estimates is recognised prospectively in the income statement.

Gains or losses stemming from the write-off or sale are determined by the difference between the amount received and the book value of the asset, and they are recognised as income or costs during the period. In the case of sale of revalued assets, the amount included in revaluation surpluses is transferred retained earnings.

b) Leasing

The Company classifies lease operations as financial leases or as operational leases in the light of the substance of the transaction and not of the form of the contract. A lease is classified as a finance lease if it substantially transfers all risks and advantages inherent in the ownership. A lease is classified as an operational lease if it does not substantially transfers all risks and advantages inherent in the ownership.

Operational leases

The Company's payments/receipts are recorded, in the light of the operational research contracts, under costs/income for the period to which they refer on a straight-line basis.

Finance leases

Finance lease contracts are recorded on the date of the commencement as an asset and liability for the fair value of the least asset, or if less, at the present value of the minimum lease payments. The lessee's initial direct costs are added to the amount recognised as an asset.

The minimum finance lease payments are split between the financial charge and the reduction of the pending liability. The financial charges are imputed to each period during the life of the lease in order to produce a constant periodic interest rate over the remaining balance of the liability.

c) Financial holdings

Investments in associates

Financial investments in associates are recorded using the equity method, from the date on which the Company acquires significant influence, direct or indirect, up to the moment on which it ends, unless there are severe, lasting restrictions that significantly hinder the ability to transfer funds to the Company, in which case the cost method is used. Associates are entities in which the Company has significant influence but does not exercise control over their financial and operational policies. It is presumed that the Company exercises significant influence when it has the power to exercise more than 20% of the associate's voting rights. Should the Company hold less than 20% of the voting rights. It is presumed that it does not exercise significant influence, except where such influence can be clearly demonstrated.

The existence of significant influence is normally demonstrated in one or more of the following ways:

- representation on the Board of Directors or equivalent management body;
- participation in processes of definition of policies, including participation in decisions on dividends or other distributions;
- existence of material transactions between the Company and the participated company;
- interchange of management staff;
- provision of essential technical information.

The goodwill related with an associate is included in the book value of the investment. However, and amortisation of this goodwill is not allowed and is not therefore included in the determination of the investor's part of the results of the associate.

Goodwill is tested annually, regardless of the existence of impairment indicators. Any impairment losses determined are recognised in profit & loss for the period. The recoverable value is determined on the basis of value in use of the assets, calculated using valuation methodologies underpinned by discounted cash-flow techniques, considering market conditions, the time value and the business risks.

Any excess of the investor in the net fair value of the identifiable assets, liabilities and contingent liabilities of the associate over and above the investment cost is excluded from the book value of the investment and is included as income in the determination of the investor's share of the associate's results for the period in which the investment is required.

Joint ventures

Joint ventures are recognised using the equity method from the date on which joint control began up to the date on which it ends, and they are entities in which the Company has joint control as defined by contractual agreement.

d) Income tax for the period

Income tax for the period is calculated on the basis of the Company's taxable income, and considers deferred taxation.

Current income tax is calculated on the basis of the Company's taxable income (which differs from the book result), in accordance with tax rules approved as of the balance sheet date at the place of the Company's registered office.

Deferred taxes refer to temporary differences between the values of assets and liabilities for accounting purposes and their respective values for taxation purposes.

Deferred tax assets and liabilities are calculated and valued periodically using the tax rates approved as of the balance sheet date, and they are not discounted.

Deferred tax assets are recognised only where it is probable that taxable profits will be available against which the temporary deductible differences can be used. On each balance sheet date a reappraisal is performed of the temporary differences underlying the deferred tax assets with a view to their recognition or adjustment in the light of current expectations as to their future recovery.

Income tax is recognised in the income statement, except when related to items that are boarded under equity, a fact that implies their recognition under equity.

Deferred taxes recognised under equity are recognised in profit & loss at the time the gains & losses that gave rise to them are recognised in profit & loss.

In accordance with the stipulations of paragraph 68 of AFRS 25, the Company offsets deferred tax assets and liabilities in the event that the Company:

- has a legally enforceable right to offset current tax assets against current tax liabilities;
- deferred tax assets and deferred tax liabilities are related with income taxes charged by the same tax authority to the same taxable entity.

e) Inventories

Inventories are valued at the lesser of acquisition cost and their net realisable value. The cost of inventories includes or purchase costs, conversion costs and

other costs incurred place the inventories at their present place and in their present condition. The net realisable value corresponds to the estimated selling price in the normal course of business, less respective selling costs.

The method of costing warehouse outgoings (consumption) is the average weighted cost method.

The Company reduces the cost of the inventors (write down) to the net realisable value in the event that such assets are carried at amounts greater than those that could predictably result from their sale audience.

f) Receivables

Receivables are initially recognise that fair value, and are subsequently valued at cost or amortised cost, using the effective interest rate method, and they are carried in the balance sheet after deduction of any associated impairment losses.

Impairment losses are recorded on the basis of regular evaluation of the existence of objective evidence of impairment associated with doubtful debt as of the balance sheet date. Any impairment losses identified are recorded with the contra-entry in profit & loss, and are subsequently reversed through profit & loss in the event of a reduction of the amount of the estimated loss during a later period.

g) Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include cash in hand and site deposits and short-term, highly-liquid financial investments that are readily convertible into known quantities of cash and are subject and a significant risk of alteration of value.

h) Transactions in foreign currency

Transactions in foreign currency are translated into euros at the exchange rate ruling on the date of the transaction.

Monetary assets and liabilities expressed in foreign currency are translated into euros at the exchange rate ruling on the balance sheet date. Currency translation differences resulting from this translation are recognised in profit & loss.

Non-monetary assets and liabilities recorded at historic cost, expressed in foreign currency, are translated at the exchange rate ruling on the date of the transaction.

Non-monetary assets and liabilities expressed in foreign currency, carried at fair value, translated at the exchange-rate ruling on the date on which the fair value was determined.

Currency translation differences resulting from the

liquidation of monetary items or from reporting monetary items at rates other than those initially recorded during the period, all reported in previous financial statements, are recognised in profit & loss for the period in which they occur.

Where again or a loss on a non-monetary item is recognised directly under equity, any currency translation difference included in that gain or loss is recognised directly under equity. Where again or a loss on a non-monetary item is recognised directly in profit & loss, any currency translation difference included in that gain or loss is recognised in profit & loss.

i) Provisions

Provisions are recognised when:

- the Company has a present, legal or constructive obligation resulting from a past event;
- it is not probable that an outflow of resources that incorporate economic benefits will be required to settle the obligation; or
- when a reliable estimate can be made of the value of the obligation.

On an annual basis, provisions are subject to review in accordance with the estimate of the respective future liabilities. The financial discount of the provision, with reference to the end of each period, is recognised as a financial cost.

Provisions for contracts for consideration

The Company recognises a provision for contracts for consideration in the event that the unavoidable costs of fulfilling the obligations of the contract exceed the economic benefits that are expected to be received under the contract.

j) Contingent assets & liabilities

The Company does not recognise contingent assets and liabilities.

Contingent assets are disclosed unless the possibility of an outflow of resources incorporating economic benefits is remote. The assets are disclosed as and where there is a probable inflow of economic benefits.

k) Recognition of costs and income

Costs and income are recorded during the period to which they refer regardless of their payment receipt, in accordance with accrual accounting principles. Differences between the amounts received and paid and the corresponding revenues and expenses are recorded under other current assets or other current liabilities depending on whether the amounts are receivable or payable.

l) Revenue

Revenue is measured at the fair value of the consideration received or receivable. Of the Company's revenue is essentially the result of the provision of construction services which fall under AFRS 19 – Construction contracts and of the sale of assets.

The revenue stemming from the sale of goods is recognised as and when the following conditions are fulfilled:

- the company has transferred to the buyer the significant risks and advantages inherent in the possession of the assets;
- the Company does not retain either the ongoing management involvement generally associated with possession or effective control of the assets that are sold;
- the amount of revenue can be reliably measured;
- it is probable that the economic benefits associated with the transaction will flow to the Company; and
- the costs incurred or to be incurred in respect of the transaction can be measured reliably.

Revenue associated with the provision of a service is recognised with reference to the finishing stage of the transaction as of the balance sheet date, provided the outcome of a transaction can be estimated reliably. The outcome of a transaction can be estimated reliably when all the following conditions have been met:

- the amount of revenue can be reliably measured;
- it is probable that the economic benefits associated with the transaction will flow to the Company;
- the stage of finishing of the transaction as of the balance sheet date can be measured reliably; and
- the costs incurred with the transaction and the costs to conclude a transaction can be measured reliably.

The stage of finishing of the contract this determined on the basis of the costs incurred in the work performed up to the date of the report as a proportion of the total estimated costs of the contract. The prepayments and progressive payments received from the customers do not reflect the work carried out and they are not therefore considered in recognising revenue.

The revenue includes the amounts build on the sale of products or provision of services net of value added tax, reductions and discounts. Where the inflow of cash and cash equivalents is deferred, the fair value of the remuneration may be less than the nominal amount. This difference is recognised as interest income.

m) Loan and borrowing costs/income

Loan and borrowing costs/income include interest paid on borrowings, interest received on placements made and similar income and costs obtained and borne.

Interests is recognised in accordance with the accrual accounting principle, through the effective interest method both for borrowings and for loans.

n) Subsequent Events

The financial statements reflect subsequent events occurred up to March 11, 2011, the date on which they were approved by the management body as mentioned in Note 2.1.

Events occurring after the balance sheet date that provide additional information on conditions that existed as of the balance sheet date are reflected in the financial statements.

Material events after the balance sheet date that do not give rise to adjustments are disclosed in Note 44.

o) Financial instruments

The Company recognises a financial asset, a financial liability or an equity instrument only when it becomes part of the contractual provisions of the instrument.

An instrument is classified as a financial liability where the issuer has a contractual obligation to settle principal and/or interest by paying cash or another financial asset, regardless of its legal form.

The initial costs do not include transaction costs of financial assets or liabilities measured at fair value through profit & loss.

The Company measures its financial assets and liabilities on each reporting date at cost or amortised cost less any impairment loss, or at fair value with alterations to fair value being recognised in the income statement.

The Company measures financial instruments at cost or amortised cost less impairment loss when they meet the following conditions:

- they are at sight or have a defined maturity;
- the returns to the holder are (i) of a fixed amount, (ii) have a fixed interest rate over the life of the instrument or of a floating rate that is a typical market index for financing operations (such as the Euribor) or includes a spread on the said index.
- contain no contractual clause that could cause for the holder a loss of nominal value and of the accumulated interest (excluding typical cases of credit risk).

Impairment

And assessment is made on each balance sheet date of the existence of objective evidence of impairment, particularly that causing an adverse impact on the future estimated cash flows of the financial asset or group of financial assets, that can at all times be measured reliably.

For those financial assets showing signs of impairment, the respective recoverable value is determined and the impairment losses are recorded in profit & loss.

A financial asset or group of financial assets are impaired in the event that there is objective evidence of a loss of value resulting from one or more events occurring after the initial recognition.

p) Hedge Accounting

The Company uses financial instruments to hedge the interest-rate, exchange-rate and price risk resulting from its operational and financing activity. Derivatives that do not qualify as hedges are recorded as trading derivatives.

Hedge derivatives are recorded at fair value and gains or losses are recognised in accordance with the hedge accounting model adopted by the Company. There is a hedging relationship where:

- as of the start date of the relationship there is a formal hedge documentation;
- there is an expectation that the hedge will be highly effective;
- the effectiveness of the hedge can be measured reliably;
- the hedge is valued on an ongoing basis and effectively determined as being highly effective throughout the financial reporting period;
- in respect of hedging a planned transaction, it has to be highly probable and must have exposure to variations of cash flows that could in the final instance affect results.

Hedging fixed interest-rate risk or merchandise-price risk in respect of merchandise held

Variations to the fair value of derivatives designated and qualified as fair-value hedges are recorded with the contra-entry in profit & loss, together with variations to the fair value of the hedged risk of the asset, liability of group of assets and liabilities. If the hedge no longer complies with the requirements of hedge accounting and the hedge instrument is not derecognised, the accumulated gains or losses recognised in the valuation of the hedged risk are amortised up to the majority of the hedged item using the original effective interest-rate method.

Effectiveness

For a hedge relationship to be so classified its effectiveness must be demonstrated. Therefore, the Company performs prospective tests on the start date of the hedge relationship and prospective and retrospective tests on each balance sheet date, so as to demonstrate its effectiveness showing that the alterations to the fair value of the hedged instrument are offset by alterations to the fair value of the hedge instrument, as far as the hedged risk is concerned. Any ineffectiveness determined is recognised in profit & loss as and when it occurs.

3.3 Main estimates and judgements

The AFRS required that estimates and judgements be made within the scope of taking decisions about some accounting procedures impacting on the values reported under total assets, liabilities, equity, costs and income. The real effects may differ from the estimates and judgements made, particularly with regard to the effect of real costs and income.

The main accounting estimates and judgements used in the application of the accounting principles are discussed in this note with a view to improving the understanding of how their application affects the results reported by the Company and their disclosure. A more detailed description of the main accounting principles used by the Company is provided in Note 3.2 of the notes to the accounts.

Considering that in many situations there are alternatives to the accounting treatment adopted by the Company, the results reported by could be different had a different treatment been chosen. The Board of Directors considers that the choices made are appropriate and the financial statements adequately present the Company's financial situation and the results of its operations in all materially relevant aspects. The results of the alternatives analysed hereunder are presented only to help the reader understand the financial statements and are not intended to suggest that other alternatives are more appropriate.

Provisions

The amount recognised as the provision is the best estimate of the expenditure required to settle the obligation as of the balance sheet date.

Fair value of financial instruments

The fair value is based on market quotations, where available, and, in the absence of a quoted price it is determined using the prices of similar recent transactions carried out under market conditions or on the basis of valuation methodologies underpinned by discounted future cash-flow techniques considering market conditions, time value, yield curve and volatility factors. These methodologies may require the use of assumptions or judgements in estimating the fair value stop.

Consequently, use of different methodologies or different assumptions or judgements in the application of a given model could give rise to financial results different from those reported.

Recoverability of debtor balances of customers and other debtors

Impairment losses in respect of debt imbalances of customers and other debtors are based on an assessment made by the Company of the probability of recovering the balances of receivables, the age of the balances, cancellation of debts and other factors. There are certain circumstances and facts that could alter the estimate of impairment losses of the balances of receivables in the light of the assumptions considered, including alterations of the situation of the economy, sectoral trends, deterioration of the credit situation of the major customers and significant defaults. This process of evaluation is subject to sundry estimates and judgements. Alteration of these estimates could imply different levels of impairment and, consequently, different impacts on results.

Income tax

There are different transactions and calculations in respect of which the determination of the final amount of tax payable is uncertain during the normal business cycle. Other interpretations and estimates could result in a different amount of income taxes, current and deferred, recognised during the year.

In Portugal, the tax authorities are charged with reviewing the calculation of the taxable income made by the Company, during a period of four or six years (four years for losses generated after 2010), in the case of tax losses carried forward. There may therefore be corrections to the taxable income, mainly as a result of differences in the interpretation of tax legislation. Nevertheless, the Company is convinced that there will be no significant corrections to the income tax recorded in the financial statements.

Recognition of deferred tax assets related with tax losses was based on the Company's projections, which demonstrate the existence of future taxable profits.

Useful lives of tangible fixed assets

The useful life corresponds to the period during which the Company expects that the asset will be available for use. The estimated useful lives presented in Note 3.2 were determined taking the following factors into consideration:

- e) expected use of the assets;
- f) normal wear expected of the asset, considering activity levels and the maintenance and repair programme;
- g) technical or commercial obsolescence caused by alterations or improvements to production or by alterations to market demand for the service or product stemming from the asset; and
- h) legal or similar limits to the use of the assets.

The useful life of the asset is therefore a question of a value judgement based on the Company's experience. The Board of Directors considers that the useful lives considered are those that best reflect the expected use of the asset.

Estimate of total contract costs

The revenue of the construction services provision contracts is recognised with reference the stage of finishing of the activity of the contract as of the balance sheet date.

The total estimated costs of the contract are taken into consideration in determining the stage of finishing of the contract. These estimates of the total costs of the contract are determined on the basis of the Production Department's estimating system, which identifies and assesses the value of the activities to be undertaken throughout the project and cause alterations the assessment of the stage of finishing of the contract as of the balance sheet date and, consequently, of the amount of the contract revenue to be recognised.

The Board of Directors reviews the estimates of the total contract costs on each reporting date and considers that, on the basis of the estimating system and of the monitoring of the execution of the project's and of its own experience, they appropriately and probably reflect the outcome of the contracts as of the balance sheet date.

3.4 Main assumptions in respect of the future

The Company's management body has determined no situations that could call into question the continuity of the Company.

3.5 Main sources of uncertainty of the estimates

The main sources of uncertainties are detailed in the Note 3.3.

4. Cash flows

The Cash-flow statement is prepared in accordance with the direct method through which gross cash receipts and payments in operating, investing and financing activities are disclosed.

The Company classifies interest and dividend paid as financing activities and interest and dividends received as investing activities.

4.1 As at December 31, 2010, all cash & cash equivalent balances are available for use.

4.2 Cash and bank deposits comprises the following balances:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Cash		
Head Office Cash	26.502	38.712
Job Sites Cash	20.758	17.733
Branches Cash	16.497	24.969
Joint Ventures / Subsidiaries Cash	2.237	32.417
Sight deposits		
Banks Head Office	998.460	863.073
Banks Branches	421.217	959.050
Banks Joint Ventures/Subsidiaries	1.032.263	973.379
Other bank deposits		
Banks Head Office	1.400.000	-
Banks Joint Ventures/Subsidiaries	45.000	750.000
	3.962.934	3.659.332

5 Tangible fixed assets

The breakdown of this heading is as follows:

(expressed in euros)

	31-12-2010	31-12-2009
Gross Value		
Land & natural resources	1.172.796	1.153.988
Buildings & other constructions	3.945.663	3.929.663
Plant & machinery	16.110.179	16.032.005
Transport equipment	1.124.965	1.263.524
Office equipment	1.462.583	1.536.587
Other tangible fixed assets	56.499	55.245
	23.872.684	23.971.013
Accumulated depreciation and impairment		
Depreciation charges for the period	(1.819.242)	(1.863.347)
Depreciation accumulated from previous periods	(12.713.461)	(11.360.267)
	(14.532.704)	(13.223.614)
Net book value	9.339.980	10.747.399

Movements under Tangible fixed assets during 2010 are as follows:

(expressed in euros)

	Opening Balance	Additions	Disposals	Other Changes	Closing Balance
Gross Value					
Land & natural resources	1.153.988	18.808	-	-	1.172.796
Buildings & other constructions	3.929.663	16.000	-	-	3.945.663
Plant & machinery	16.032.005	156.134	(37.021)	(40.939)	16.110.179
Transport equipment	1.263.524	132.324	(262.098)	(8.784)	1.124.965
Office equipment	1.536.587	74.698	-	(148.702)	1.462.583
Other tangible fixed assets	55.245	1.392	-	(139)	56.499
	23.971.013	399.355	(299.119)	(198.565)	23.872.684
Accumulated depreciation and impairment					
Buildings & other constructions	874.916	155.760	-	-	1.030.676
Plant & machinery	10.019.638	1.425.153	(20.998)	(58.514)	11.365.279
Transport equipment	1.102.783	112.709	(262.098)	(16.646)	936.747
Office equipment	1.192.474	122.704	-	(151.896)	1.163.282
Other tangible fixed assets	33.803	2.916	-	-	36.719
	13.223.614	1.819.242	(283.096)	(227.056)	14.532.704
Total	10.747.399				9.339.980

Other alterations refers to currency fluctuations.

As at December 31, 2010, the breakdown value of tangible fixed assets financed by Finance lease contracts is as follows:

(expressed in euros)

Heading	31-12-2010			31-12-2009		
	Gross Value	Depreciation / Impairment	Net Value	Gross Value	Depreciation / Impairment	Net Value
Land & natural resources	1 030 558	-	1 030 558	1 011 750	-	1 011 750
Buildings & other constructions	2 683 840	(190 111)	2 493 729	2 683 840	(114 056)	2 569 784
Plant & machinery	2 552 290	(725 298)	1 826 992	4 459 040	1 321 038	3 138 002
Transport equipment	-	-	-	41 017	(41 017)	-
	6 266 688	915 409	5 351 279	8 195 648	(1 476 112)	6 719 536

The reduction of plant & machinery carried under finance leases stems from the normal end to finance lease contracts.

The total of future minimum payments is broken down as follows:

(expressed in euros)

	31-12-2010			31-12-2009		
	Principal Outstanding	Interest Owed	Rents Falling Due	Principal Outstanding	Interest Owed	Rents Falling Due
Less than 1 year	705 427	47 198	752 641	1 091 656	71 745	1 163 401
1 to 5 years	1 818 630	81 701	1 900 317	2 352 310	122 540	2 474 850
Over 5 years	669 617	8 576	678 192	857 262	16 751	874 013
	3 193 674	137 475	3 331 150	4 301 228	211 036	4 512 264

6. Financial holdings – equity method

The breakdown of this heading is as follows:

(expressed in euros)

Description	Type	31-12-2010			31-12-2009		
		Gross Value	Impairment	Net Value	Gross Value	Impairment	Net Value
Maistrês, Lda	Subsidiary	-	-	-	120.223	-	120.223
Marinertes, SA	Associate	663.312	(663.312)	-	663.312	(663.312)	-
		663.312	(663.312)	-	783.535	(663.312)	120.223

Within the scope of the transition to the AFRS, the Company continued to apply the equity method in its valuation of financial investments in its financial statements.

The breakdown of the movement under financial holdings is as follows:

(expressed in euros)

	Opening Balance	Additions	Disposals	Equity Method	Other Changes	Closing Balance
Gross Value						
Marinertes, SA	663.312	-	-	-	-	663.312
	663.312	-	-	-	-	663.312
Impairment						
Marinertes, SA	(663.312)	-	-	-	-	(663.312)
	(663.312)	-	-	-	-	(663.312)
Total	-					-

Summary financial information in respect of the associates is as follows:

(expressed in euros)

Associate's name	% of Holding	Reference Date	Assets	Liabilities	Equity	Income	Net Profit (Loss)
Marinertes, SA	29,00%	31-12-2010	989.045	399.844	589.201	1.856	(19.300)

7. Equityholders

The breakdown of this heading is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Non-current assets		
Loan capital	12.670	
	12.670	-
Current assets		
Other operations		233.368
	-	233.368
Current liabilities		
Advances on account of profits	12.849	
	12.849	-

8. Income tax

The Company records in its accounts the tax effect stemming from the temporary differences between the assets and liabilities determined from an accounting standpoint and from a tax standpoint, as follows:

(expressed in euros)

Description	Deferred Tax Assets		Deferred Tax Liabilities	
	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2009
Tax credits				
Provisions	57.914	57.914		
Financial instruments	68.090	68.090		
Tangible fixed assets				
Intangible assets				
Reinvested gains				
Financial investments	175.778	176.863		
Book revaluations			11.938	13.048
Other differences	49.185	80.343		
Assets & liabilities offset by deferred taxes				
Result of works - Degree of finishing	349.590	466.153		
	700.556	849.363	11.938	13.048

The main components of tax costs/income are as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Current taxes	281.303	206.322
Adjustments in respect of previous periods		
Source and reversal of temporary differences	125.202	(576.716)
	406.505	(370.394)

The breakdown of tax recognised under equity is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Deferred Tax		
Financial instruments at fair value	-	-
Legal revaluations	1 110	1 176
	1 110	1 176

The effective tax rate is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Pre-tax profit	569.920	(1.011.803)
Nominal tax rate	26,50%	26,50%
Expected tax	151.029	(268.128)
Permanent differences (i)	234.383	602.460
Adjustments of the assessment (ii)	(118.958)	(18.212)
Autonomous taxation (iii)	86.739	110.566
Tax for the period (iv)	353.193	426.686
Effective tax rate	61,97%	-42,17%

Permanent differences referred to additions to and deductions from taxable income, while adjustments to the tax assessment have regard to deductions from the tax in accordance with tax rules in force on the balance sheet date.

9. Inventories

The breakdown of this heading is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Gross Value		
Raw & subsidiary materials & consumables	530.763	424.916
Net book value	530.763	424.916

During the period €3,899,016 (2009: €7,431,339) were recognised under cost of goods sold and materials consumed, as per Note 32.

10. Customers

The breakdown of Customers is as follows:

(expressed in euros)

	31-12-2010	31-12-2009
Gross Value		
Trade accounts receivable		
General	11.145.698	16.470.935
Subsidiary companies	2	-
Associate companies	7.158	-
Joint ventures	1.582.202	1.171.431
	12.735.060	17.642.366
Accumulated impairment		
Impairment losses for the period	-	-
Impairment losses of previous periods	(460.383)	(460.383)
	(460.383)	(460.383)
Net book value	12.274.677	17.181.983

Movements under impairment losses are as follows:

(expressed in euros)

Description	Opening balance	Losses	Reversals	Closing balance
Impairment losses				
Customers in general	460.383			460.383
	460.383	-	-	460.383

As at December 31, 2010, debt aged up to 6 months amounted to €5,543,843, from 6 to 12 months to €2,673,887, the remainder being aged over 12 months. Additionally, customer prepayments have been recorded related with the debt existing under this heading in the sum of €1,288,158 as shown in Note 26. Default interest in the sum of €544,274 is also recognised under deferred income. This sum has been debited to the customers but the revenue has been deferred up to actual receipt of the sums in question, as per Note 28.

Customers' warranty deposits shows a balance of €751,954. This amount includes sums withheld by customers by way of contractual warranty.

11. Advances to suppliers

The breakdown Advances to suppliers is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Gross Value		
Suppliers in general	10 147	1 596 541
Net book value	10 147	1 596 541

12. State & other public entities

The breakdown State & other public entities is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Assets		
Income tax	88.789	1 10.647
VAT recoverable	204.402	484.871
VAT reimbursements requested	248.874	432.566
Other taxes	2.722	28
Other taxes (Branches)	646.684	604.296
	1.191.471	1.632.407
Liabilities		
Income tax	248.274	188.192
Income tax withheld	47.847	49.845
VAT payable	245.229	161.503
Other taxes	11.111	-
Social Security contributions	85.541	137.874
Other taxes (Branches)	179.030	90.230
	817.031	627.645

13. Other receivables

The breakdown Other receivables is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Gross Value		
Other Debtors	3.182.163	2.095.537
Degree of finishing	2.417.529	893.863
Other accrued income	447.571	2.411.802
	6.047.263	5.401.202
Accumulated impairment		
Impairment during the period		
Impairment during previous periods	(24.756)	(24.756)
	(24.756)	(24.756)
Net book value	6.022.507	5.376.446

Other debtors in the sum of €3,182,163 (2009: €2,095,537) includes €247,811 (2009: €304,369) in respect of amounts receivable from GMP ACE EE for services rendered, €644,079 (2009: €0) in respect of an advance to SETH's consortium partner in the Mozambique job, accounting for 50% of the prepayment made by customer EDM to SETH (leader of the consortium) and €1,126,973 (2009: €446,292) in respect of other joint-venture debtors.

Degree of finishing refers to amounts related with the provision of construction services being provided by SETH as of the balance sheet date that had not yet been debited to the customers.

14. Deferrals

The breakdown of Deferrals is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Assets		
<i>Costs pending recognition</i>		
Insurance paid	19.496	97 496
Other costs pending recognition	77.746	113 129
	97.242	210 625
Liabilities		
<i>Income pending recognition</i>		
Degree of finishing	1.246.486	1 335 305
Interest	544.274	-
Works warranties	365.077	269 710
Other income pending recognition		596 651
	2.155.836	2 201 666

Degree of finishing refers to amounts related with the provision of construction services not yet undertaken as of the balance sheet date but already debited to the customers.

Works Warranties has to do with the amount estimated by SETH of the revenue to be recognised as a result of the costs to be incurred for the provision of additional work to fulfil contractual warranties in respect of works concluded and in progress.

Interest income to be recognised has to do with Default interest charged to customers, recognition of the respective income being dependent on its actual receipt.

15. Held-for-trading financial assets

The breakdown Financial assets held for trading is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Financial Assets (Shares)	10 800	10 800
	10 800	10 800

16. Paid-up equity capital

The equity capital in the sum of €4,000,000, represented by 4 million ordinary shares each of the par value of €1.00, is fully paid up as at December 31, 2010.

17. Legal reserves

In accordance with Article 295 of the Companies Code and with the Company's articles of association, the legal reserve must be increased by a minimum of 5% of the year's net profit until it equals 20% of the Company's equity capital. This reserve may only be used to cover losses or to increase the share capital.

18. Other reserves

The breakdown of this heading is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Currency reserves	263.650	112.127
	263.650	112.127

Currency reserves set aside have to do with currency differences determined between the translation into euros of the balance sheets of the branches at the start of the year and their value translated at the exchange rate ruling on the balance sheet date.

19. Retained earnings

The change under retained earnings in the sum of €425,919 includes the currency translation difference resulting from the translation of the previous years' results of the branches.

20. Adjustments to financial assets

The breakdown of this heading is as follows:

Description	(expressed in euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Related with the equity method:		
Transition adjustments		
Profits not attributed		
Stemming from other changes in equity of the participated companies		
Other	(28.061)	(43.718)
	(28.061)	(43.718)

21. Other changes in equity

The breakdown of Other changes in equity is as follows:

Description	(expressed in euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Financial statement translation differences	28.829	-
	28.829	-

The changes under Currency translation differences in the financial statements refer to translation updates of the balance sheet headings of the Company's branches abroad.

22. Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets

The breakdown of the movement under provisions is as follows:

	(expressed in euros)					
	Opening balance	Additions	Use	Reversals	Discount effect	Closing balance
Warranties for customers	52.827	47.580		(32.599)		67.808
Other	34.194	4.555				38.749
	87.022	52.135	-	(32.599)	-	106.557

The provision in the sum of €38,749 in respect of Marinertes will be used to cover such liabilities as may arise from the fact that the equity of this subsidiary is negative as at 31/12/2010 in respect of that part held by SETH.

As at December 31, 2010, the Company had provided the following bank guarantees:

Description	(expressed in euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Bank guarantees provided to third parties		
Good performance (construction contracts)	19.940.137	22.506.771
Bids in calls for tenders	1.456.419	1.703.079
Services acquired	36.745	36.745
Judicial	1.302.941	1.302.941
	22.736.242	25.549.536

The company does not expect any inflow of economic benefits or the occurrence of facts that will oblige an economic outflow.

23. Borrowings

The breakdown of this heading is as follows:

Description	(expressed in euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Non-current		
Credit institutions and financial companies		
Bank loans	1.062.500	1.000.000
Finance leases	2.488.247	3.209.573
	3.550.747	4.209.573
Current		
Credit institutions and financial companies		
Bank loans	375.000	0
Overdraft facilities	249.205	4.702.092
Finance leases	705.427	1.091.656
	1.329.632	5.793.748

The breakdown of borrowings by maturities is as follows:

Description	(expressed in euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Credit institutions and financial companies		
Bank loans		
Up to 1 year	624.205	4.702.092
1 to 5 years	1.062.500	1.000.000
Over 5 years		
Finance leases		
Up to 1 year	705.427	1.091.656
1 to 5 years	1.818.630	2.352.310
Over 5 years	669.617	857.262
	4.880.378	10.003.320

As at December 31, 2010, the breakdown of future payments of principal owed and accrued interest on non-current borrowings is as follows:

Description	(expressed in euros)					
	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Credit institutions and financial companies						
Bank loans	395.126	386.989	316.352	-	-	1.098.467
Finance leases	630.527	630.527	446.614	274.392	274.392	2.256.452
	1.025.653	1.017.516	762.966	274.392	274.392	3.354.919

24. Other accounts payable

The breakdown Other payables is as follows:

Description	(expressed in euros)	
	31-12-2010	31-12-2009
Current		
Suppliers of investments	16.851	99.545
Remuneration payable	773.750	885.964
Other creditors for accrued costs	867.108	607.283
Other creditors	1.609.069	817.341
	3.266.777	2.410.133

25. Suppliers

The breakdown of Suppliers is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Trade accounts payable		
General	7.524.698	10.401.871
Parent company	62.503	
Subsidiary companies	1.544	
Other related parties		103.824
	7.588.745	10.505.695

26. Customer prepayments

The breakdown of Customer prepayments is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Customers in general	2.776.153	4.031.476
	2.776.153	4.031.476

27. Financial liabilities assets held for trading

The breakdown Financial liabilities held for trading is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Financial liabilities assets held for trading	163.260	171.824
	163.260	171.824

The sum of €163,260 as at December 31, 2010, has to do with the derivative financial instrument. It is not considered a (interest-rate) hedge operation for accounting-rules purposes, although management contracted it for that purpose from a financial standpoint.

28. Other financial liabilities

The breakdown of Other financial liabilities is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Other financial liabilities	28.061	43.718
	28.061	43.718

The sum of €28,061 recognised under this heading as at December 31, 2010, refers to a derivative financial instrument designed to hedge the interest-rate risk.

29. Sales & services rendered

The breakdown of Sales & services rendered is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Services rendered		
Construction contract works	29.579.637	28.420.149
Secondary services	1.570.085	2.000.005
	31.149.721	30.420.153

30. Gains/losses imputed to subsidiaries, associates and joint ventures

The breakdown of imputed gains/losses of subsidiaries, associates and joint ventures is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Losses		
Cover of losses		
Application of the equity method	-	(12.834)
	-	(12.834)

Details of the imputed losses and gains of the participated companies is provided in Note 6.

31. Own work capitalised

The breakdown of Own work capitalised is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Tangible fixed assets	15.719	124.225
	15.719	124.225

32. Cost of goods sold & materials consumed

The breakdown of Cost of goods sold & materials consumed is as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Opening balance	424.916	316.953
Purchases	3.994.863	7.539.301
Regularisation	-	-
Closing balance	530.763	424.916
Cost of Goods Sold & Materials Consumed	3.889.016	7.431.339

33. Third-party supplies & services

The breakdown of Third-party supplies & services is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Subcontracts	12.101.500	6.137.015
Specialised services		
Specialised work	2.173.276	1.894.994
Advertising & publicity	111.821	158.544
Guards & security	155.813	127.782
Fees	126.094	93.073
Commissions	1.676	
Maintenance & repairs	444.014	524.741
Other	22.764	
Materials		
Fast-wearing tools & utensils	178.619	141.915
Books technical documentation	3.344	4.411
Office material	79.510	101.455
Gifts	4.161	3.872
Other	153.544	41.833
Energy & fluids		
Electricity	48.786	41.894
Fuel	435.951	310.971
Water	67.617	18.926
Other	56.079	77.441

Travel, board & lodging and transport		
Travel, board & lodging	354.223	502.781
Personnel transport	5.583	13.827
Carriage of goods	502.812	887.266
Other	-	23.448
Sundry services		
Leases & rentals	862.304	3.390.133
Communication	218.236	292.890
Insurance	320.907	361.743
Royalties	-	
Litigation and notaries	6.073	36.192
Entertainment costs	22.126	25.182
Cleaning, hygiene & comfort	64.337	86.860
Other services	222.096	(92.131)
	18.743.263	15.207.056

34. Staff costs

The breakdown of Staff costs is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Remuneration of corporate officers	272.576	313.814
Remuneration of personnel	4.068.900	4.980.713
Other benefits		377
Indemnities	47.039	33.427
Charges on remuneration	888.416	1.093.473
Workmen's compensation & professional illness insurance	74.047	80.841
Social action costs	1.249	19.284
Other staff costs	90.967	190.399
	5.443.193	6.712.327

Details of the Company's permanent staff as at December 31, 2010 & 2009, by senior management, management and professional category are as follows:

Description	31-12-2010	31-12-2009
Corporate officers	2	2
Top managers	5	4
Senior managers	19	18
Middle managers	12	12
Foremen	11	11
Highly-skilled personnel	4	4
Skilled personnel	52	69
Semi-skilled personnel	9	9
Unskilled personnel	2	3
	116	132

35. Increases/ reductions of fair value

The breakdown of Increases/ reductions of fair value is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Gains		
Financial instruments		29.318
	-	29.318

36. Other income & gains

The breakdown Other income & gains is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Supplementary income	1.105.214	520.050
Prompt payment discounts earned	43.533	26.045
Inventory gains	-	20.299
Other financial assets	475.478	825.027
Non-financial investments	80.334	115.514
Other financial assets	394.290	704.777
	2.098.849	2.211.712

As at December 31, 2010, assignment of assets accounts for almost the whole of the supplementary income heading.

37. Other costs & losses

The breakdown of Other costs & losses & gains is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Taxes	416.825	617.578
Bad debt	156.109	-
Inventory losses	7.151	-
Non-financial investments	25.382	136.417
Other	1.297.952	365.656
	1.903.418	1.119.650

The Other heading in the sum of €1,297,952 includes banking services costs totalling €293,622 and also the sum of €770,243 in respect of costs incurred with the agreement for the renegotiation of the debt receivable in respect of the Beni Saf job in Algeria.

38. Expenses/ reversals of depreciation & amortisation

The breakdown of Costs/ reversals of depreciation and amortisation is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Costs		
Tangible fixed assets	1.819.242	1.863.347
	1.819.242	1.863.347

39. Interest & similar income

The breakdown of Interest & similar income is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Interest income	13.007	101.922
Other similar income	8.564	-
	21.571	101.922

40. Interest & similar costs

The breakdown of Interest & similar costs is as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Interest expense	234.284	298.323
Other costs & losses	610.675	868.075
	844.959	1.166.398

41. Operational leases

The breakdown of the total of the minimum future payments in respect of non-cancellable operational leases is as follows:

(expressed in euros)

	31-12-2010	31-12-2009
	Future payments	Future payments
Under 1 year	143.699	118.186
1 to 5 years	174.032	71.546
Over 5 years	317.730	189.732

42. Disclosures of related parties

With reference to December 31, 2010, the Company's equityholder structure is as follows:

(number of shares)

	31-12-2010	31-12-2009
MT Højgaard a/s	2.400.000	2.400.000
Operatio SGPS SA	1.600.000	1.600.000
	4.000.000	4.000.000

Transactions between related parties are as follows:

(expressed in euros)

Description	2010	2009
Costs		
MT Højgaard a/s	62.503	32.426
Joint ventures	10	
	62.513	32.426

Balances with related parties are as follows:

(expressed in euros)

Description	31-12-2010	31-12-2009
Assets		
Subsidiaries	52.193	13.703
Associates	10.082	-
Joint ventures	1.582.202	1.175.127
Liabilities		
MT Højgaard a/s	62.503	-
Subsidiaries	1.544	-
Operatio SGPS SA	-	103.824
	1.708.525	1.292.654

Operations underlying transactions and balances with related parties have been undertaken at market prices. The balances of greater value in respect of Joint ventures refer to the assignment of labour and equipment to the entities in question.

43. Construction contracts

(expressed in euros)

	Recognised previous years	Recognised during the period	Deferred / Not recognised	Total
Costs	32.011.831	26.462.888	-	58.474.719
Income / Revenue	31.972.700	30.014.452	(988.919)	60.998.233

The method use to book construction contracts is the degree-of-finishing method. Contract revenues and costs are recognised in accordance with AFRS 19.

44. Subsequent Events

There were no relevant subsequent events impacting on the financial statements as at 31/12/2010.

The Board

Ricardo Pedrosa Gomes (President)

Peter Kofoed

Johnny Rasmussen

Villy Petersen

The Accountant

Sofia Mendes



Exmos. Senhores Accionistas da
SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A.

De acordo com o disposto na alínea g) do número 1 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, cumpre-nos, na qualidade de Fiscal Único da SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A. apresentar o Relatório da nossa acção fiscalizadora, bem como o parecer sobre o relatório de gestão individual e consolidado, contas individuais e consolidadas e proposta apresentada pelo Conselho de Administração da SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A. relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010.

Através de contactos estabelecidos com o Conselho de Administração, bem como de esclarecimentos e de informação recolhida junto dos serviços competentes, informámo-nos acerca da actividade da Sociedade e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, efectuando as análises julgadas convenientes.

Averiguámos a observância da Lei e dos Estatutos da Sociedade, procedemos à verificação da regularidade da escrituração contabilística e da respectiva documentação de suporte, verificámos se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela Sociedade conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados e levámos a cabo outros procedimentos julgados necessários nas circunstâncias.

Após o encerramento das contas apreciamos os documentos de prestação de contas, nomeadamente, o relatório de gestão, individual e consolidado, elaborado pelo Conselho de Administração, bem como as demonstrações financeiras, individuais e consolidadas, apresentadas que compreendem o Balanço individual e consolidado, a Demonstração dos Resultados por naturezas, individuais e consolidadas, a Demonstração das alterações no capital próprio individual e consolidado e a Demonstração dos fluxos de caixa individual e consolidado, e correspondentes anexos.

Procedemos ainda à emissão da respectiva Certificação Legal das Contas com duas reservas e com ênfases, e da Certificação Legal das Contas Consolidadas com duas reservas e com ênfases, decorrentes do exame realizado, datadas de 28 de Julho de 2011 e cujo conteúdo se dá aqui como integralmente reproduzido.

Do Conselho de Administração e dos serviços competentes obtivemos sempre a documentação e os esclarecimentos solicitados, o que agradecemos, concluindo que:

- a. As demonstrações financeiras individuais e consolidadas permitem uma adequada compreensão da situação financeira e dos resultados da Sociedade;
- b. As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados são adequados; e
- c. O relatório de gestão, individual e consolidado, apresenta a evolução dos negócios e da situação da Sociedade, em conformidade com as disposições legais e estatutárias.

Em resultado do trabalho desenvolvido somos de parecer que a Assembleia-Geral Anual da Sociedade delibere sobre a aprovação:

- a. Do Relatório de Gestão individual e consolidado e das Contas individuais e consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010; e,
- b. Da proposta de aplicação de resultados contida no mencionado Relatório de Gestão individual.

Finalmente, não podemos deixar de salientar e agradecer a excelente colaboração recebida no desempenho das suas funções do Conselho de Administração da Sociedade e dos serviços com os quais tivemos oportunidade de contactar.

Lisboa, 29 de Julho de 2011

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(nº 189)
representada por
João Paulo da Silva Pratas (ROC n.º 965)

To the Members of
SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A.

In accordance with Article 420.1(g) of the Companies Code, we are charged, in our capacity as Statutory Auditor of SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, SA, with presenting our report on our supervisory activity and also our opinion on the individual and consolidated management report, the individual and consolidated accounts and the proposal presented by the Board of Directors of SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, SA, in respect of the period ended December 31, 2010.

Through our contacts with the Board of Directors and with the clarification and information received from the proper services, we acquired information as to the Company's activity and of the management of the business, and we verified the financial information produced throughout the period ended December 31, 2010, making such analyses as were deemed appropriate.

We ascertained that the law and the Company's articles of association had been complied with, verified the accuracy of the book entries and respective supporting documentation, checked whether the accounting policies and valuation criteria adopted by the Company led to a correct valuation of the assets, liabilities and results, and carried out such other procedures as were deemed necessary under the circumstances.

Following the close of the accounts we appraised the accounting documents, namely the individual and consolidated management report and the individual and consolidated financial statements, which comprise the individual and consolidated balance sheet, the individual and consolidated statement of income by nature of expense, the individual and consolidated statement of changes in equity and the individual and consolidated cash-flow statement, and the corresponding notes to the accounts.

We also issued the respective legal certification of the accounts, containing two reserves and emphases, the result of the audit performed, dated July 28, 2011, the content of which is deemed to be reproduced herein in full.

From the Company's Board of Directors and services we obtained at all times such documents and clarification as were requested, for which we express our gratitude, and conclude that:

- a. the individual and consolidated financial statements provide an adequate understanding of the Company's financial situation and results;

- b. the accounting principles and valuation criteria are adequate; and
- c. the individual and consolidated management report presents the evolution of the Company's business and situation in accordance with legal and statutory requirements.

As a result of our work, we are of the opinion that the Company's General Meeting adopt resolutions for the approval:

- a. of the individual and consolidated management report and of the individual and consolidated accounts for the period ended December 31, 2010; and
- b. of the proposal for the appropriation of profit contained in the said individual Management Report.

Lastly, we must underscore and extend our thanks for the excellent co-operation received in the performance of our duties from the Company's Board of Directors and from the services that we had the opportunity to contact.

Lisbon, July 29, 2011

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(n° 189)
represented by
João Paulo da Silva Pratas (ROC n.º 965)



Seth

Introdução

1 Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas da **SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de 34.905.701 euros e um total de capital próprio de 13.098.115 euros, incluindo um resultado líquido de 216.727 euros), a Demonstração consolidada dos resultados por naturezas, a Demonstração consolidada das alterações no capital próprio e a Demonstração consolidada dos fluxos de caixa do período findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das Empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos de caixa consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.

3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- a verificação de as demonstrações financeiras das empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas e, para os casos significativos em que o não tenham sido, a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações nelas constantes e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
- a verificação das operações de consolidação e da aplicação do método da equivalência patrimonial;
- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
- a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e,
- a apreciação sobre se é adequada, em termos

globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.

5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas.

6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Reservas

7 A Sucursal na Argélia registou no activo o montante de 495.500 euros relativo a Impostos sobre o Valor Acrescentado a recuperar das autoridades fiscais Argelinas para o qual de acordo com o nosso entendimento não estão reunidas as condições que permitam concluir que o seu recebimento é certo pelo que qualifica como um activo contingente. Nesta base, entendemos que este activo deveria ser desreconhecido do balanço por contrapartida de gastos do período e ser divulgado nas notas anexas como um activo contingente.

8 Conforme já referido na Certificação Legal das Contas com referência 31 de Dezembro de 2009, atendendo à antiguidade de determinadas dívidas de clientes conta corrente e ausência de evidência sobre a sua recuperabilidade, entendemos que os ajustamentos de dívidas a receber deveriam ser reforçados em 95.000 euros (2009: 241.000 euros). Assim, os gastos do período estão subavaliados em 95.000 euros e o imposto sobre o rendimento sobreavaliado em 25.000 euros, estando desta forma o resultado do período sobreavaliado em 70.000 euros.

Opinião com reservas

9 Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos das situações descritas nos parágrafos 7 e 8 acima, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, S.A.**, em 31 de Dezembro de 2010, o resultado consolidado das suas operações, as alterações no capital próprio consolidado e os fluxos de caixa consolidados no período findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

Ênfases

10 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de que a Certificação Legal de Contas Consolidadas com referência a 2009 incluía três reservas por desacordo

que foram corrigidas através da correcção retrospectiva, conforme apresentado no anexo às demonstrações financeiras (nota 2.4), relacionadas com:

- Imparidades de saldos relativos à participada Marinertes no montante de 177.500 euros;
- Ausência de registo do justo valor de instrumentos financeiros derivados no montante de 172.000 euros; e,
- Acréscimos de proveitos de 1.197.000 euros relativos a reivindicações sobre obras relativamente aos quais não estavam reunidas as condições para o reconhecimento do rédito.

A Certificação Legal de Contas Consolidadas, com referência a 2009, incluía também uma reserva por limitação de âmbito por via da sua Sucursal na Argélia deter equipamentos e máquinas de produção no montante de 4.529.000 euros sobre as quais não foi possível obter evidência suficiente e apropriada quanto à sua existência física e uso pela Sucursal destes equipamentos e máquinas de produção cuja situação foi ultrapassada em 2010.

Relato sobre outros requisitos legais

II É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do período.

Lisboa, 29 de Julho de 2011

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(n.º 189)
representada por
João Paulo da Silva Pratas (ROC n.º 965)

Introduction

1 We have audited the consolidated financial statements of **SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, SA**, which include the consolidated Balance Sheet as at December 31, 2010 (which shows a total of €34,905,701 and total equity of €13,098,115, including a net profit of €216,727), the consolidated Income Statements by Nature of Expense, the consolidated State of Changes in Equity and the consolidated Cash-flow Statement for the period then ended, and also the Notes to the Accounts.

Responsibilities

2 The Board of Directors is responsible for the preparation of consolidated financial statements that truly and fairly reflect the financial situation of the group of companies included in the consolidation, the consolidated results of their operations, the changes in equity and the consolidated cash flows, as well as for the adoption of adequate accounting policies and criteria, and for maintaining appropriate systems of internal control.

3 Our responsibility is to express a professional, independent opinion based on our audit of the said consolidated financial statements.

Scope

4 Our audit was performed in accordance with the Technical Rules and with the Auditing Directives of the Association of Official Auditors, which require that it be so planned and performed as to obtain an acceptable degree of certainty as to whether the consolidated financial statements contain any materially relevant distortions. For the purpose, the said audit includes:

- verification as to whether the financial statements of the companies included in the consolidation have been appropriately audited and, in those significant cases in which they have not, verification on a test basis of the documents supporting the disclosures contained therein and an evaluation of the estimates, based on judgements and criteria defined by the Board of Directors, used in their preparation;
- verification of the consolidation operations and of the application of the equity method;;
- an appraisal of the adequacy of the accounting policies employed, of their consistent application and of their disclosure, taking the circumstances into account;
- verification of the applicability of the going concern principle; and
- an appraisal as to the adequacy, in overall terms, of the presentation of the consolidated financial statements; and

5 Our audit also included verification of the

consistency of the consolidated financial information contained in the management report with the consolidated financial statements.

6 We believe that our audit provides an acceptable basis for the expression of our opinion.

Reserves

7 The Branch in Algeria recorded an asset in the sum of €495,500 in respect of Value Added Tax to be recovered from the Algerian tax authorities, in respect of which our understanding is that conditions are not extant that lead to the conclusion that it will be received, and it therefore qualifies as a contingent liability. On this basis, we believe that this asset should be derecognised from in the balance sheet with a contra-entry in costs for the year and that it be disclosed in the notes to the accounts as a contingent asset.

8 As stated in the Legal Certification of the Company's Accounts as at December 31, 2009, taking into account the age of certain current-account customers' debts and the absence of evidence as to their recoverability, we believe that the adjustments of receivables should be increased by €95,000 (2009: €241,000). Therefore, the costs for the year are understated by €95,000 and the income tax is overstated by €25,000, the profit for the period therefore being overstated by €70,000.

Opinion with reserves

9 In our opinion, except for the effect of the situations described in paragraphs 7 and 8, the said consolidated financial statements truly and fairly reflect, in all materially relevant aspects, the consolidated financial situation of **SETH – Sociedade de Empreitadas e Trabalhos Hidráulicos, SA**, as at December 31, 2010, the consolidated results of its operations, the changes in its consolidated equity and its consolidated cash flows during the period then ended, in accordance with accounting principles generally accepted in Portugal.

Emphases

10 Without affecting the opinion set out in the preceding paragraph, we would draw attention to the fact that the 2009 Legal Certification of the Consolidated Accounts included three reserves for disagreement. These were corrected retrospectively, as stated in the notes to the financial statements (Note 2.4), for 2009. They were related with:

- impairments of balances in respect of subsidiary Marinertes in the sum of €177,500;
- absence of a record of the fair value of derivative financial instruments in the sum of €172,000; and
- accrued income in the sum of €1,197,000

relating to claims regarding works in respect of which conditions were not extant for the recognition of the revenue.

The 2009 Legal Certification of the Consolidated Accounts also included a reserve for limitation of scope in that its Branch in Algeria held production equipment and machinery in the sum of €4,529,000 in respect of which it had not proved possible to obtain sufficient, appropriate evidence as to its physical existence and use by the Branch, a situation that was put right in 2010.

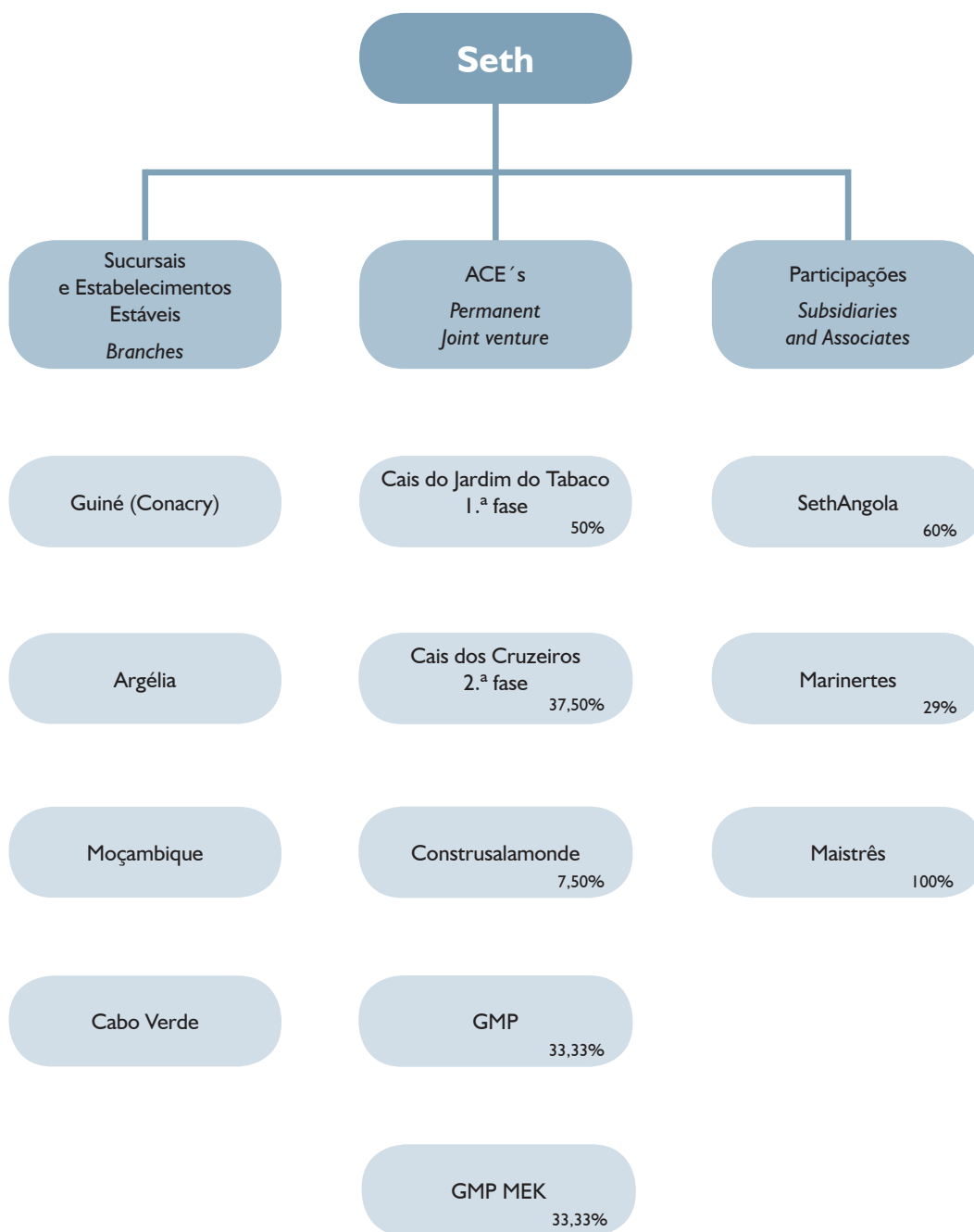
Report on other legal requirements

II We are also of the opinion that the financial information contained in Management Report is consistent with the consolidated financial statements for the year.

Lisbon, July 29, 2011

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(n.º 189)
represented by
João Paulo da Silva Pratas (ROC n.º 965)





Ficha Técnica

Credits

Coordenação Editorial | *Editorial Coordination* – Inácio Beirão

Textos | *Texts* – Seth (RPG, IB)

Tradução | *Translation* – Peter Ingham, SM e IB

Paginação | *Design* – Gráfica Sobreireense, Lda.

Fotografia | *Photography* – Seth

Revisão | *Proof Reading* – IB

Pré-impressão, impressão e acabamento | *Printed and Bound in Portugal by* Gráfica Sobreireense, Lda.

