

RELATÓRIO DO 1º TRIMESTRE 2012

INTERIM REPORT 1ST QUARTER 2012

O PAPEL DE PORTUGAL NO MUNDO É MAIS IMPORTANTE DO QUE IMAGINA
PORTUGAL: PAPERMAKERS TO THE WORLD



PORTUCEL, S.A.
SOCIEDADE ABERTA
PUBLIC LIMITED COMPANY



RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**ÍNDICE**

0.	SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	3
1.	ANÁLISE DE RESULTADOS	4
2.	ANÁLISE DE MERCADO	6
3.	DESENVOLVIMENTO	9
4.	SITUAÇÃO FINANCEIRA	9
5.	MERCADO DE CAPITAIS	10
6.	PERSPECTIVAS FUTURAS	11
7.	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	14
8.	NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	19

Destaques do 1º Trimestre 2012 (vs 1º Trimestre 2011):

- Volume de negócios de € 353 milhões
- Exportações de € 288,8 milhões
- EBITDA de € 93,6 milhões
- Resultado líquido sobe 1,6%
- Redução da dívida líquida em € 188,5 milhões
- Rácio de Dívida Líquida / EBITDA melhora de 1,4 para 1,1
- Aumento de quota no mercado europeu de papel
- Marcas próprias representaram 62% das vendas de papel

Síntese dos Principais Indicadores – IFRS

	1º Trimestre 2012	1º Trimestre 2011	4º Trimestre 2011	Varição ⁽⁵⁾ 1ºT12/ 1ºT11	Varição ⁽⁵⁾ 1ºT12/ 4ºT11
Milhões de euros					
Vendas Totais	353,0	369,2	392,0	-4,4%	-9,9%
EBITDA ⁽¹⁾	93,6	103,8	97,1	-9,8%	-3,6%
Resultados Operacionais (EBIT)	70,4	66,7	75,6	5,5%	-6,8%
Resultados Financeiros	- 3,7	- 6,5	- 1,1	-42,4%	245,8%
Resultado Líquido	52,3	51,4	52,2	1,6%	0,1%
Cash Flow ⁽²⁾	75,5	88,5	73,8	-14,7%	2,3%
Investimentos	6,1	4,7	16,0	1,4	-9,9
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	397,7	586,2	422,8	-188,5	-25,1
EBITDA / Vendas	26,5%	28,1%	24,8%	-1,6 pp	+ 1,7 pp
ROS	14,8%	13,9%	13,3%	+0,9 pp	+ 1,5 pp
ROE	13,9%	15,5%	15,0%	- 1,6 pp	- 1,1 pp
ROCE	14,7%	13,7%	15,7%	+1,0 pp	- 1,0 pp
Autonomia Financeira	53,2%	50,7%	52,4%	+2,4 pp	+ 0,8 pp
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	1,1	1,4	1,1		

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultado líquido + amortizações + provisões

(3) Inclui valor de mercado das acções próprias em carteira

(4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(5) A variação percentual corresponde a valores não arredondados

1. ANÁLISE DE RESULTADOS

1º Trimestre de 2012 vs 1º Trimestre de 2011

Num ambiente económico particularmente adverso, o Grupo Portucel registou um volume de negócios de € 353,0 milhões no primeiro trimestre de 2012. Este valor compara com um montante de € 369,2 milhões, o que representa um decréscimo de 4,4%, que se deve essencialmente à queda expressiva verificada no preço de pasta e à menor quantidade de pasta disponível para venda.

De facto, e apesar de se ter verificado um aumento no preço da pasta *hardwood* ao longo dos primeiros três meses do ano, o preço médio verificado no período situa-se abaixo do correspondente valor do 1º trimestre de 2011. O valor médio do índice de mercado, PIX BHKP, situou-se em 534 €/ton, que compara com um valor de 622€/ton e que representa uma descida de 14,2%. O valor das vendas de pasta foi também afectado pela paragem de manutenção ocorrida em dois centros fabris do Grupo e pela maior integração de pasta em papel.

Do lado do papel, o mercado manteve-se bastante estável, reflectindo um maior equilíbrio entre a oferta e a procura, na sequência da concretização dos fechos de capacidade que haviam sido anunciados. O índice de referência do papel – PIX B-Copy – manteve-se inalterado relativamente ao 1º trimestre de 2011, situando-se o valor médio em 861€/ton. As vendas de papel mantiveram-se relativamente estáveis, quer em termos de volume quer em termos de valor, apesar da quebra expressiva de consumo aparente verificada na Europa comparativamente com o período homólogo do ano anterior.

A produção bruta de energia eléctrica no primeiro trimestre de 2012 atingiu 474 GWh, apresentando um crescimento de 6% em relação ao período homólogo em 2011, resultado do bom desempenho e estabilidade das várias unidades industriais do Grupo, apesar das paragens programadas já referidas anteriormente. As vendas de electricidade à rede totalizaram 425 GWh, apresentando um crescimento de 7% quando comparado com o mesmo período em 2011.

Também do lado dos custos se verificou alguma estabilidade ao longo do trimestre, nomeadamente no que toca ao preço médio de abastecimento de madeira e aos produtos químicos.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de € 93,6 milhões, o que representa uma redução de 9,8% relativamente a igual período do ano anterior e se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 26,5%, inferior em 1,6 pontos percentuais à registada no ano anterior.

Os resultados operacionais situaram-se em € 70,4 milhões, e comparam favoravelmente com os resultados de 2011, tendo sido positivamente influenciados por reversão de provisões de cerca de € 2,8 milhões, assim como pelo menor valor de amortizações registado no período.

Os resultados financeiros foram negativos em € 3,7 milhões, comparando favoravelmente com um valor também negativo de € 6,5 milhões em 2011. Esta evolução resulta, por um lado, da diminuição significativa da dívida líquida e, por outro, do efeito da reclassificação contabilística de uma operação de cobertura cambial relativa a um investimento numa subsidiária no estrangeiro, que afectou negativamente os resultados financeiros do ano anterior.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 52,3 milhões, o que representa uma melhoria de 1,6% face ao ano anterior.

1º Trimestre de 2012 vs 4º trimestre de 2011

Quando comparado com o trimestre anterior, o volume de negócios do Grupo evidencia uma redução de cerca de 10%, que é explicada sobretudo pelo grande volume de papel vendido no 4º trimestre, de acordo com a sazonalidade típica deste período, assim como pelo menor volume de pasta colocado no mercado. O desempenho deste trimestre foi também afectado, tal como referido anteriormente, pelas paragens de manutenção programadas em dois centros fabris do Grupo.

As vendas de papel caracterizaram-se por uma progressão gradual ao longo do trimestre, sendo que alguns produtores foram forçados a encerrar fábricas, incapazes de competir nas exigentes condições actuais de mercado.

Ao nível da pasta BEKP, o desempenho foi em linha com o que era expectável, registando um menor volume de vendas para mercado, o que foi parcialmente mitigado pela subida verificada no preço da pasta ao longo do

trimestre. No entanto, o valor de vendas de pasta apresenta uma quebra de 7% quando comparado com o trimestre anterior.

Neste enquadramento, o EBITDA do trimestre apresenta uma evolução desfavorável em relação ao trimestre anterior, decrescendo em 3,6%, havendo no entanto uma melhoria ao nível da margem EBITDA/Vendas, que passou de 24,8% para 26,5%.

Os resultados operacionais apresentam um valor inferior ao do trimestre anterior; estes, no entanto, tinham sido positivamente influenciados pela reversão de provisões no montante de cerca de € 10 milhões.

2. ANÁLISE DE MERCADO

2.1 Papel UWF

O primeiro trimestre de 2012 registou uma ligeira melhoria nos níveis de procura relativamente ao último trimestre de 2011, mas ficou sobretudo marcado pelo impacto da redução de capacidade efectuada durante 2011 por alguns concorrentes do sector. Desta forma, a taxa de ocupação da indústria situou-se nos 95% da capacidade instalada.

No entanto, a procura de papéis UWF na Europa registou uma nova redução de cerca de 5% face a período homólogo de 2011. No papel de escritório a redução foi menor, cerca de 3%, mostrando uma vez mais a sua resiliência ao ambiente desfavorável que se vive nos mercados europeus.

O balanço de entrada de encomendas e a redução de capacidade permitiram à indústria recuperar a carteira de encomendas dos níveis reduzidos de finais de 2011 e atingir valores acima da média histórica.

Neste quadro, o Grupo Portucel conseguiu um máximo de vendas em períodos homólogos no volume total colocado nos mercados onde opera e o maior volume já registado vendido na Europa, conquistando aí mais de 32 000 toneladas de quota de mercado, com particular destaque para produtos transformados em folhas, com um crescimento de quota de mercado de mais de 20 000 toneladas.

O Grupo tem desenvolvido ao longo dos anos uma diversificação geográfica das suas exportações. No entanto, a Europa permanece o principal mercado, dada a proximidade geográfica e a tradicional implantação do Grupo nesta região. Este facto implica, naturalmente, alguma exposição aos países em forte contracção económica.

Não obstante, o Grupo coloca cerca de 60% do seu volume total em produtos *premium*, atingindo uma quota de mercado estimada nestes produtos, na Europa, de 45%. A percentagem de vendas de marcas próprias no período foi de 62%.

O principal índice de referência de preço do papel UWF na Europa (PIX A4 Copy-B) estabilizou no trimestre no nível registado em período homólogo de 2011, enquanto que o preço do produto comparável do Grupo (qualidade Standard) registou uma subida de 1%. Contudo, o preço médio do Grupo foi negativamente afectado por algum aumento de vendas de produtos mais económicos nos mercados europeus, e pela ampliação da cobertura geográfica, com necessidade de realização de uma proporção maior das vendas em geografias menos remuneradoras.

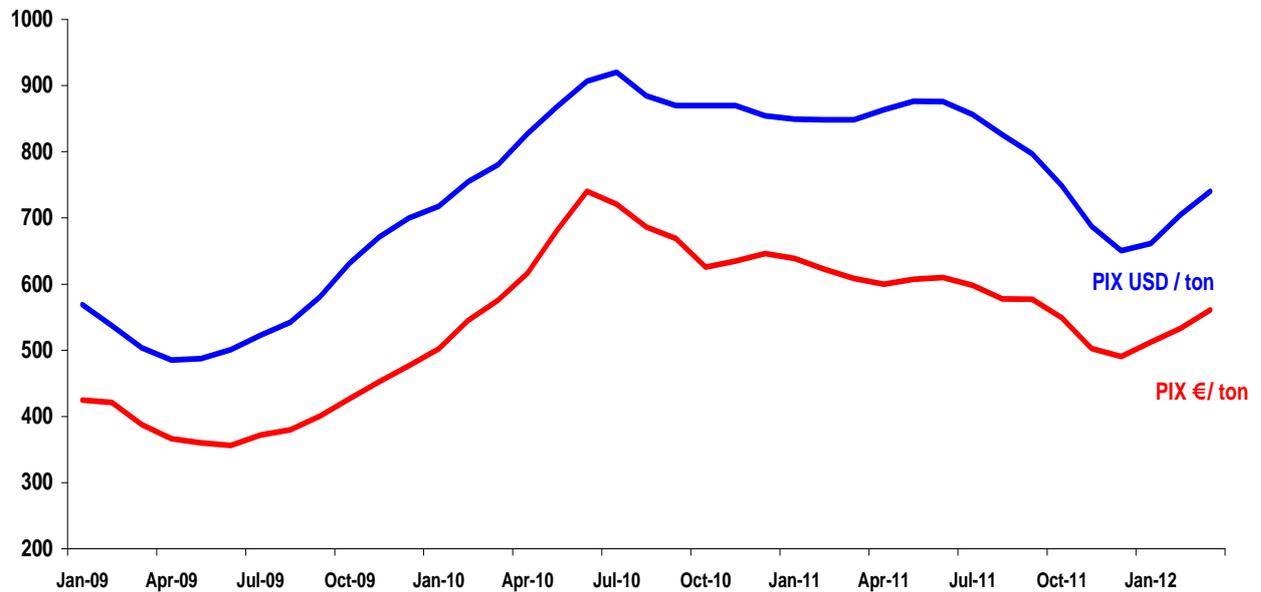
2.2 PASTA

2.2 Pasta BEKP

No que respeita ao mercado da pasta BEKP, durante o 1º trimestre do ano assistiu-se a uma certa recuperação do preço de lista, que atingiu os USD 760 / ton CIF Europa em Março, confirmando-se assim as expectativas do sector que apontavam para uma inflexão do mercado em Dezembro de 2011.

Esta recuperação no mercado da pasta tem sido essencialmente suportada pelo excelente desempenho do mercado chinês que, mais uma vez, se comportou como o factor determinante do lado da procura. Após o ano de 2011, que foi o melhor de sempre em termos de importação de pastas, a evolução nos dois primeiros meses de 2012 aponta já para a manutenção desta tendência, com o mês de Fevereiro a ser o de maior volume mensal de pasta importada.

Evolução mensal do preço PIX - BHKP



Em sentido contrário, a situação macroeconómica da Zona Euro tem provocado, para além do abrandamento da actividade papelreira, uma certa volatilidade nos mercados cambiais, geradora de instabilidade na indústria, por alterar a capacidade competitiva dos produtores de diferentes regiões.

Como já referido anteriormente, as vendas de pasta BEKP do Grupo no 1º trimestre 2012 foram negativamente afectadas pelas paragens programadas para manutenção.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papelreiros, verifica-se que o Grupo continuou a privilegiar com sucesso os segmentos de maior valor acrescentado, designadamente o de papéis especiais, que absorveu praticamente 65% do volume de vendas.

A nível de vendas por destino, verifica-se que a totalidade do volume foi vendido nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade e exigência técnica e nos quais as qualidades intrínsecas da pasta de *eucalipto globulus* produzida no Grupo geram importantes acréscimos de valor.

3. DESENVOLVIMENTO

O Grupo continua a desenvolver os seus planos de investimento em Moçambique, ao nível do trabalho de campo, das plantações e do estudo das alternativas logísticas, de acordo com o cronograma de trabalhos estabelecido.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Março de 2012, a dívida líquida remunerada totalizava € 397,7 milhões, uma diminuição de € 25,1 milhões em relação ao final do ano de 2011. A geração de caixa no trimestre foi negativamente afectada pela intensificação da política de apoio a fornecedores de madeira, pelo desembolso dos pagamentos finais de investimentos efectuados em períodos anteriores e pelo atraso nos reembolsos de IVA que, como exportador, deveriam ser efectuados em 30 dias, excedendo os valores a receber mais de € 70 milhões.

Cerca de 83% dos bens e serviços incorporados pelo Grupo têm origem nacional. Assim, ciente da importância dos fornecedores e prestadores de serviços nacionais, a Empresa procedeu a uma alteração das condições de pagamento a fornecedores, tendo em conta as grandes dificuldades por estes sentidas no acesso a financiamento. Importa realçar que o Grupo Portucel é um dos principais criadores de riqueza para o País, gerando um elevadíssimo Valor Acrescentado Nacional (VAN), pelo facto dos seus produtos serem obtidos na quase totalidade a partir de matérias-primas e recursos nacionais.

O aumento do IRC do período deve-se não só ao aumento dos resultados antes de impostos, mas também ao agravamento da taxa da derrama estadual de 2,5% para 5%.

A autonomia financeira no final de Março era de 53,3% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA era de 1,1, mantendo-se em níveis conservadores.

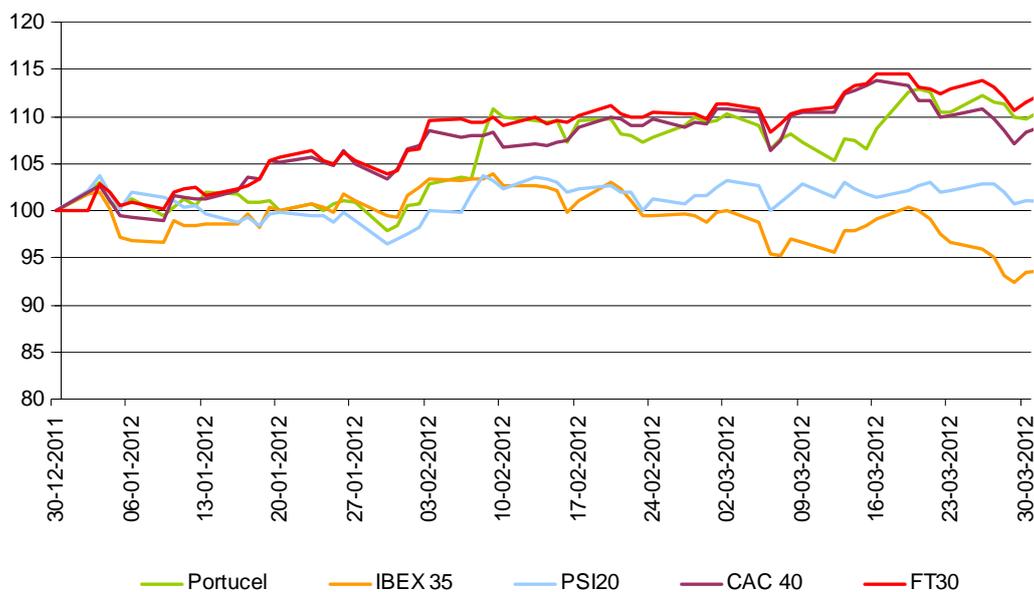
A dívida bruta de longo prazo do Grupo em 31 de Março de 2012 situava-se em € 567,1 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 174,1 milhões. Com uma boa capacidade de geração de cash flow, disponibilidades de € 298,9 milhões e linhas contratadas de cerca de € 80 milhões, o Grupo apresenta um nível de liquidez que lhe permitirá fazer face às responsabilidades actualmente assumidas sem necessidade de recurso significativo ao mercado da dívida.

5. MERCADO DE CAPITAIS

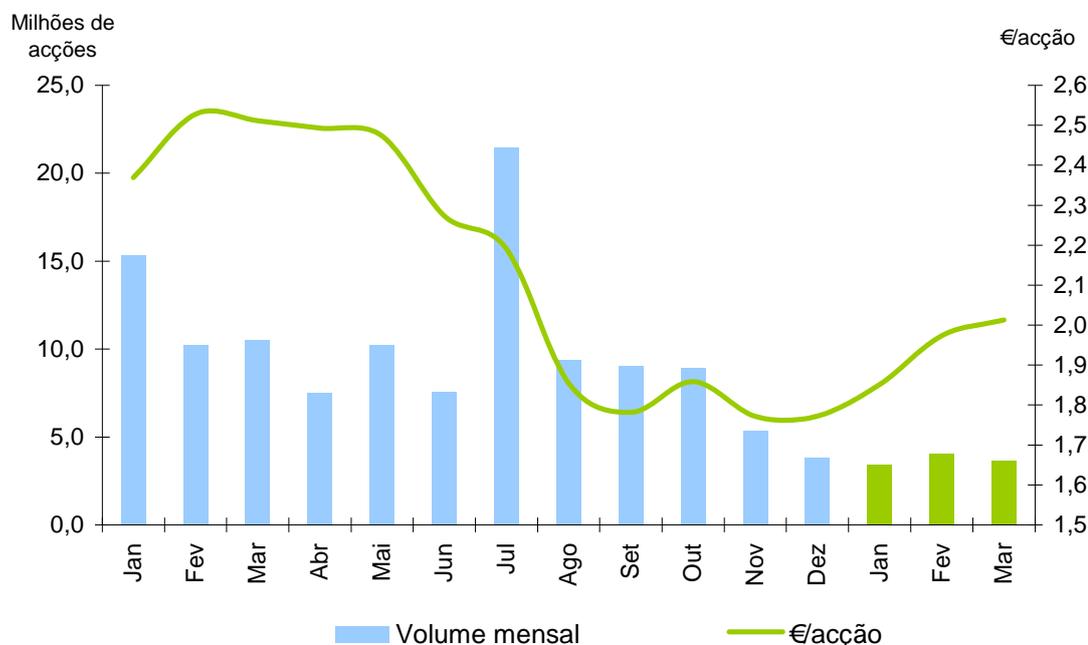
As acções da Portucel tiveram um desempenho muito positivo ao longo do 1º trimestre de 2012, registando um ganho de cerca de 10% na sua cotação. No mesmo período, o índice PSI20 registou uma valorização de cerca de 1%, enquanto que os restantes índices europeus tiveram um comportamento diferenciado: os índices da Bolsa de Londres e Paris evoluíram positivamente, ganhando 11,4% e 8,4% respectivamente; já o índice IBEX35, da Bolsa de Madrid, evidenciava, no final de Março uma perda de 6,5% em relação ao início do ano.

No 1º trimestre de 2012, as acções das empresas de pasta e papel tiveram uma evolução globalmente muito positiva. As empresas nórdicas foram aquelas que registaram maiores ganhos, tendo as empresas norte-americanas registado também ganhos em média acima de 20%. As empresas de pasta da América Latina acabaram o trimestre também com valorizações bastante interessantes.

Portucel vs. Índices Europeus - 1º Trimestre de 2012
 (30/12/2011= 100)



Preço médio e Volume de Transacções da Portucel em 2011 e no 1º Trimestre de 2012



6. PERSPECTIVAS FUTURAS

As expectativas de evolução da economia mundial para 2012 continuam marcadas por um enquadramento de grande incerteza.

Na zona euro estima-se uma estabilização ou recuperação moderada ao longo de 2012, embora com fortes assimetrias entre a periferia e o centro, suportada pela procura externa e por taxas de juro muito baixas. No entanto, mantêm-se as fortes tensões no mercado de dívida soberana e respectivo impacto na fortíssima contracção do crédito a particulares e empresas, não obstante o forte reforço dos instrumentos financeiros de apoio aos países em maior dificuldade e a maior intervenção do Banco Central Europeu como financiador de último recurso. Estas tensões, associadas às medidas de consolidação orçamental em curso na generalidade dos países europeus e ao elevado desemprego que se verifica nessa região, são factores de risco que podem impactar negativamente a evolução da economia.

Nos EUA, a economia mostra alguns sinais de recuperação, com os principais indicadores de actividade a

evidenciarem uma evolução genericamente positiva, resultado de um consumo e investimento privados mais fortes que o esperado, assim como de o mercado de trabalho começar a dar sinais de alguma reactivação. Subsistem no entanto grandes incertezas relativamente às políticas de consolidação orçamental que será necessário implementar a prazo, devido à situação da dívida pública, resultante da persistência dos défices externo e orçamental, as quais só deverão atenuar-se após as eleições presidenciais que terão lugar este ano.

Verifica-se também algum arrefecimento em alguns mercados emergentes, nomeadamente na China, em consequência da menor procura por parte das economias desenvolvidas. Embora não se preveja um *hard landing* para as principais economias emergentes, permanecem alguns riscos decorrentes do forte crescimento do crédito e da grande valorização registada em diversas classes de activos nos últimos anos, que podem resultar em vulnerabilidades financeiras.

Também a relação cambial do euro face ao dólar e às moedas dos países onde se situam os principais concorrentes, mantém-se num quadro de grande imprevisibilidade, atendendo ao quadro de expectativas económicas acima descrito, podendo ter um efeito relevante na actividade do Grupo.

Apesar deste difícil enquadramento, o mercado de papel *cut-size* na Europa tem-se mostrado bastante resiliente, tendo a redução da procura sido mais moderada do que a redução global do papel UWF. O impacto dos significativos fechos de capacidade que ocorreram em 2011, e cujos efeitos se farão sentir na totalidade durante o corrente ano, e as perspectivas de uma possível recuperação do preço da pasta, que deverá manter os produtores não integrados sob forte pressão, são factores que poderão contribuir para dar algum suporte ao mercado ao longo de 2012.

Nos EUA, as perspectivas de evolução económica, a maior consolidação do sector, que se reflecte numa capacidade acrescida de adequar a oferta à procura, e o provável aumento de consumo de papel associado à campanha presidencial que decorrerá no presente ano, poderão contribuir também para a sustentabilidade do mercado.

De salientar que o Grupo continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, em resultado do reconhecimento da qualidade dos seus produtos, da forte penetração e notoriedade das marcas próprias e da capacidade de alargar o leque de países onde vende os seus produtos.

O mercado da pasta BEKP mantém-se sustentado por uma forte procura dos mercados asiáticos, em particular da China. No entanto, o aumento da oferta, nomeadamente com a entrada em funcionamento, a partir do final do corrente ano, de novas capacidades no Brasil, poderá perturbar o equilíbrio entre a oferta e a procura nos anos subsequentes.

Setúbal, 20 de Abril de 2012

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

Valores em Euros	Nota	3 meses Março 2012 (não auditado)	3 meses Março 2011 (não auditado)
Réditos	3		
Vendas		352.529.498	368.955.788
Prestações de serviços		468.888	280.120
Outros rendimentos e ganhos operacionais	5		
Ganhos na alienação de activos não correntes		160.350	-
Outros proveitos operacionais		8.627.022	6.117.858
Variação de justo valor nos activos biológicos	10	(1.618.470)	1.673.130
Gastos e Perdas			
Inventários consumidos e vendidos		(145.711.404)	(129.781.666)
Variação da produção		7.689.506	(20.348.971)
Materiais e serviços consumidos		(90.729.567)	(86.017.380)
Gastos com o pessoal		(34.235.901)	(31.457.364)
Outros gastos e perdas		(3.602.583)	(5.639.005)
Provisões líquidas	17	2.806.261	(3.699.505)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade		(25.986.002)	(33.346.359)
Resultados Operacionais		70.397.599	66.736.646
Resultados apropriados de associados e emp. Conjuntos	11	108.335	232.591
Resultados financeiros	4	(3.723.034)	(6.461.637)
Resultados antes de impostos		66.782.900	60.507.600
Imposto sobre rendimento	5	(14.496.770)	(9.075.131)
Resultados após imposto		52.286.129	51.432.469
Interesses não controlados		4.360	15.825
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	6	0,070	0,068
		21,71%	

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Valores em Euros	Notas	31-Mar-12	31-Dez-11
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill		376.756.383	376.756.383
Outros activos intangíveis	8	9.804.880	2.776.759
Activos fixos tangíveis	9	1.518.580.021	1.529.709.225
Activos biológicos	10	109.150.835	110.769.306
Activos Financeiros disponíveis para venda	11	126.032	126.032
Investimentos em associadas	11	1.632.065	1.778.657
Activos por impostos diferidos	15	46.375.310	46.271.758
		2.062.425.527	2.068.188.120
Activos correntes			
Inventários		206.719.320	188.690.926
Valores a receber correntes	12	245.404.433	242.257.094
Estado	13	71.290.133	54.684.123
Caixa e Equivalentes de caixa	18	298.904.432	267.431.715
		822.318.318	753.063.858
Activo Total		2.884.743.845	2.821.251.978
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital Social	14	767.500.000	767.500.000
Ações próprias	14	(42.175.553)	(42.154.975)
Reservas de justo valor		979.364	(523.244)
Reserva Legal		57.546.582	57.546.582
Reservas de conversão cambial		(2.164.085)	(485.916)
Resultados Líquidos de Exercícios anteriores		700.156.261	499.721.012
Resultado Líquido Exercício_Ajustes ano		52.290.490	196.331.389
		1.534.133.059	1.477.934.848
Interesses Não Controlados		216.781	220.660
		1.534.349.840	1.478.155.508
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	15	188.867.933	193.236.695
Obrigações com pensões de reforma	16	12.486.966	16.682.785
Provisões	17	16.796.331	19.602.592
Passivos remunerados	18	567.107.460	566.813.031
Outros passivos	18	17.236.496	18.109.324
		802.495.185	814.444.427
Passivos correntes			
Passivos remunerados	18	174.115.091	164.085.292
Valores a pagar correntes	19	281.884.676	284.893.379
Estado	13	91.899.053	79.673.372
		547.898.820	528.652.043
Passivo Total		1.350.394.005	1.343.096.470
Capital Próprio e passivo total		2.884.743.845	2.821.251.978

DEMONSTRAÇÃO DE RENDIMENTOS E GASTOS NÃO RECONHECIDOS NA DR

Valores em Euros	3 meses	3 meses
	31-03-2012	31-03-2011
	(não auditado)	(não auditado)
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	52.286.129	51.432.469
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	2.193.589	2.207.201
Diferenças de conversão cambial	(1.678.169)	(663.563)
Ganhos e Perdas Actuariais	4.143.625	(271.491)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	(730.266)	(308.619)
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	3.928.780	963.528
Total dos Rendimentos e gastos reconhecidos no período	56.214.909	52.395.997
Atribuível a:		
Accionistas da Portucel, S.A.	56.218.789	52.412.661
Interesses não controlados	(3.879)	(16.664)
	56.214.909	52.395.997

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES DOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

Valores em Euros	31 de Dezembro de 2011	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e Reservas distribuídas (Nota 25)	Aquisição de Acções Próprias	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior (Nota 7)	31 de Março de 2012
						(não auditado)
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(42.154.975)	-	-	(20.578)	-	(42.175.552)
Reservas de justo valor	(523.245)	1.502.608	-	-	-	979.364
Reserva legal	57.546.582	-	-	-	-	57.546.582
Reservas de conversão cambial	(485.916)	(1.678.169)	-	-	-	(2.164.085)
Resultados líquidos de exercícios anteriores	499.721.013	4.103.859	-	-	196.331.389	700.156.261
Resultado líquido período	196.331.389	52.290.490	-	-	(196.331.389)	52.290.490
Total	1.477.934.848	56.218.789	-	(20.578)	-	1.534.133.059
Interesses não controlados	220.660	(3.879)	-	-	-	216.781
Total	1.478.155.509	56.214.909	-	(20.578)	-	1.534.349.840

Valores em EUR	31 de Dezembro de 2010	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e Reservas distribuídas (Nota 25)	Aquisição de Acções Próprias	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior (Nota 7)	31 de Março de 2011
						(não auditado)
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(26.787.706)	-	-	(2.923.510)	-	(29.711.216)
Reservas de justo valor	78.040	1.898.294	-	-	-	1.976.334
Reserva legal	47.005.844	-	-	-	-	47.005.844
Reservas de conversão cambial	881.574	(630.757)	-	-	-	250.817
Resultados líquidos de exercícios anteriores	304.083.934	(270.364)	-	-	210.588.080	514.401.650
Resultado líquido período	210.588.080	51.448.294	-	-	(210.588.080)	51.448.294
Total	1.303.349.766	52.445.467	-	(2.923.510)	-	1.352.871.723
Interesses não controlados	216.755	(16.664)	-	-	-	200.091
Total	1.303.566.521	52.395.997	-	(2.923.510)	-	1.353.071.814

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS PARA O EXERCÍCIO FINDO

31 de Março de 2011 e 2012

Valores em Euros	Notas	3 meses	3 meses
		31-03-2012 (não auditado)	31-03-2011 (não auditado)
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		378.467.302	384.532.159
Pagamentos a fornecedores		334.470.769	296.678.179
Pagamentos ao pessoal		16.879.360	17.135.815
Fluxos gerados pelas operações		<u>27.117.173</u>	<u>70.718.165</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(8.496.716)	(7.752.680)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à actividade operacional		5.086.454	2.761.663
Fluxos das actividades operacionais (1)		23.706.911	65.727.148
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Subsídios ao investimento		23.953.028	-
Juros e proveitos similares		1.084.801	1.097.981
Fluxos gerados pelas operações (A)		<u>25.037.829</u>	<u>1.097.981</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Activos tangíveis		10.751.616	-
Fluxos gerados pelas operações (B)		<u>10.751.616</u>	<u>-</u>
Fluxos das actividades de investimento (2 = A - B)		14.286.213	1.097.981
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		<u>-</u>	<u>-</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		3.125.000	88.125.000
Juros e custos similares		3.374.829	2.981.808
Aquisição de Acções Próprias		20.578	2.923.510
Dividendos e reservas distribuídas		-	-
Fluxos gerados pelas operações (D)		<u>6.520.407</u>	<u>94.030.318</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3 = C - D)		(6.520.407)	(94.030.318)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		31.472.717	(27.205.189)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO		267.431.715	133.958.910
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO	18	298.904.432	106.753.721

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012

(Nas notas, todos os montantes são apresentados em euros, salvo se indicado o contrário.)

O Grupo Portucel (Grupo) é constituído pela Portucel, S.A. (Portucel ou Empresa) e pelas suas subsidiárias. A Portucel é uma sociedade aberta com o capital social representado por acções nominativas e constituída em 31 de Maio de 1993, ao abrigo do Decreto-Lei nº 39/93 de 13 de Fevereiro, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SA.

Sede Social: Mitrena, 2901-861 Setúbal

Capital Social: Euros 767.500.000

N.I.P.C.: 503 025 798

A principal actividade do Grupo consiste na produção e comercialização de papel fino de impressão e escrita estando presente de forma materialmente relevante em toda a cadeia de valor desde a investigação e desenvolvimento à produção florestal, aquisição de madeiras, produção de pasta branqueada de eucalipto – BEKP – e produção de energia térmica e eléctrica, bem como a respectiva comercialização.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 20 de Abril de 2012.

Os responsáveis da Empresa, isto é, os membros do Conselho de Administração que assinam o presente relatório, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação nele constante foi elaborada em conformidade com as Normas Contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados das empresas incluídas no perímetro de consolidação do Grupo.

1. Bases de preparação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 24), e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros derivados e activos biológicos que se encontram registados ao justo valor (Notas 20 e 10).

2. Principais políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, e descritas nas respectivas notas anexas.

3. Relato por segmentos

A informação por segmentos é apresentada em relação aos segmentos de negócio identificados nomeadamente Pasta, Papel, Floresta e Energia. Os resultados, activos e passivos de cada segmento correspondem àqueles que lhe são directamente atribuíveis, assim como os que numa base razoável lhes podem ser atribuídos.

A informação financeira por segmentos operacionais, do período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Março de 2011, analisa-se como segue:

	3 meses					
	31-03-2012					
	FLORESTA	PASTA STAND ALONE	PASTA E PAPEL INTEGRADO	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	704.760	26.101.938	279.950.561	45.376.596	404.376	352.538.231
Outros réditos	1.646	316.586	133.349	8.575	-	460.156
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	47.126.782	-	-	10.380.171	(57.506.954)	-
Réditos totais	47.833.188	26.418.524	280.083.910	55.765.342	(57.102.578)	352.998.387
RESULTADOS						
Resultados segmentais	(531.306)	2.947.388	60.619.443	3.973.622	3.388.452	70.397.599
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	70.397.599
Resultados financeiros	-	-	-	-	(3.723.034)	(3.723.034)
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	-	-	-	-	108.335	108.335
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(14.496.770)	(14.496.770)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	52.286.130
Interesses não controlados	-	-	-	-	4.360	4.360
Resultado líquido	-	-	-	-	-	52.290.490
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispêndio de capital fixo	473.914	6.058.202	5.071.150	-	360.178	11.963.444
Depreciações	171.333	529.720	22.549.259	2.664.254	71.436	25.986.002
Provisões	-	-	-	-	(2.806.261)	(2.806.261)
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	271.914.619	466.242.984	1.517.925.585	318.561.935	308.340.625	2.882.985.747
Investimentos financeiros	-	-	126.032	1.632.065	-	1.758.097
Activos totais	271.914.619	466.242.984	1.518.051.617	320.194.000	308.340.625	2.884.743.845
Passivos do segmento	9.024.553	170.216.135	760.397.305	391.032.516	19.723.496	1.350.394.005
Passivos totais	9.024.553	170.216.135	760.397.305	391.032.516	19.723.496	1.350.394.005

3 meses
31-03-2011

	FLORESTA	PASTA STAND ALONE	PASTA E PAPEL INTEGRADO	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	739.886	35.797.728	294.407.126	37.906.976	384.192	369.235.908
Outros réditos	-	-	-	-	-	-
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	37.041.366	-	-	14.575.209	(51.616.575)	-
Réditos totais	37.781.252	35.797.728	294.407.126	52.482.185	(51.232.383)	369.235.908
RESULTADOS						
Resultados segmentais	4.009.867	6.387.139	59.492.105	3.117.738	(6.270.201)	66.736.648
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	66.736.648
Resultados financeiros	-	-	-	-	(6.461.637)	(6.461.637)
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	-	-	-	-	232.591	232.591
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(9.075.131)	(9.075.131)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	51.432.471
Interesses não controlados	-	-	-	-	15.825	15.825
Resultado líquido	-	-	-	-	-	51.448.296
OUTRAS INFORMAÇÕES						(não auditado)
Dispêndio de capital fixo	42.064	-	4.687.864	2.313.443	-	7.043.371
Depreciações	71.888	2.229.639	26.613.225	3.055.466	1.376.141	33.346.359
Provisões	-	-	-	-	3.699.505	3.699.505
OUTRAS INFORMAÇÕES - 31 de Dezembro de 2011						
Activos do segmento	232.200.618	496.988.481	1.406.834.851	361.199.892	322.123.447	2.819.347.290
Investimentos financeiros	-	-	126.032	1.778.657	-	1.904.689
Activos totais	232.200.618	496.988.481	1.406.960.883	362.978.549	322.123.447	2.821.251.978
Passivos do segmento	23.208.803	302.492.529	816.042.647	166.832.122	34.520.369	1.343.096.470
Passivos totais	23.208.803	302.492.529	816.042.647	166.832.122	34.520.369	1.343.096.470

4. Demonstração dos resultados financeiros

No período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 2011, os Resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2012	3 meses 31-03-2011
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(6.040.249)	(5.261.451)
Juros obtidos em aplicações financeiras	2.141.077	969.903
Diferenças de câmbio	(2.125.475)	(2.475.279)
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação (Nota 20)	2.660.470	624.368
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 20)	(13.652)	46.551
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	23.135	14.659
Outros custos e perdas financeiras	(368.340)	(380.388)
	(3.723.034)	(6.461.637)

Os outros custos e perdas financeiras dizem respeito a prestação de garantias ao contrato de financiamento com o BEI.

5. Imposto sobre o rendimento

A Portucel encontra-se sujeita ao regime especial de tributação de grupos de sociedades (RETGS), desde 1 de Janeiro de 2003, sendo o Grupo de tributação constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

As empresas que se englobam no perímetro do Grupo de sociedades sujeitas a este regime apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa óptica individual. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como uma redução da carga fiscal da Portucel, como sociedade dominante.

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas do Grupo e associadas, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidas, respectivamente, ao resultado do período, para apuramento da matéria colectável.

Os dividendos são considerados no apuramento da matéria colectável do ano em que são recebidos, se as participações forem detidas por um período inferior a um ano ou representem uma percentagem inferior a 10% do capital social da participada.

No período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 2011, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2012	3 meses 31-03-2011
Imposto corrente (Nota 13)	19.592.570	17.529.629
Provisão/ (reversão) para imposto corrente	106.771	(516.729)
Imposto diferido (Nota 15)	(5.202.570)	(7.937.769)
	14.496.770	9.075.131

A provisão para imposto corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 03-2012	31-3 meses 03-2011
Varição líquida da estimativa para liquidações adicionais	67.946	(516.729)
Acerto liquidação IRC 2008	44.240	-
Acerto liquidação IRC 2009	(5.415)	-
	106.771	(516.729)

O excesso de estimativa resulta essencialmente do cálculo de benefícios fiscais com o SIFIDE e o RFAI ter sido efectuado apenas quando da entrega das declarações fiscais em causa.

A reconciliação da taxa efectiva de imposto no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 2011 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2012	3 meses 31-03-2011
Resultado antes de impostos	66.782.900	60.507.600
Imposto esperado	25,00%	25,00%
Derrama municipal	1,50%	1,50%
Derrama estadual	5,00%	2,50%
Diferenças (a)	(2,49)%	(9,78)%
Provisão para imposto	0,16%	(0,85)%
Benefícios fiscais - à colecta	(7,47)%	(3,37)%
	21,71%	15,00%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	3 meses 31-03-2012	3 meses 31-03-2011
Mais / (Menos) valias fiscais	160.350	12.240
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(160.350)	3.441
Provisões tributadas	(2.806.261)	(17.356.864)
Benefícios fiscais	-	(111.422)
Benefícios a empregados	916.060	(993.420)
Outros	(3.380.805)	(3.881.812)
	(5.271.006)	(22.327.837)
Impacto fiscal (2012: 31,5%; 2011: 26,5%)	(1.660.367)	(5.916.877)

Em Portugal, as declarações anuais de rendimentos estão sujeitas a revisão e eventual ajustamento por parte das autoridades fiscais durante um período de 4 anos. Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais estes podem ser sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos. Noutros países em que o Grupo desenvolve a sua actividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2009, inclusivé.

6. Resultados por acção

A demonstração dos resultados por acção detalha-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2012	3 meses 31-03-2011
Resultado atribuível aos accionistas	52.290.490	51.448.294
Número de acções emitidas	767.500.000	767.500.000
Média de acções próprias detidas no período	(22.111.382)	(16.043.035)
	745.388.618	751.456.965
Resultado básico por acção	0,070	0,068
Resultado diluído por acção	0,070	0,068

Não existem instrumentos financeiros convertíveis sobre as acções do Grupo, pelo que não existe diluição dos resultados.

7. Aplicação do resultado do exercício anterior e lucros retidos

A aplicação dos resultados ocorrida em 2011, relativa aos resultados de 31 de Dezembro de 2011, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2010
Reservas legais	10.540.737
Resultados líquidos de exercícios anteriores	200.047.343
	210.588.080

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 31 de Dezembro de 2011, tomada na Assembleia-Geral da Portucel em 19 de Maio 2011, teve por base o resultado líquido do exercício de acordo com os Princípios Contabilísticos geralmente aceites em Portugal. O diferencial de resultado entre os dois normativos, no montante de 226.653 Euros, foi transferido para a rubrica Resultados líquidos de exercícios anteriores.

8. Outros activos intangíveis

No decurso do período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 2011, o movimento ocorrido na rubrica Outros activos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade Industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	1.896.278	73.252	1.969.530
Aquisições	-	12.630.673	12.630.673
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Março de 2011	1.896.278	12.703.925	14.600.203
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	(1.311)	(7.009.512)	(7.010.823)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	1.894.967	5.694.413	7.589.380
Aquisições	-	7.016.048	7.016.048
Alienações	(2.451)	-	(2.451)
Regularizações, transferências e abates	(1.833.637)	-	(1.833.637)
Saldo em 31 de Março de 2012	58.879	12.710.461	12.769.340
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	(1.875.044)	-	(1.875.044)
Amortizações e perdas por imparidade	(1.492)	-	(1.492)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Março de 2011	(1.876.536)	-	(1.876.536)
Amortizações e perdas por imparidade	(19.742)	(2.917.654)	(2.937.396)
Alienações	1.311	-	1.311
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	(1.894.967)	(2.917.654)	(4.812.621)
Amortizações e perdas por imparidade	-	12.073	12.073
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	1.836.088	-	1.836.088
Saldo em 31 de Março de 2012	(58.879)	(2.905.581)	(2.964.460)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2011	21.234	73.252	94.487
Valor líquido em 31 de Março de 2011	19.742	12.703.925	12.723.667
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2011	-	2.776.759	2.776.759
Valor líquido em 31 de Março de 2012	-	9.804.880	9.804.880

As aquisições no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 2011 dizem respeito à atribuição gratuita de licenças de emissão de CO2, valorizadas ao seu valor de mercado à data da atribuição, ao abrigo do PNALE – Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão.

Em 31 de Dezembro de 2011 e período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012, essas licenças foram valorizadas ao seu valor de mercado, dado que esse era inferior ao valor pelo qual haviam sido inicialmente reconhecidos aquando da sua atribuição.

9. Activos fixos tangíveis

No decurso do período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, o movimento ocorrido no valor dos Activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros activos	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	108.909.468	498.283.282	3.322.060.342	26.579.360	3.955.832.452
Aquisições	-	1.237.483	133.742	3.358.703	4.729.928
Alienações	-	-	(58.291)	-	(58.291)
Regularizações, transferências e abates	-	-	(583.695)	696.667	112.972
Saldo em 31 de Março de 2011	108.909.468	499.520.765	3.321.552.098	30.634.730	3.960.617.061
Aquisições	5.096.772	(711.116)	28.075.245	16.605.722	49.066.623
Alienações	-	(1.338.671)	(100.415.227)	-	(101.753.898)
Regularizações, transferências e abates	-	711.540	27.316.877	(27.652.753)	375.664
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	114.006.240	498.182.518	3.276.528.993	19.587.699	3.908.305.450
Aquisições	-	-	7.550.431	4.413.012	11.963.444
Alienações	-	-	(929.208)	-	(929.208)
Regularizações, transferências e abates	-	789.549	1.231.743	(1.988.465)	32.828
Saldo em 31 de Março de 2012	114.006.240	498.972.067	3.284.381.959	22.012.246	3.919.372.514
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	-	(301.397.871)	(2.050.304.855)	-	(2.351.702.726)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(2.436.047)	(29.125.608)	-	(31.561.655)
Alienações	-	-	58.291	-	58.291
Regularizações, transferências e abates	-	-	112.972	-	112.972
Saldo em 31 de Março de 2011	-	(303.833.918)	(2.079.259.200)	-	(2.383.093.118)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(7.374.792)	(84.983.218)	-	(92.358.011)
Alienações	-	836.642	96.610.379	-	97.447.021
Regularizações, transferências e abates	-	-	(592.117)	-	(592.117)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	-	(310.372.068)	(2.068.224.157)	-	(2.378.596.225)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(2.489.139)	(20.248.820)	-	(22.737.958)
Alienações	-	-	914.781	-	914.781
Regularizações, transferências e abates	-	-	(373.089)	-	(373.089)
Saldo em 31 de Março de 2012	-	(312.861.207)	(2.087.931.285)	-	(2.400.792.491)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2011	108.909.468	196.885.411	1.271.755.487	26.579.360	1.604.129.726
Valor líquido em 31 de Março de 2011	108.909.468	195.686.847	1.242.292.898	30.634.730	1.577.523.943
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2011	114.006.240	187.810.450	1.208.304.836	19.587.699	1.529.709.225
Valor líquido em 31 de Março de 2012	114.006.240	186.110.860	1.196.450.675	22.012.246	1.518.580.021

A evolução apresentada foi ajustada por forma a ajustar os valores do custo de aquisição e amortizações acumuladas e perdas por imparidade, sem qualquer impacto ao nível dos valores líquidos contabilísticos apresentados na demonstração da posição financeira consolidada.

O Grupo detém uma participação de 18% na Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A., empresa que tem como actividade principal a produção de energia eléctrica e vapor, que é vendido em exclusivo à Soporcel.

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, foi instalada uma unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, prevendo o contrato de aquisição a transferência da propriedade dos activos no final da sua vigência.

Atendendo à substância dos acordos anteriormente descritos, o Grupo aplica a interpretação IFRIC 4 – Determinar se um acordo contém uma locação. Em virtude da adopção desta norma a rubrica Activos fixos tangíveis – Equipamentos e outros tangíveis foi aumentada em 58.003.950 Euros ao qual se deduziram as respectivas depreciações acumuladas no montante de 39.065.117 Euros, com referência a período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 (31 de Dezembro de 2011: 37.999.683 Euros). Em período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a 18.938.833 Euros (31 de Dezembro de 2011: 20.004.267 Euros) (Nota 18).

Em 31 de Março de 2012 a rubrica de imobilizado em curso inclui 1.860.161 Euros (31 de Dezembro de 2011: 898.876 Euros), relativos a adiantamentos de imobilizado, efectuados no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo. Estes montantes encontram-se integralmente garantidos por garantias bancárias ao primeiro pedido entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram a promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

Do valor de Terrenos, 77.679.484 Euros correspondem a terrenos florestais onde o Grupo instalou parte do seu património silvícola, estando o restante instalado em terrenos arrendados.

10. Activos biológicos

No decurso do período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2012	2011
Valor em 1 de Janeiro	110.769.306	110.502.616
Variações de justo valor		
Cortes efectuados no exercício	(3.370.776)	(1.817.053)
Crescimento	1.085.572	1.737.525
Replantação	722.623	796.007
Outras variações de justo valor	(55.889)	956.651
Total de variações de justo valor	(1.618.470)	1.673.130
Saldo em 31 de Março	109.150.835	112.175.746
Restantes trimestres		(1.406.440)
Valor em 31 de Dezembro	110.769.306	

Os montantes apresentados em Outras variações de justo valor correspondem, essencialmente, a alterações (positivas ou negativas) no volume estimado de potencial futuro de extracção de madeira por via de novas plantações, ganhos/perdas de eficiência na exploração dos activos florestais e abates por incêndios.

11. Activos financeiros detidos para venda e investimentos em associadas

11.1 Activos financeiros detidos para venda

período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de Activos financeiros detidos para venda detalha-se conforme segue:

Participadas	% detida	31-03-2012	31-12-2011
Liaison Technologies		126.032	126.031
		126.032	126.031

Por não ser materialmente relevante a diferença (ganho) entre o custo histórico da participação na Liaison Technologies e o seu justo valor em período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012, foi decidido manter a referida participação valorizada ao seu custo de aquisição.

11.2 Investimentos em Associadas

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 2011, foi como segue:

Valores em Euros	2012	2011
Valor em 1 de Janeiro	1.778.657	516.173
Aquisições	-	755.337
Resultado apropriado	108.335	-
Dividendos recebidos	-	-
Outras variações nos capitais próprios das subsidiárias	(254.926)	232.591
Valor em 31 de Março	1.632.065	1.504.101
Restantes trimestres		274.555
Valor em 31 de Dezembro	1.778.657	

Esta rubrica regista o valor da participação de 18% no capital da Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A.. Esta sociedade detém e explora uma central a gás de ciclo combinado no complexo industrial da Figueira da Foz relativamente à qual, conforme se descreve na nota 18, o grupo considera existir em substância uma locação financeira, reconhecendo o referido activo como tal nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

Apesar da participação de apenas 18% no capital e respectivos direitos de voto, o grupo entendeu passar a registar esta participação como uma associada, por existirem elementos que lhe permitem assegurar influência na gestão:

- 1 Dois dos cinco administradores da empresa são nomeados em representação do grupo.
- 2 Uma parte significativa das vendas da Soporgen é feita ao grupo, adquirindo o vapor que esta produz (representando menos de 18% dos réditos da associada), sendo a energia eléctrica, correspondente aos restantes réditos, vendida ao grupo EDP.
- 3 O grupo contra-garantiu até à sua liquidação em 2011, à semelhança dos demais accionistas e na proporção da sua participação, um empréstimo bancário contratado pela Soporgen

12. Valores a receber correntes

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Cientes	217.667.425	204.281.311
Outras contas a receber	13.304.797	36.036.227
Instrumentos financeiros derivados (Nota 20)	486.129	-
Acréscimos de proveitos	6.400.467	750.959
Custos diferidos	7.545.616	1.188.597
	245.404.433	242.257.094

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Adiantamentos ao pessoal	578.424	570.709
AICEP - Incentivos financeiros a receber	8.924.019	32.877.046
Outros devedores	3.802.354	2.588.472
	13.304.797	36.036.227

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Acréscimos de proveitos		
Descontos em compras	223	223
Juros a receber	633.844	40.150
Outros	5.766.400	710.586
	6.400.467	750.959
Custos diferidos		
Conservação e reparação	269.246	53.992
Periodificação de seguros	6.704.128	781.229
Outros	572.242	353.376
	7.545.616	1.188.597
	13.946.082	1.939.556

O montante de reembolsos em período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Out/2011	Dez/2011	Jan/2012	Fev/2012	Mar/2012	Total
Viveiros Aliança, S.A.	-	-	291.474	-	-	291.474
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	-	-	20.228.961	19.668.814	23.367.444	63.265.219
Bosques do Atlântico, S.L.	625.347	1.562.161	622.561	723.879	1.359.582	4.893.530
	625.347	1.562.161	21.142.996	20.392.693	24.727.026	68.450.223

O montante de reembolsos pedidos em aberto em 31 de Dezembro de 2011 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Nov/2011	Dez/2011	Total
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	20.950.815	25.797.822	46.748.637
Bosques do Atlântico, S.L.	-	2.706.303	2.706.303
	20.950.815	28.504.125	49.454.940

13. Estado

No período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos. Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

Activos correntes

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	68.450.223	49.454.940
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	2.839.910	5.229.183
	71.290.133	54.684.123

Passivos correntes

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	34.984.803	16.560.420
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	360.796	635.873
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	20.012.412	26.369.168
Contribuições para a Segurança Social	2.308.545	1.967.632
Liquidações adicionais de imposto	34.108.266	34.040.320
Outros	124.231	99.959
	91.899.053	79.673.372

A rubrica de Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas – IRC decompõe-se do seguinte modo:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
IRC (Nota 5)	19.592.570	43.489.969
Pagamentos por conta	-	(25.954.596)
Retenções na fonte	(126.694)	(990.375)
IRC a pagar do exercício anterior	15.136.838	-
Outros valores a receber/(pagar)	382.088	15.422
Saldo final	34.984.803	16.560.420

A movimentação das provisões para liquidações adicionais, no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, apresenta-se conforme segue:

14. Capital social e acções próprias

A Portucel é uma sociedade Aberta com acções cotadas no Euronext Lisboa.

Em 31 de Março de 2012, o capital social da Portucel encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 767.500.000 acções com o valor nominal de 1 Euro cada, das quais 22.111.382 correspondem a acções próprias.

Estas acções foram maioritariamente adquiridas durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, tendo a evolução desta posição evoluído como segue:

	2012		2011	
	Quant.	Valor	Quant.	Valor
Acções próprias detidas em Janeiro	22.099.932	42.154.975	15.054.358	26.787.706
Aquisições				
Janeiro	11.450	20.578	-	-
Fevereiro	-	-	188.000	469.490
Março	-	-	979.612	2.454.020
	11.450	20.578	1.465.518	3.661.417
Acções próprias detidas em Março	22.111.382	42.175.553	16.519.876	30.449.123
Restantes trimestres			5.580.056	11.705.851
Acções próprias detidas em Dezembro			22.099.932	42.154.975

O valor de mercado das acções próprias detidas período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012, ascendia a 40.662.831 Euros (31 de Dezembro de 2011: 37.599.238 Euros), sendo o seu valor unitário de 2,019 Euros (31 de Dezembro de 2011: 1,839 Euros) e a capitalização bolsista da empresa a esta data de 1.411.432.500 Euros face a um capital próprio deduzido dos interesses não controlados de 1.477.934.848 Euros.

Valores em Euros	2012	2011
Em 1 de Janeiro	34.040.320	21.198.494
Aumentos	67.946	-
Diminuições	-	(516.729)
Em 31 de Março	34.108.266	20.681.765
Restantes trimestres		13.358.556
Em 31 de Dezembro		34.040.320

O aumento verificado em 2011 resulta, quer da inclusão das liquidações relativas aos exercícios de 2007, 2008 e 2010, quer à consideração de juros sobre os valores liquidados e para os quais foi apresentada a respectiva garantia bancária, à luz da alteração do regime de cálculo de juros introduzida pelo Orçamento do Estado para 2012.

Os valores relativos a liquidações adicionais de imposto incluem os respectivos juros de mora e detalham-se como segue período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
2005 - Portucel - IRC (RETGS)	15.137.029	15.137.029
2006 - Portucel - IRC (RETGS)	11.407.001	11.407.001
2007 Portucel - IRC (Derrama)	686.257	686.257
2008 - Portucel - IRC (RETGS)	44.613	44.613
2010 - Portucel - IRC (Derrama Municipal)	3.027.407	3.027.407
2010 - Portucel - IRC (Derrama Estadual)	1.227.951	1.227.951
Outros	2.578.008	2.510.062
	34.108.266	34.040.320

Em 31 de Março de 2012 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalhavam-se como segue:

Entidade	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241.583.015	31,48%
Semapa, SGPS, S.A.	340.571.392	44,37%
Outras entidades Grupo Semapa	2.000	0,00%
Bestinver Gestión, SA SGIC	15.407.418	2,01%
Zoom Investment	12.295.308	1,60%
Acções próprias	22.111.382	2,88%
Capital disperso	135.529.485	17,66%
Total acções	767.500.000	100,00%

Esta informação detalha-se como segue com referência a 31 de Dezembro de 2011:

Entidade	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241.583.015	31,48%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	340.571.392	44,37%
Semapa, SGPS, S.A.	2.000	0,00%
Outras entidades Grupo Semapa	15.407.418	2,01%
Bestinver Gestión, SA SGIC	12.295.308	1,60%
Acções próprias	22.099.932	2,88%
Capital disperso	135.540.935	17,66%
Total acções	767.500.000	100,00%

15. Impostos diferidos

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2012	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Março de 2012
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Prejuízos fiscais reportáveis	248.456	6.932.086	-	-	7.180.542
Provisões tributadas	1.922.901	-	(25.381)	-	1.897.520
Ajustamento de activos fixos tangíveis	103.359.379	-	(5.663.033)	-	97.696.346
Benefícios de reforma	3.250.572	-	-	-	3.250.572
Instrumentos financeiros	763.861	-	-	(763.861)	-
Resultados internos	20.050.099	748.743	(535.116)	-	20.263.726
Valorização das florestas em crescimento	696.814	-	-	-	696.814
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	-	724.350	(724.350)	-	-
Subsídios ao Investimento	16.602.389	-	(364.705)	-	16.237.684
	146.894.471	8.405.179	(7.312.585)	(763.861)	147.223.204
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(16.714.370)	-	377.259	-	(16.337.111)
Benefícios de reforma	(905.738)	(5.067)	7.025	(124.714)	(1.028.494)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	-	-	-	(1.429.728)	(1.429.728)
Ajustamentos POC / SNC	(19.067.418)	-	1.588.952	-	(17.478.466)
Justo valor dos activos fixos	(3.179.438)	-	532.899	-	(2.646.539)
Incentivos Fiscais	(75.946.947)	-	10.689.306	-	(65.257.641)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(281.244.871)	(1.017.652)	2.945.069	-	(279.317.454)
Subsídios ao Investimento	(305.739)	-	305.739	-	-
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(216.085.307)	-	-	-	(216.085.307)
	(613.449.828)	(1.022.719)	16.446.249	(1.554.442)	(599.580.740)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	46.271.758	2.647.631	(2.303.464)	(240.616)	46.375.310
	46.271.758	2.647.631	(2.303.464)	(240.616)	46.375.310
Passivos por impostos diferidos	(193.236.696)	(322.156)	5.180.568	(489.649)	(188.867.933)
	(193.236.696)	(322.156)	5.180.568	(489.649)	(188.867.933)

Na mensuração dos impostos diferidos período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e em 31 de Dezembro de 2011, foi utilizada como taxa de imposto a taxa de IRC de 31,50%.

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2011	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Março de 2011	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Dezembro de 2011
		Aumentos	Reduções			Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos									
Prejuízos fiscais reportáveis	408.173	-	-	-	408.173	-	(159.717)	-	248.456
Provisões tributadas	1.333.951	4.215.685	(5.376.315)	-	173.321	(3.626.735)	5.376.315	-	1.922.901
Ajustamento de activos fixos tangíveis	52.478.380	34.369.769	-	-	86.848.149	16.511.230	-	-	103.359.379
Benefícios de reforma	3.171.632	-	-	-	3.171.632	78.940	-	-	3.250.572
Instrumentos financeiros	-	-	-	-	-	-	-	763.861	763.861
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	10.692.933	1.859.655	-	-	12.552.588	7.560.320	-	(62.809)	20.050.099
Valorização das florestas em crescimento	8.157.968	-	(8.157.968)	-	-	-	696.814	-	696.814
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.631.551	-	(3.601.003)	-	30.548	-	(30.548)	-	-
Incentivos fiscais ao investimento	-	-	-	-	-	16.602.389	-	-	16.602.389
	79.874.588	40.445.109	(17.135.286)	-	103.184.411	37.126.144	5.882.864	701.052	146.894.471
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos									
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(19.973.300)	-	379.596	-	(19.593.704)	-	1.140.878	1.738.456	(16.714.370)
Benefícios de reforma	(994.026)	(11.544)	-	1.906	(1.003.664)	(59.526)	-	157.452	(905.738)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(109.529)	-	-	(1.075.363)	(1.184.892)	-	-	1.184.892	-
Ajustamentos PCGAP	(29.745.883)	-	5.911.610	-	(23.834.273)	-	4.766.855	-	(19.067.418)
Justo valor dos activos fixos	-	-	-	-	-	(3.179.438)	-	-	(3.179.438)
Incentivos Fiscais	(62.087.933)	(21.424.550)	-	-	(83.512.483)	7.565.536	-	-	(75.946.947)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(356.185.011)	-	9.891.103	-	(346.293.908)	-	65.049.037	-	(281.244.871)
Valorização das florestas em crescimento	-	-	(7.286.926)	-	(7.286.926)	-	7.286.926	(305.739)	(305.739)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(104.813.742)	-	16.840.469	-	(87.973.273)	(111.271.565)	(16.840.469)	-	(216.085.307)
	(573.909.424)	(21.436.094)	25.735.852	(1.073.457)	(570.683.123)	(106.944.993)	61.403.227	2.775.061	(613.449.828)
Valores reflectidos no balanço									
Activos por impostos diferidos	22.963.944	11.627.983	(4.926.395)	-	29.665.532	10.673.252	1.691.323	201.552	42.231.660
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	-	-	-	-	4.042.372	-	(2.274)	4.040.098
	22.963.944	11.627.983	(4.926.395)	-	29.665.532	14.715.624	1.691.323	199.278	46.271.758
Passivos por impostos diferidos	(164.998.959)	(6.162.877)	7.399.057	(308.618)	(164.071.397)	(30.746.685)	17.653.428	797.830	(176.366.825)
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	-	-	-	-	(16.712.295)	-	(157.575)	(16.869.871)
	(164.998.959)	(6.162.877)	7.399.057	(308.618)	(164.071.397)	(47.458.980)	17.653.428	640.255	(193.236.696)

16. Benefícios a empregados

16.1 Introdução

Presentemente, coexistem diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, bem como de prémios de reforma, no conjunto das empresas que constituem o perímetro de consolidação do Grupo Portucel, existindo, para determinadas categorias de trabalhadores activos, planos com carácter supletivo em relação aos abaixo descritos, igualmente com património autónomo afecto à cobertura dessas responsabilidades adicionais.

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da Portucel e das suas principais subsidiárias que optaram por não transitar para o Plano de contribuição definida bem como os reformados à data dessa transição (1 de Janeiro de 2009), com mais de cinco anos de serviço (dez anos de serviço para a Soporcel, PortucelSoporcel Florestal e RAÍZ) têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez. Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal ilíquida actualizada para a categoria profissional do empregado à data da reforma e o número de anos de serviço, no máximo de 30 (máximo de 25 para a Soporcel, PortucelSoporcel Florestal e RAÍZ), sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes directos.

Para cobrir esta responsabilidade, foram constituídos fundos de pensões autónomos, geridos por entidade externa, estando os activos dos fundos repartidos por cada uma das empresas.

Adicionalmente, a Portucel assumiu responsabilidades de pagamento de um prémio de reforma, equivalente a 6 meses de vencimento, caso o empregado se reforme na data normal da reforma (65 anos).

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Responsabilidade por serviços passados		
- Activos	69.500.118	69.500.118
- Aposentados	48.905.620	48.652.860
Valor de mercado dos fundos	(109.165.483)	(104.716.904)
	9.240.254	13.436.074
Responsabilidades com prémios de reforma	3.246.711	3.246.711
Insuficiência dos fundos	12.486.965	16.682.785

Em 31 de Março de 2012, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a cinco administradores do Grupo Portucel, ascende a 4.637.281 Euros (31 de Dezembro de 2011: 4.629.593 Euros).

16.2 Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência ao período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	31-03-2012	31-12-2011
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de crescimento salarial	2,00%	2,00%
Taxa de juro técnica	5,00%	5,00%
Taxa de crescimento das pensões	1,75%	1,75%

As taxas de desconto utilizadas neste cálculo foram seleccionadas por referência às taxas de rendimento de um cabaz de obrigações, nomeadamente o *Markit iBoxx Eur Corporates AA 10+*, tendo sido seleccionadas as obrigações com maturidade e "rating" apropriados, atendendo ao montante e ao período de ocorrência dos fluxos monetários associados aos pagamentos dos benefícios aos colaboradores.

A taxa de retorno esperada dos activos foi determinada tendo por base as rendibilidades mensais históricas (dos últimos 20 anos) para as diversas classes de activos que integram a alocação estratégica do Fundo de Pensões.

16.3 Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Responsabilidade no início do exercício	118.152.978	113.455.153
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	2.085.161	8.145.114
Pensões pagas	(886.545)	(3.580.235)
Perdas / (Ganhos) actuariais	(945.856)	132.946
Responsabilidades no final do período	118.405.738	118.152.978

O património dos fundos afectos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Valor no início do exercício	104.716.904	102.854.501
Dotação efectuada no exercício	500.000	5.948.000
Rendimento esperado no exercício	1.098.587	5.089.484
Ganhos/(perdas) actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	3.736.537	(5.594.846)
Pensões pagas	(886.545)	(3.580.235)
Património no final do período	109.165.483	104.716.904

Os valores das dotações no exercício correspondem à indicação dos actuários com que o Grupo trabalha das necessidades de financiamento dos diversos planos que mantém, sendo seguido um plano de recuperação dos níveis de financiamento aos mínimos impostos pelos respectivos regulamentos, quando aplicável.

Estes fundos eram compostos pelos seguintes activos, com referência período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Obrigações	54.721.823	53.455.465
Acções	23.047.509	19.448.253
Liquidez	31.181.849	31.280.114
Imobiliário	14.267	14.177
Outras aplicações - curto prazo	200.035	518.895
	109.165.483	104.716.904

O efeito nos resultados do período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2012	3 meses 31-03-2011
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	607.448	607.284
Custo dos juros	1.477.712	1.420.743
Retorno esperado dos activos dos planos	(1.098.587)	(1.247.682)
(Ganhos) e perdas actuariais	(70.513)	-
Outras variações	2.556	-
	918.616	780.345
Planos de Contribuição Definida		
Contribuição do exercício	284.426	329.049
	284.426	329.049
Custos do período	1.203.042	1.109.394

A rubrica de Custos com serviços correntes inclui 19.066 Euros correspondente a 3 administradores (31 de Março de 2011: 16.780 Euros).

16.4 Prémios de reforma

A Portucel assumiu responsabilidades de pagamento de um prémio de reforma, equivalente a 6 meses de vencimento, caso o empregado se reformar na data normal da reforma de 65 anos. A evolução das responsabilidades reflectidas na demonstração da posição financeira relativamente a este compromisso detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Responsabilidade no início do exercício	3.246.711	3.113.104
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	-	129.921
Prémios de pensões pagos	-	(54.842)
Outras variações	-	58.528
Responsabilidades no final do período	3.246.711	3.246.711

17. Provisões

No período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos		Outras	Total
	Judiciais	Fiscais		
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	1.431.707	10.966.340	12.815.330	25.213.377
Aumentos	100.732	-	3.700.835	3.801.567
Reposições	-	-	(102.062)	(102.062)
Saldo em 1 de Março de 2011	1.532.439	10.966.340	16.414.103	28.912.882
Aumentos	282.629	15.761.880	(3.700.835)	12.343.674
Reposições	(460.842)	(21.295.184)	102.062	(21.653.964)
Saldo em 1 de Janeiro de 2012	1.354.226	5.433.036	12.815.330	19.602.592
Aumentos	-	-	187.392	187.392
Reposições	-	-	(2.993.653)	(2.993.653)
Saldo em 31 de Março de 2012	1.354.226	5.433.036	10.009.069	16.796.331

O montante apresentado na rubrica “Outros” refere-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos/diferendos de natureza diversa com Outros Entes Públicos, dos quais da sua resolução poderão resultar ex fluxos de caixa.

18. Passivos remunerados

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, os passivos remunerados não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Não corrente		
Empréstimos por obrigações	400.000.000	400.000.000
Empréstimos bancários	169.047.619	169.047.619
	569.047.619	569.047.619
Encargos com emissão de obrigações	(1.940.159)	(2.234.231)
Encargos com a contratação de empréstimos	-	(357)
	(1.940.159)	(2.234.588)
	567.107.460	566.813.031

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Corrente		
Empréstimos por obrigações	150.000.000	150.000.000
Empréstimos bancários de curto prazo	24.115.091	14.085.292
	174.115.091	164.085.292

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	567.107.460	566.813.031
Corrente	174.115.091	164.085.292
	741.222.551	730.898.323
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	58.154	48.230
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	6.946.278	7.103.485
Outras aplicações de tesouraria	291.900.000	260.280.000
	298.904.432	267.431.715
Acções próprias ao valor de mercado	44.642.880	40.641.775
Dívida líquida remunerada	397.675.239	422.824.833

A dívida remunerada do Grupo, período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, tem a seguinte composição:

Valores em Euros	31-03-2012		
	Não corrente	Corrente	Total
Divida a terceiros sujeita a juros			
Empréstimos obrigacionistas	398.059.841	150.000.000	548.059.841
Empréstimos bancários	169.047.619	24.115.091	193.162.710
	567.107.460	174.115.091	741.222.551

Valores em Euros	31-12-2011		
	Não corrente	Corrente	Total
Divida a terceiros sujeita a juros			
Empréstimos obrigacionistas	397.765.769	150.000.000	547.765.769
Empréstimos bancários	169.047.262	14.085.292	183.132.554
	566.813.031	164.085.292	730.898.323

A evolução da dívida líquida remunerada do Grupo, no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 é como segue:

Valores em Euros	31-03-2012		31-03-2011		12 meses	
	31-03-2012	31-03-2011	Restantes trimestres	Restantes trimestres	2011	2011
Em 1 de Janeiro	422.824.833	652.724.278	-	-	-	652.724.278
Variação do valor das acções próprias detidas e efeitos cambiais acumulados	9.468.701	(2.716.191)	6.656.569	-	-	3.940.378
Pagamento de juros	3.374.829	2.981.808	18.706.570	-	-	21.688.378
Pagamento de dividendos e distribuição de reservas	-	-	-	-	-	-
Recebimentos relativos a actividades de investimento	(23.953.028)	-	(5.474.411)	-	-	(5.474.411)
Recebimento de juros	(1.084.801)	(1.097.981)	(5.427.784)	-	-	(6.525.765)
Pagamentos relativos a actividades de investimento	10.751.616	-	62.144.852	-	-	62.144.852
Recebimentos líquidos da actividade operacional	(23.706.911)	(65.727.148)	(239.945.729)	-	-	(305.672.877)
	(25.149.594)	(66.559.512)				(229.899.446)
	397.675.239	586.164.766				422.824.833

A variação da dívida líquida remunerada do Grupo, no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Março de 2011 foi como se segue:

Valores em Euros	3 meses		Restantes trimestres	31-12-2011
	31-03-2012	31-03-2011		
Resultado líquido do período	52.286.129	51.432.470	144.913.385	196.345.855
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	25.986.002	33.346.359	91.181.045	124.527.404
Provisões líquidas	(2.806.261)	3.699.505	(9.310.291)	(5.610.786)
	75.465.870	88.478.334	226.784.140	315.262.474
Variação do fundo de maneo	(28.564.765)	(1.475.344)	(16.727.368)	(18.202.712)
Aquisições activos fixos tangíveis	(7.102.376)	1.783.043	(55.579.594)	(53.796.551)
Dividendos e reservas distribuídas	-	-	-	-
Outras variações nos capitais próprios	-	(16.583.139)	10.267.653	(6.315.486)
Outras variações	(14.649.135)	(5.643.348)	(1.404.933)	(7.048.281)
Variação da dívida líquida (Free CashFlow)	25.149.594	66.559.546	163.339.898	229.899.444

Empréstimos obrigacionistas

Os empréstimos obrigacionistas em aberto período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Vencimento	Indexante
Empréstimos por obrigações			
Portucel 2005 / 2012	150.000.000	Outubro 2012	Euribor 6m
Portucel 2005 / 2013	200.000.000	Maio 2013	Euribor 6m
Portucel 2010 / 2015 - 2ª emissão	100.000.000	Fevereiro 2015	Euribor 6m
Portucel 2010 / 2015	100.000.000	Janeiro 2015	Euribor 6m
	550.000.000		

O empréstimo de 150.000.000 Euros encontra-se cotado na Euronext Lisboa sob a designação de "Obrigações Portucel 2005 / 2012". O valor unitário deste título período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 era de 99,80 Euros (31 de Dezembro de 2011: 99,40 Euros).

Empréstimos bancários

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em empréstimos bancários detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Até 1 anos	43.817.472	14.085.292
1 a 2 anos	19.702.381	19.702.381
2 a 3 anos	19.702.381	19.702.381
3 a 4 anos	19.702.381	19.702.381
4 a 5 anos	90.238.095	109.940.476
	193.162.710	183.132.911

Outras linhas de crédito

Em 31 de Março de 2012, o Grupo tinha contratadas linhas de crédito totais de 82.450.714 Euros (31 de Dezembro de 2011: 82.450.714 Euros), tendo utilizado 13.163.710 Euros.

Locação financeira – IFRIC 4

período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011 o Grupo utilizava os seguintes bens reconhecidos via IFRIC 4 como Locação financeira:

Valores em Euros	31-03-2012		
	Valor de aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	(35.936.560)	8.067.390
Equipamentos - Omya	14.000.000	(3.128.557)	10.871.443
	58.003.950	(39.065.117)	18.938.833

Valores em Euros	31-12-2011		
	Valor de aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	(35.203.160)	8.800.790
Equipamentos - Omya	14.000.000	(2.796.523)	11.203.477
	58.003.950	(37.999.683)	20.004.267

A responsabilidade não corrente e corrente relativa a estes equipamentos encontra-se registada nas rubricas de Outros passivos e Valores a pagar correntes, respectivamente, e detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Não corrente	17.236.496	18.109.324
Corrente (Nota 14)	3.693.013	4.584.418
	20.929.509	22.693.742

O Grupo detém uma participação de 18% na Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A., empresa que tem como actividade principal a produção de energia eléctrica e vapor que é vendida à Soporcel.

A Soporcel tem a opção de compra do capital que ainda não detém da Soporgen até ao termo de vigência do contrato para fornecimento de vapor energia eléctrica existente entre a Soporgen e a Soporcel, opção exercível a 1 de Janeiro de cada ano de 2010 a 2015, por valores pré-fixados.

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, o Grupo reconheceu como um contrato de locação financeira o custo da unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, revertendo a propriedade dos activos para a About The Future, S.A. no final do contrato.

19. Valores a pagar correntes

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Fornecedores c/c	130.509.966	143.591.215
Fornecedores de imobilizado c/c	31.252.391	32.845.993
Fornecedores de imobilizado - Locações financeiras (Nota 18)	3.693.013	4.584.418
Fornecedores de empresas relacionadas	-	1.452.665
Instrumentos financeiros derivados (nota 20)	93.891	4.448.169
Outros credores - licenças de emissão CO2	5.578.711	4.433.430
Comissões a liquidar por vendas	67.769	67.844
Outros credores	2.348.354	1.864.581
Acréscimos de custos	50.138.844	36.993.781
Proveitos diferidos	58.201.738	54.611.282
	281.884.676	284.893.378

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Acréscimos de custos		
Custos com o pessoal	38.255.980	31.016.633
Juros a pagar, incluindo juros compensatórios	6.142.761	3.997.370
Outros	5.740.103	1.979.778
	50.138.844	36.993.781
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	52.720.246	54.103.383
Subsídios - licenças de emissão CO2	4.973.594	-
Outros Subsídios atribuídos	507.898	507.899
	58.201.738	54.611.282

20. Instrumentos financeiros derivados

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012			31-12-2011	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Negociação					
Forwards cambiais	54.605.532	192.531	-	192.531	(2.467.939)
	54.605.532	192.531	-	192.531	(2.467.939)

Valores em Euros	31-03-2012			31-12-2011	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura					
Coberturas (net investment)	18.755.615	-	(93.891)	(93.891)	(614.563)
Coberturas (vendas futuras)	70.043.426	293.598	-	293.598	(1.365.667)
	88.799.041	293.598	(93.891)	199.707	(1.980.230)

O movimento no exercício dos saldos apresentados na demonstração da posição financeira referentes a instrumentos financeiros, no exercício, decompõe-se conforme segue:

	Variação de Justo valor (Negociação)	Variação de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	(58.767)	109.529	50.762
Maturidade (Nota 4)	624.368	46.551	670.919
Diminuições de justo valor	-	2.160.911	2.160.911
Saldo em 31 de Março de 2011	565.601	2.316.991	2.882.592
Maturidade (Nota 4)	(3.033.541)	(3.482.482)	(6.516.023)
Diminuições de justo valor	-	(814.739)	(814.739)
Saldo em 1 de Janeiro de 2012	(2.467.940)	(1.980.230)	(4.448.170)
Maturidade (Nota 4)	2.660.471	(13.652)	2.646.819
Diminuições de justo valor	-	2.193.589	2.193.589
Saldo em 31 de Março de 2012	192.531	199.707	392.238

21. Compromissos

21.1 Garantias Prestadas a Terceiros

período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Em benefício de terceiros		
Garantias		
DGCI	33.296.619	32.995.209
Desalfandegamento de produtos	3.428.859	3.593.131
Simria	341.113	327.775
Outras	524.856	639.101
	37.591.447	37.555.215

As garantias prestadas à DGCI (Direcção-Geral de Contribuições e Impostos) detalham-se como segue (Nota 13):

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
IRC 2005 - liquidações adicionais	14.764.906	14.656.907
IRC 2006 - liquidações adicionais	11.908.199	11.823.199
IRC 2010 - autoliquidação	5.194.621	5.086.210
IRC 2007 - derrama	853.023	853.023
Imposto do selo 2004	575.870	575.870
	33.296.619	32.995.209

21.2 Compromissos de compra

Para além dos compromissos referidos no ponto anterior, os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em período de 3 meses findo em 31 de Março de 2012 a 18.078.553 Euros, relativos a investimentos em equipamento fabril. Em 31 de Dezembro de 2011 estes compromissos ascendiam a 14.501.506 Euros.

Em 31 de Março de 2012 e 31 de Dezembro de 2011, os compromissos relativos a contratos de Locação Operacional detalhava-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2012	31-12-2011
Liquidação		
Exercício de 2012	1.788.928	1.646.206
Exercício de 2013	1.208.828	1.157.765
Exercício de 2014	773.676	664.999
Exercício de 2015	161.962	190.006
Exercício de 2016	34.735	-
	3.968.129	3.658.975

22. Activos contingentes

22.1 Reclamações /Impugnações de índole fiscal

22.1.1. Imposto do Selo sobre empréstimos – Imposto do Selo sobre capital – Euros 77.000

Em 7 de Abril de 2008 a SPCG e a PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A. apresentaram no Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada Impugnação Judicial sobre a liquidação de imposto do selo, no valor de 50.000 Euros e 27.000 Euros, respectivamente, cobrado pelo aumento do capital social das referidas empresas, por a mesma ser contrária ao estabelecido na Directiva Comunitária nº 69/335/CEE do Conselho, de 17 de Julho de 1969, na redacção dada pela Directiva 85/303/CEE do Conselho, de 10 de Junho de 1985.

Relativamente à PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A. foi emitida sentença favorável em 27 de Outubro de 2011.

Quanto à SPCG foi requerida a constituição de Tribunal Arbitral em 9 de Agosto de 2011, tendo a empresa obtido decisão favorável em 11 de Novembro de 2011.

A Administração Tributária apresentou recurso de ambas as decisões.

22.1.2. IVA de 2003 – Euros 2.509.101

A Soporcel foi alvo de uma liquidação adicional de IVA de 2.509.101 Euros, incluindo juros compensatórios de 227.759 Euros em 19 de Setembro de 2006. A empresa entendeu não ser devida a liquidação dado que respeita à regularização de IVA deduzido nas plantações florestais ao qual não é aplicável o artigo 24º do Código do IVA por não constituírem imóveis, pelo que deduziu Impugnação Judicial em 26 de Dezembro de 2007. Em 12 de Janeiro de 2012 foi emitida sentença favorável à empresa, tendo contudo a Administração Tributária apresentado recurso da decisão judicial em 24 de Janeiro de 2012.

22.1.3. Contratos de investimento AICEP

Ao abrigo dos contratos de investimento assinados com a AICEP, permanecem por reconhecer em 31 de Março de 2012 incentivos fiscais de 20.744.302 Euros, passíveis de dedução até 31 de Dezembro de 2016.

22.1.4. Regime Fiscal de Apoio ao investimento (RFAI) 2009 e 2010

No exercício de 2009 e 2010, o Grupo beneficiou do Regime Fiscal de Apoio ao Investimento consagrado na Lei nº 10/2009 de 10 de Março, permanecendo por utilizar benefícios de 10.780.989 Euros associados a este Regime, que serão utilizados até 2015. Estima-se que no exercício de 2011 o valor utilizado ascenda a 3.300.000 Euros.

22.1.5. Processos em Tribunal Arbitral

Nos termos do Decreto-Lei nº 10/2011 de 20 de Janeiro, que introduziu no ordenamento jurídico português a arbitragem em matéria tributária, o Grupo submeteu à apreciação dos

tribunais arbitrais um conjunto de processos fiscais, no montante de 5.369.861 Euros, que se discriminam conforme segue:

Valores em Euros	Exercício	Montante
Selo	2008	50.000
IRC	2002	157.656
IRC - RETGS (Derrama)	2007	682.182
IRC - RETGS (Derrama)	2010	2.829.353
IRC - RETGS (Derrama)	2008	173.868
IRC - RETGS (Derrama)	2009	888.200
IRC - RETGS	2003	24.315
IRC - RETGS	2004	111.543
IRC - RETGS (Autoliquidação)	2008	138.404
IRC	2001	314.340
		5.369.861

23. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	Percentagem directa e indirecta do capital detido por empresas do Grupo		
		Directa	Indirecta	Total
Empresa-mãe:				
Portucel, SA	Setúbal	-	-	-
Subsidiárias:				
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-100,00	
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, SA	Figueira da Foz	100,00	-100,00	
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00
Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	100,00	-100,00	
CountryTarget SGPS SA	Setúbal	100,00	-100,00	
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios ACE	Portugal	-	64,80	64,80
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Palmela	-	100,00	100,00
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-100,00	
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00
Portucel International Trading GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA	Setúbal	100,00	-100,00	
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel España, SA	Espanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel International, BV	Holanda	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Poland SP Z O	Polónia	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Switzerland	Switzerland	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Energia, SGPS SA	Setúbal	100,00	-100,00	
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Participações, SGPS SA	Setúbal	100,00	-100,00	
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00
Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56
Ema Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47
EucaliptusLand, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Internacional SGPS SA	Setúbal	100,00	-100,00	
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	25,00	75,00	100,00
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00
PortucelSoporcel Logística de Papel, ACE	Figueira da Foz	33,33	66,67	100,00
PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	60,00	40,00	100,00

24. EMPRESAS EXCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	Proporção do capital detido pelo Grupo nas empresas		
		Directa	Indirecta	Total
Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda	Setúbal	56,00	44,00	100,00
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00
Naturfunji, ACE	Setúbal	-	50,00	50,00

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Presidente

José Alfredo de Almeida Honório

Manuel Soares Ferreira Regalado

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Luis Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Francisco José Melo e Castro Guedes

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garces Ventura