

PORTUCEL, S.A.
Sociedade aberta
Capital - €767.500.000,00
Pessoa colectiva nº 503025798
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal
Sede - Península da Mitrena, freguesia do Sado - Setúbal

ASSEMBLEIA GERAL ANUAL
29 DE ABRIL DE 2015

PROPOSTA RELATIVA AO PONTO UM
DA ORDEM DE TRABALHOS

O Conselho de Administração
da
Portucel, S.A.

propõe que os Senhores Accionistas deliberem aprovar o relatório da gestão, balanço e as contas do exercício de 2014.

Setúbal, 2 de Abril de 2015

O Conselho de Administração

Portucel, S.A.

Sociedade Aberta

Capital Social: 767 500 000 euros

Pessoa Colectiva nº. 503 025 798

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal

Sede – Península de Mitrena, Freguesia do Sado - Setúbal

Relatório e Contas Individual 2014

www.portucelsoporcel.com

Índice

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração	3
Mensagem do Presidente da Comissão Executiva	6
1. A Portucel em 2014	10
▪ Análise dos Resultados	10
▪ Situação Financeira	12
▪ Plano Desenvolvimento Estratégico	13
▪ Gestão de Risco	16
2. Evolução do Título no Mercado de Capitais	20
3. Evolução dos Mercados	22
▪ Enquadramento Económico	22
▪ Papel UWF	24
▪ Pasta BEKP	25
4. Actividade Industrial	28
5. Perspectivas Futuras	29
▪ Referências Finais	31
▪ Proposta de Aplicação de Resultados	32
▪ Declaração a que se refere a alínea c) do nº1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários	33
▪ Corpos Sociais	34
▪ Informações Obrigatórias	36
6. Contas e Anexos às Demonstrações Financeiras	40
▪ Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria	102
▪ Relatório e Parecer do Conselho Fiscal	104
▪ Relatório sobre o Governo da Sociedade	106

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração

Senhores Accionistas,

Permitam-me que comece esta mensagem por uma breve digressão pelo passado recente da Empresa, para assinalar o facto de se terem cumprido em 2014 dez anos desde que a Semapa adquiriu uma participação maioritária na Portucel, a empresa mais representativa da fileira florestal portuguesa. É com muita satisfação que posso afirmar que esta aquisição se revelou de importância decisiva para o futuro da Portucel, assegurando-lhe um rumo estratégico que criou as condições para consolidar a sua posição competitiva e registar um desenvolvimento muito expressivo ao longo deste período.

Na concretização dessa estratégia, o Grupo Portucel, em cada uma das suas unidades industriais, e também no que respeita à actividade florestal, beneficiou de um intenso programa de modernização e de potenciação das suas capacidades e competências.

Como resultado, aumentou significativamente a produção de pasta, através de investimentos de natureza incremental e de processos permanentes de optimização, e foi feita uma aposta decisiva na produção de energia, fazendo com que o Grupo seja hoje um dos principais produtores nacionais de energia eléctrica, obtida na sua maioria através de fontes renováveis. Merece um destacado relevo a construção da nova fábrica de papel em Setúbal, um dos principais empreendimentos industriais concretizados no nosso País em muitos anos, que guindou a Portucel para o lugar cimeiro entre os produtores europeus de papel não revestido de impressão e escrita.

Estes são alguns dos efeitos mais perceptíveis do enorme esforço de investimento que foi realizado, que atingiu cerca de mil milhões de euros. Mas é também muito relevante, embora menos visível, o impacto na esfera não directamente produtiva, como, por exemplo, na melhoria dos parâmetros ambientais, na certificação da floresta por si gerida ou nos efeitos induzidos na larga cadeia de empresas que diariamente interagem com a Portucel.

Nos últimos dez anos, as vendas do Grupo Portucel cresceram aproximadamente 60%, dirigindo-se para cerca de 120 países, o que reforçou a sua posição entre os maiores exportadores portugueses, sendo mesmo o primeiro pelo critério de valor acrescentado nacional.

As marcas próprias têm vindo a reforçar a sua participação nas vendas, o que, juntamente com a elevada proporção de produtos transformados em folhas e de qualidade superior, tem dado uma contribuição muito relevante para os bons índices de rentabilidade que o Grupo tem evidenciado, mais uma vez patentes no exercício de 2014, e que permitiram que os investimentos realizados tenham sido compatíveis com a manutenção de um bom equilíbrio financeiro.

Estes anos coincidiram com a eclosão de uma das crises mais severas da economia internacional nas últimas décadas, com as devastadoras consequências no plano financeiro, económico e social que, com intensidades diferentes, continuam a ser sentidas em muitos países.

O sector da pasta e do papel não escapou aos efeitos deste enorme abalo, tendo muitas empresas sido forçadas a reduzir fortemente a sua capacidade. O posicionamento da Portucel foi diferente, tendo prosseguido sem perturbação o plano de acção que tinha concebido. Os recursos endógenos da Portucel, neles incluindo a competência e motivação dos seus Colaboradores, permitiram ao Grupo atravessar com alguma tranquilidade o que se admite ter sido a fase mais aguda da crise.

É com os olhos postos no futuro que fiz esta rápida passagem pelos anos mais recentes. As capacidades demonstradas pelo Grupo devem ser a alavanca para abrir outros caminhos que permitam continuar o trajecto que, de forma bem sucedida, tem sido percorrido. Por isso, novos e aliciantes desafios nos esperam.

O projecto integrado de floresta, pasta e energia que a Portucel está a desenvolver em Moçambique tem agora condições, uma vez completada a demorada mas imprescindível fase de ensaios de plantações, para entrar num ritmo mais consistente com a dimensão que está previsto vir a atingir. A entrada no capital da Portucel Moçambique da International Finance Corporation, recentemente concretizada, representa um marco importante na vontade da Portucel em reunir as condições imprescindíveis para assegurar o êxito deste projecto, que terá grandes benefícios para o desenvolvimento sustentado daquele País.

O projecto em Moçambique tem a característica de requerer um tempo de realização muito longo, pelo que é necessário que o portfolio de investimentos seja complementado com projectos de ciclos de realização mais curtos, para lhe permitir o desejável balanceamento. Aqui se incluem a ampliação da fábrica de pasta de Cacia, a aquisição de uma empresa de produção de tissue, em Portugal, e a construção de uma fábrica de pellets, nos Estados Unidos da América.

Estes investimentos permitirão diversificar a base geográfica da produção do Grupo e entrar em áreas de negócio novas, mantendo embora uma âncora sólida no aproveitamento dos recursos florestais renováveis em que tem alicerçado o seu processo de desenvolvimento.

Os novos projectos são outros tantos desafios à capacidade de realização do Grupo e dos seus Colaboradores e também a melhor forma de manter em plano elevado o seu nível motivacional, permitindo-lhes atingir patamares mais altos de realização pessoal e profissional.

É meu desejo, e também meu voto de confiança, que o Grupo Portucel continue a ser um referencial sólido no seu sector de actividade, mobilizando com entusiasmo as energias necessárias para traçar a si próprio metas cada vez mais exigentes.

Setúbal, 29 de Janeiro 2015

Pedro Queiroz Pereira
Presidente do Conselho de Administração

MENSAGEM DO PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA

Senhores Accionistas ,

No ano de 2014 o Grupo Portucel registou um volume de negócios de € 1 542 milhões, cerca de 1% acima do ano anterior, sustentado num forte crescimento do volume de vendas de papel.

Mesmo enfrentando um contexto adverso o Grupo Portucel registou um aumento de 3% do volume de vendas de papel uncoated woodfree (UWF) tendo alcançado novos recordes de vendas, ao atingir mais de 1,564 milhões de toneladas.

É de destacar a melhoria da composição do mix de produtos, com um crescimento nas vendas de marcas próprias em 2% e nos produtos premium em 2%, o que continua a ser um factor chave de diferenciação para o Grupo.

O principal motor do crescimento do volume colocado foi mais uma vez os produtos premium do Grupo, reforçando assim a posição de liderança na produção Europeia de UWF e, muito em particular, no segmento de produtos de maior valor acrescentado.

É ainda de sublinhar o crescimento das marcas próprias do Grupo - que está hoje presente em 123 países - e que ascendeu a 2% quer no Mundo, quer na Europa. A marca Navigator continua a registar crescimentos bastante assinaláveis, de 4% globalmente e de 6% na Europa, atingindo novos patamares de penetração e reconhecimento de marca ímpares na indústria.

Do ponto de vista operacional, ao longo do ano foi possível continuar a reduzir os custos, em particular dos produtos químicos e da logística. O Grupo registou ainda uma redução significativa no preço de compra da electricidade, em resultado das novas negociações de compra, efectuadas em melhores condições tendo em consideração a evolução do mercado.

Estas melhorias não foram, no entanto, suficientes para compensar o agravamento de alguns factores de produção, em particular os custos com pessoal e os custos da madeira, apesar da evolução favorável verificada no custo da matéria-prima na segunda metade de 2014 e que se deverá prolongar em 2015.

Ao longo de 2014 foi possível reduzir em 33,4 milhões de euros a dívida líquida do Grupo que se situa agora em € 273,6 milhões. Esta redução evidencia, uma vez mais, a forte capacidade de geração de cash flow da Portucel que, em 2014, totalizou € 236,8 milhões, num ano em que a Portucel distribuiu € 200,8 milhões em dividendos e reservas e efectuou aquisições de acções próprias num valor de € 2,6 milhões.

Globalmente, o ano de 2014 apresentou um crescimento no consumo de UWF na Europa de 0.5%. Todavia não podemos deixar de tirar conclusões das alterações ocorridas ao nível do crescimento económico mundial e das tendências de consumo, que trouxeram, naturalmente, a necessidade de uma nova reflexão estratégica. O Grupo procurou delinear novos caminhos de crescimento sustentável e desenvolver um plano para um novo ciclo de desenvolvimento, mantendo, em simultâneo, uma elevada preocupação relativamente à sua solidez financeira e à sua capacidade de remunerar os seus accionistas.

Após o período de elevados investimentos desenvolvidos entre 2005 e 2009, que culminou na construção da nova fábrica de papel em Setúbal, o Grupo viveu um importante período de consolidação do seu novo posicionamento como maior produtor europeu de papel não revestido.

Chegou agora a hora de lançar as bases de uma nova fase de crescimento, sustentado em duas vertentes: consolidação dos projectos actualmente em curso e entrada em novas áreas de negócio.

Relativamente às novas áreas de negócio o Grupo Portucel decidiu diversificar a sua actividade na área do tissue, tendo como objectivo tornar-se num dos líderes Europeus deste negócio. A entrada do Grupo neste segmento irá concretizar-se através da conjugação de um crescimento orgânico com a aquisição de capacidade existente.

O crescimento orgânico incluiu um plano para a instalação, nos próximo cinco anos, de várias máquinas de tissue em Cacia, assim como de múltiplas linhas de converting. Este modelo de negócio, sustentado na integração directa de pasta na produção de tissue, com poupanças em termos de custos de matéria-prima e energia, assim como na localização de linhas de transformação perto dos mercados de destino, irá permitir alcançar claras vantagens competitivas e afirmar o Grupo como um dos produtores mais competitivos da Europa.

Por outro lado, a compra de capacidade existente irá permitir entrar rapidamente nas dinâmicas do negócio e beneficiar de uma base de clientes já estabelecida.

Em resposta a uma oportunidade de negócio, o Grupo anunciou também no final de 2014 o investimento na construção de uma fábrica de pellets nos EUA. Com este projecto, o Grupo Portucel pode alavancar a sua experiência em matéria de transformação florestal e processos industriais, entrando num sector em grande crescimento, que surge como uma alternativa renovável e sustentável à utilização de combustíveis fósseis. A construção desta fábrica nos Estados Unidos irá permitir também uma internacionalização e diversificação da base industrial do Grupo, reforçando fortemente a sua presença num país que é uma referência incontornável no mundo dos produtos de base florestal.

De forma a reduzir o risco deste projecto, o Grupo Portucel negociou contratos de fornecimento com preço fixo e para um prazo de 10 anos, assegurando por este meio a venda de cerca de 70% da produção da nova fábrica. Localizada na região de Greenwood, no Estado da Carolina do Sul, a unidade fabril situa-se numa área com condições competitivas favoráveis, designadamente no que respeita ao fornecimento de matéria-prima florestal e de energia.

Relativamente aos projectos em curso, o Grupo arrancou, durante a segunda metade de 2014, com o projecto de expansão de capacidade de pasta de Cacia, com a negociação e adjudicação dos equipamentos principais e empreitadas de obra civil. O aumento de capacidade irá permitir atingir um nível de produção entre 350 e 360 mil toneladas, com importantes ganhos de competitividade, estando a sua conclusão planeada para o final do 1º semestre de 2015.

O Grupo Portucel continua também a progredir com o projecto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia em Moçambique, encontrando-se actualmente numa fase de intensificação das operações florestais e de reforço da base operacional no país.

Tal como já referido, em Dezembro de 2014, o Grupo deu um importante passo no desenvolvimento deste projecto ao assinar com o IFC - International Finance Corporation - instituição do grupo do Banco Mundial, um acordo que visa a sua entrada no capital da Portucel Moçambique. Esta participação de 20% poderá atingir 30,4 milhões de dólares nesta fase inicial. Este acordo financeiro constitui mais uma etapa no envolvimento do IFC no projecto de Moçambique, uma vez que esta instituição já se encontra a prestar apoio de consultoria ao Grupo desde 2013, nomeadamente no reforço da sustentabilidade das operações florestais e no planeamento e desenvolvimento de projectos de inclusão das comunidades locais.

Um outro importante desenvolvimento foi a conclusão, em Agosto, do Estudo de Impacto Social e Ambiental, elemento importante para a aceleração do processo de florestação, dentro dos elevados parâmetros de qualidade que são objectivo do Grupo. A Portucel Moçambique implementou um processo de consulta pública inédito em Moçambique, tendo apresentado e discutido o projecto, os seus benefícios e os seus impactos com mais de 20 000 pessoas. As consultas públicas finais, no âmbito do Estudo de Impacto Ambiental, alcançaram cerca de 200 aldeias localizadas ao longo de oito distritos nas duas províncias de Manica e Zambézia, para além de terem decorrido nas capitais de províncias e na capital do país, Maputo.

Prosseguiu igualmente a construção do primeiro viveiro de grande capacidade na Província da Zambézia, estrutura decisiva para o incremento das áreas de plantação.

O Grupo Portucel lançou em 2014 as bases de uma nova fase de crescimento sustentável e forte gerador de cash-flow.

Mantemos o rumo, mas reforçamos a ambição.

Setúbal, 29 de Janeiro 2015

Diogo da Silveira

Presidente da Comissão Executiva

1. A Portucel em 2014

Análise dos resultados

Síntese dos Principais Indicadores

	SNC 2014	SNC 2013
<small>(em milhões de euros)</small>		
Vendas e Serviços Prestados	279,0	425,2
Resultados Operacionais	158,4	148,7
Resultados Financeiros	-31,4	-20,9
Resultados Líquidos	162,7	167,6
EBITDA ⁽¹⁾	48,2	63,7
EBITDA / Vendas (em %)	17,3%	15,0%
Cash Flow ⁽²⁾	52,6	82,6
Dívida líquida	280,1	366,8

(1) Resultados operacionais + amortizações + imparidades de activos amortizáveis + provisões - resultados em associadas/ subsidiárias

(2) Resultado líquido + amortizações + imparidades de activos amortizáveis + provisões - resultados em associadas/ subsidiárias

Actualmente, as operações da Portucel concentram-se na produção e comercialização de pasta de papel e de energia no centro fabril de Setúbal, existindo também outras actividades, de menor expressão.

Os dados financeiros do exercício de 2014 não são totalmente comparáveis com os do exercício anterior, por força da operação de destaque da unidade fabril de Cacia para a CelCacia, S.A., operada em 31 de Dezembro de 2013. Esta situação tem um impacto de maior relevância na comparabilidade das vendas e serviços prestados e gastos do exercício, já que, ao nível dos resultados operacionais e líquido os valores são comparáveis, uma vez que esses resultados incorporam através do Método da Equivalência Patrimonial os resultados gerados naquela unidade fabril.

Assim, o valor das vendas e prestação de serviços apresentado nas demonstrações financeiras de 2014 totaliza 279,0 milhões de euros, não sendo comparável com o valor registado no ano passado, tal como já referido.

No negócio da pasta, a Portucel registou um desempenho ligeiramente positivo, aumentando cerca de 0,7% a produção de BEKP em 2014, atingindo cerca de 551,3 mil toneladas, que compara com 547,5 mil toneladas produzidas no ano anterior. No entanto, a evolução negativa do preço médio de venda da pasta reflectiu-se numa redução do valor das vendas, tendo estas registado um valor de 235,4 milhões de euros.

A actividade de energia manteve-se sensivelmente idêntica à registada em 2013, apresentando alguma estabilidade em termos de volume e preço de vendas.

Nos factores de produção, a redução ocorrida no preço de compra de electricidade permitiu obter uma diminuição importante nos custos globais de produção de energia. Também o custo de alguns químicos apresenta uma melhoria face ao ano anterior, nomeadamente através da redução no consumo específico de soda cáustica, associável à introdução de uma nova prensa. Ocorreu, no entanto, um agravamento nos custos da matéria prima, tendo-se registado um agravamento no custo global de aquisição de madeira, por via do maior peso de madeira importada no abastecimento da fábrica de Setúbal.

Neste contexto, o EBITDA registado foi de 48,2 milhões de euros, reflectindo uma margem EBITDA / Vendas de 17,3%. Os resultados operacionais situaram-se em 158,4 milhões de euros e incorporam, através da equivalência patrimonial, os resultados gerados nas restantes empresas do Grupo.

Os resultados financeiros foram negativos em 31,9 milhões de euros, comparando desfavoravelmente com um valor também negativo de 20,9 milhões de euros registado em 2013. Este agravamento resultou, fundamentalmente, do aumento de encargos com o endividamento, após a emissão obrigacionista no mercado *de high yield* efectuada em Maio de 2013, e da redução expressiva registada na remuneração da aplicação dos seus excedentes de tesouraria.

A Portucel fechou o ano de 2014 com um resultado líquido de 162,7 milhões de euros, o que representa uma redução de 2,9% em relação ao ano anterior.

Situação Financeira

A dívida líquida remunerada no final de 2014 totalizava 280,1 milhões de euros, tendo decrescido 86,7 milhões de euros em relação ao final do ano de 2013, e detalhava-se da seguinte forma:

Endividamento (em €)	Dez-14	Dez-13
Dívida de terceiros sujeita a juros		
Não corrente	599.940.476	779.642.857
Corrente	179.702.381	59.702.381
	779.642.857	839.345.238
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	89.520	10.475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	6.752.954	100.399.520
Outras aplicações de tesouraria	492.710.379	372.104.478
	499.552.853	472.514.473
Dívida líquida Remunerada	280.090.004	366.830.765

Plano de desenvolvimento estratégico

Após o período de elevados investimentos desenvolvidos entre 2005 e 2009, que culminou na construção da nova fábrica de papel em Setúbal, o Grupo viveu um importante período de consolidação do seu novo posicionamento como maior produtor europeu de papel não revestido.

Entretanto, as alterações ocorridas ao nível do crescimento económico mundial e das tendências de consumo, trouxeram, naturalmente, a necessidade de uma nova reflexão estratégica. Com fracas perspectivas de crescimento do mercado europeu de papel UWF para os próximos anos, o Grupo procurou delinear novos caminhos de crescimento e desenvolver um plano para um novo ciclo de desenvolvimento, mantendo, em simultâneo, uma elevada preocupação relativamente à sua solidez financeira e à sua capacidade de remunerar os seus accionistas.

Assim, o plano do Grupo Portucel para um novo ciclo de crescimento é sustentado em duas vertentes: consolidação dos projectos actualmente em curso e entrada em novas áreas de negócio.

Novas áreas de negócio

A Portucel decidiu diversificar a sua actividade na área do tissue, tendo como objectivo alcançar uma posição de relevo no mercado Europeu. A entrada do Grupo neste segmento irá concretizar-se através da conjugação de um crescimento orgânico com a aquisição de capacidade existente.

O crescimento orgânico será desenvolvido com base num modelo de negócio sustentado na integração directa de pasta na produção de tissue e na localização de linhas de transformação perto dos mercados de destino, possibilitando alcançar claras vantagens competitivas a nível industrial, logístico e comercial, e afirmar o Grupo como um dos produtores mais competitivos da Europa. O site de Cacia, a priori, apresenta as características adequadas para a instalação de parte da capacidade de produção de tissue. Importa salientar, no entanto, que é intenção do Grupo continuar a desenvolver uma operação relevante no mercado da pasta BEKP, até ao arranque das operações em Moçambique, focalizando-se nos segmentos de maior valor acrescentado e explorando novas oportunidades de expansão de capacidade de produção de pasta nos três sites.

Por outro lado, a compra de capacidade existente irá permitir entrar rapidamente nas dinâmicas

do negócio e beneficiar de uma base de clientes já estabelecida. A Portucel analisou extensamente vários activos disponíveis no mercado e optou pela aquisição da AMS BR Star Paper S.A. (“AMS”), o produtor de tissue mas eficiente e rentável da Península Ibérica, localizado em Vila Velha de Rodão, Portugal. Com capacidade actual de produção de 30.000 toneladas de tissue e de 50.000 toneladas de converting, e com 146 colaboradores, esta empresa tem em curso um plano de duplicação da capacidade de produção de papel tissue, que deverá estar concluído em Junho deste ano. O investimento global na AMS, incluindo os desembolsos necessários ao aumento de capacidade de produção em curso, ascende a cerca de € 80 milhões.

A AMS apresentou em 2014 um volume total de vendas de €51,3 milhões, um EBITDA normalizado de € 9,5 milhões, um montante de Dívida líquida normalizada (Net Debt) de € 20,63 milhões e Capitais Próprios Contabilísticos de € 31,6 milhões.

Em resposta a uma oportunidade de negócio, o Grupo anunciou também no final de 2014 o investimento na construção de uma fábrica de pellets nos EUA. Com este projecto, a Portucel pode alavancar a sua experiência em matéria de transformação florestal e processos industriais, entrando num sector em grande crescimento, que surge como uma alternativa renovável e sustentável à utilização de combustíveis fósseis. A construção desta fábrica nos Estados Unidos irá permitir também uma internacionalização e diversificação da base industrial da Portucel, reforçando fortemente a sua presença num país que é uma referência incontornável no mundo dos produtos de base florestal. Localizada na Carolina do Sul, a fábrica de pellets terá uma capacidade instalada de 460 mil toneladas, num investimento global estimado em USD 110 milhões. A construção da fábrica irá iniciar-se em 2015 e deverá estar concluída no terceiro trimestre de 2016.

De forma a reduzir o risco deste investimento, a Portucel negociou contratos de fornecimento com preço fixo e para um prazo de 10 anos, assegurando por este meio a venda de cerca de 70% da produção da nova fábrica. Localizada na região de Greenwood, a unidade fabril situa-se numa área com condições competitivas favoráveis, designadamente no que respeita ao fornecimento de matéria-prima florestal e de energia.

Consolidação dos projectos actualmente em curso

Relativamente aos projectos em curso, o Grupo arrancou, durante a segunda metade de 2014, com o projecto de expansão de capacidade de pasta de Cacia, com a negociação e adjudicação

dos equipamentos principais e empreitadas de obra civil. O aumento de capacidade irá permitir atingir um nível de produção entre 350 e 360 mil toneladas, com importantes ganhos de competitividade, estando a sua conclusão planeada para o final do 1º semestre de 2015. O valor estimado de investimento é de 56,3 milhões.

A Portucel continua também a progredir com o projecto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia em Moçambique, encontrando-se actualmente numa fase de intensificação das operações florestais e de reforço da base operacional no país.

Tal como já referido, em Dezembro de 2014, o Grupo deu um importante passo no desenvolvimento deste projecto ao assinar com o IFC - International Finance Corporation - instituição do grupo do Banco Mundial, um acordo que visa a sua entrada no capital da Portucel Moçambique. Esta participação de 20% poderá atingir 30,4 milhões de dólares nesta fase inicial. Este acordo financeiro constitui mais uma etapa no envolvimento do IFC no projecto de Moçambique, uma vez que esta instituição já se encontra a prestar apoio de consultoria ao Grupo desde 2013, nomeadamente no reforço da sustentabilidade das operações florestais e no planeamento e desenvolvimento de projectos de inclusão das comunidades locais.

Um outro importante desenvolvimento foi a conclusão, em Agosto, do Estudo de Impacto Social e Ambiental, elemento importante para a aceleração do processo de florestação, dentro dos elevados parâmetros de qualidade que são objectivo do Grupo. A Portucel Moçambique implementou um processo de consulta pública inédito em Moçambique, tendo apresentado e discutido o projecto, os seus benefícios e os seus impactos com mais de 20.000 pessoas. As consultas públicas finais, no âmbito do Estudo de Impacto Ambiental, alcançaram cerca de 200 aldeias localizadas ao longo de oito distritos nas duas províncias de Manica e Zambézia, para além de terem decorrido nas capitais de províncias e na capital do país, Maputo.

Prosseguiu igualmente a construção do primeiro viveiro de grande capacidade na Província da Zambézia, estrutura decisiva para o incremento das áreas de plantação.

Neste contexto, durante o ano de 2014, o Grupo registou um montante global de investimentos de 50,3 milhões, sendo que cerca de € 25 milhões foram relativos ao projecto de Moçambique e cerca de € 10,0 milhões à expansão de capacidade de Cacia.

Gestão de Risco

As actividades do Grupo estão expostas a uma variedade de factores de riscos financeiros, dos quais se destacam o risco cambial, o risco do preço da pasta, o risco de taxa de juro, o risco de crédito e o risco de liquidez. Estes riscos são geridos e monitorizados pelo Grupo, que tem como objectivo minimizar os potenciais efeitos adversos no seu desempenho financeiro.

Risco Cambial

A variação da taxa de câmbio do Euro face a outras divisas pode afectar significativamente as receitas do Grupo, assim como algumas rubricas de custo.

Por um lado, uma parte significativa das vendas do Grupo é denominada em moedas diferentes do euro, pelo que a sua evolução poderá ter um efeito significativo nas vendas futuras estimadas, sendo a moeda com maior impacto o USD. As vendas em GBP e CHF têm igualmente alguma expressão, tendo as vendas noutras moedas menor significado.

Também as compras de algumas matérias-primas, produtos químicos, energia e serviços de logística são efectuadas em USD ou, de forma directa ou indirecta, afectadas pela sua cotação, pelo que variações nesta moeda poderão ter um impacto nos valores de aquisição.

Uma vez concretizada uma venda ou compra em moeda diferente do Euro, o Grupo incorre em risco cambial até ao recebimento ou pagamento dessa venda, existindo permanentemente, no seu activo, um montante significativo de créditos a receber, assim como, embora com menor expressão, débitos a pagar, expostos a risco cambial.

Nos seus activos, o Grupo detém uma filial comercial nos Estados Unidos da América, a Portucel Soporcel North America, cujos capitais próprios ascendem a cerca de USD 25 milhões, estando este investimento exposto ao risco cambial. Para além desta operação, o Grupo anunciou no final de 2014 que planeia investir USD 110 milhões na construção de uma fábrica de pellets na Carolina do Sul, EUA, pelo que irá deter um novo activo com exposição ao risco da taxa de câmbio do EUR/USD.

Quando tal se afigura oportuno, o Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objectivo limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras, aos créditos e débitos a receber e a pagar, e a outros activos denominados em moedas diferentes do Euro.

Neste âmbito, ao longo de 2014, o Grupo contratou um conjunto de instrumentos financeiros com o objectivo de cobrir uma parte da exposição cambial líquida das vendas estimadas em USD para 2015. Estes derivados foram *collars* de custo zero, no valor global de USD 151,2 milhões, com maturidade até 31 de Dezembro de 2015, e foram contratados pela Portucel Soporcel Fine Paper, empresa do Grupo Portucel exposta directamente ao risco cambial das vendas.

Relativamente à exposição cambial do saldo de clientes, manteve-se a política de cobertura permanente da sua exposição líquida, nomeadamente em termos de exposição ao USD e ao GBP, através da contratação de *forwards* cambiais para os prazos previstos nos recebimentos.

De modo a cobrir a exposição ao risco cambial dos capitais próprios investidos na sua filial comercial nos EUA, a Portucel renegociou, ao longo de 2014, o *forward* cambial que tinha contratado em 2013.

Risco do Preço da Pasta

Com o objectivo de reduzir o risco associado a flutuações do preço da pasta, o Grupo contratou no final de 2012 operações de cobertura de parte das vendas a realizar em 2014, nomeadamente *collars*, que permitem limitar, num intervalo definido, o efeito da volatilidade do preço. Uma vez que o preço da pasta se manteve dentro dos intervalos contratados, esta cobertura não resultou em qualquer liquidação financeira. Até ao final de 2014, o Grupo não efectuou nenhuma cobertura adicional do preço da pasta.

Risco de Taxa de Juro

O custo da dívida financeira contraída pelo Grupo está indexado a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo) e adicionadas de prémios de risco oportunamente negociados. Assim, variações nas taxas de juro podem afectar os resultados do Grupo.

O Grupo tem recorrido à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente a *swaps* de taxa de juro, com o objectivo de fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros. No final de 2012, o Grupo contratou um *swap* no valor de 125 milhões de euros para cobrir os juros relativos a um papel comercial emitido na mesma altura. O *swap* tem vencimento em Novembro de 2015. Durante 2013 e 2014, não foram contratados novos instrumentos de cobertura de taxa de juro.

Risco de Crédito

O Grupo encontra-se sujeito a risco no crédito que concede aos seus clientes, tendo adoptado uma política de gestão da cobertura do risco dentro de determinados níveis através da negociação de seguro de crédito com uma entidade independente especializada.

As vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito são cobertas por garantias bancárias ou créditos documentários, estando qualquer exposição não coberta dentro de limites aprovados pela Comissão Executiva.

Como resultado da rigorosa política de controlo de crédito seguida pelo Grupo, os créditos incobráveis durante o ano de 2014 foram inexpressivos.

Risco de Liquidez

Atendendo ao cariz de médio/longo prazo dos investimentos efectuados, o Grupo tem procurado uma estruturação da dívida que acompanhe a maturidade dos activos associados, através da contratação de dívida de longo prazo, e o refinanciamento da dívida de curto prazo.

Em 31 de Dezembro de 2014, o endividamento bruto situou-se em € 773,2 milhões, correspondendo a € 304,7 milhões de dívida de curto prazo e € 468,5 milhões de médio e longo prazo. Com disponibilidades de caixa e outras aplicações de € 499,5 milhões, a empresa continua a evidenciar um nível de liquidez confortável.

Considerando a estrutura da dívida que contratou, com uma maturidade adequada aos activos que financia, o Grupo crê que terá assegurada uma capacidade de geração de fluxos de caixa

futuros que permitirá cumprir com as suas responsabilidades, assegurar um nível de investimentos de acordo com o previsto nos seus planos de médio/longo prazo, mantendo simultaneamente uma elevada remuneração dos seus accionistas.

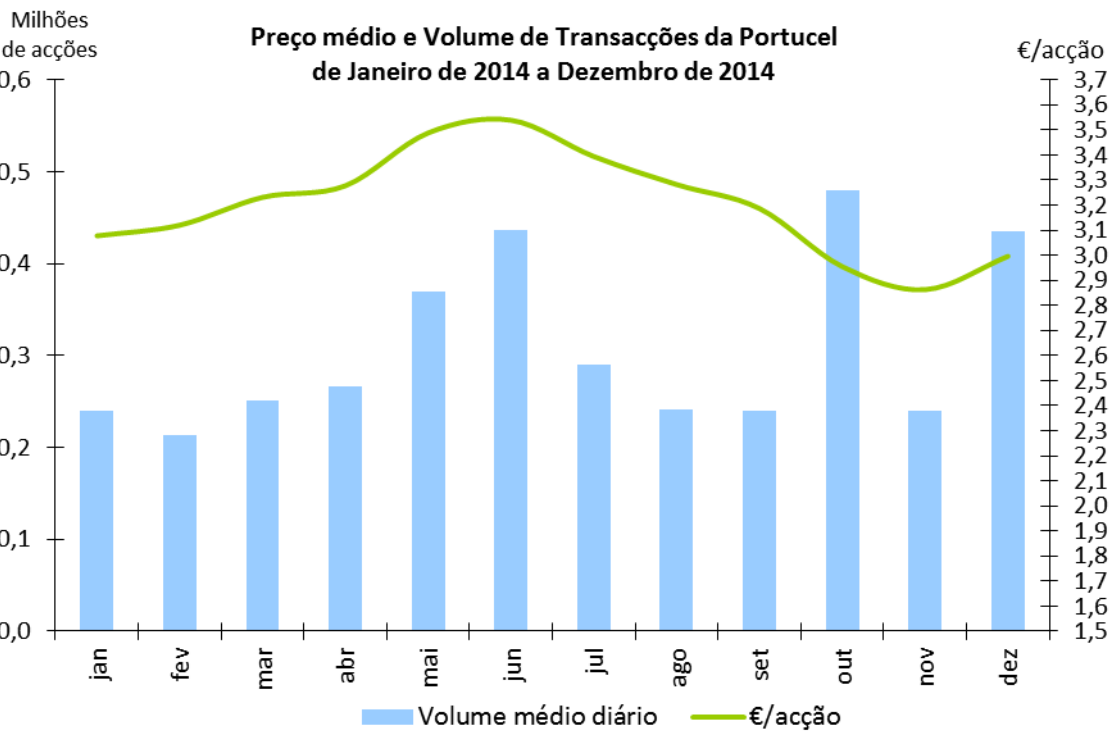
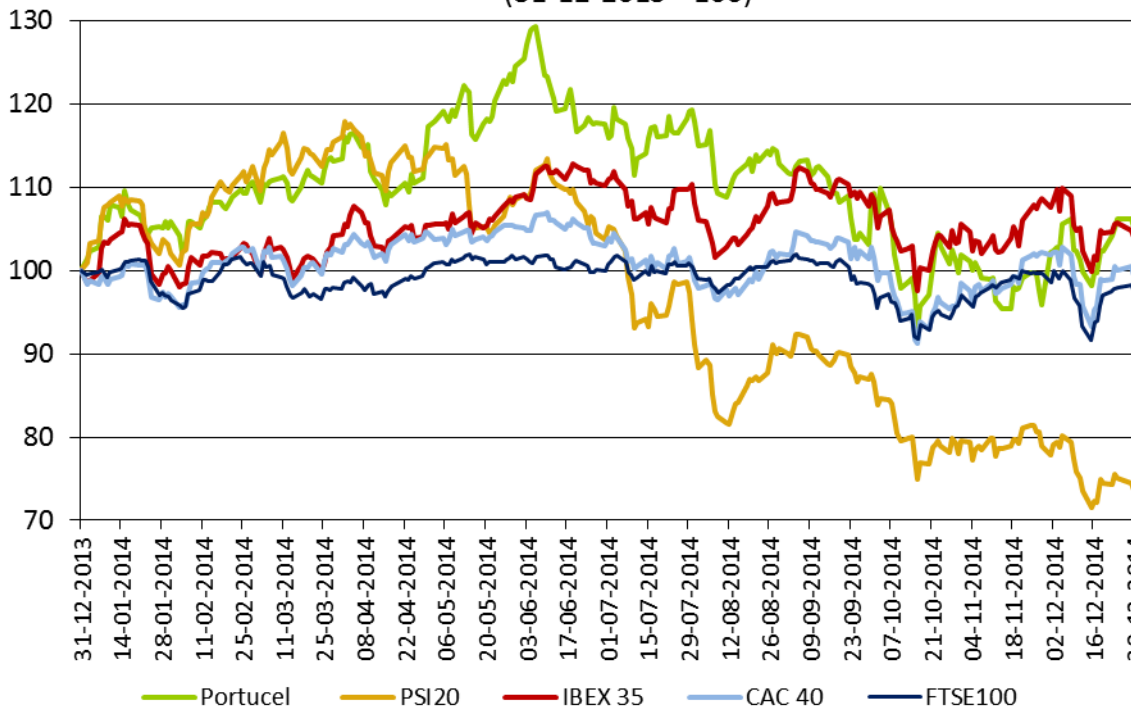
2. Evolução do Título no Mercado de Capitais

A primeira metade do ano de 2014 foi positiva para a generalidade dos índices bolsistas, tendo ocorrido, no entanto, uma inversão desta tendência ao longo do segundo semestre. Dados macroeconómicos abaixo das expectativas e tensões geopolíticas foram alguns dos elementos que afectaram negativamente a evolução dos mercados. Entre as bolsas europeias, os índices IBEX 35, Euronext 100 e Xetra Dax conseguiram, ainda assim, fechar o ano em terreno positivo, salientando-se pela negativa o índice PSI20. De facto, a bolsa portuguesa registou em 2014 a terceira maior queda na sua história (apenas superada pelas quedas de 2008 e 2011) caindo 27%, num ano marcado pela profunda crise num dos principais grupos financeiros do país, que resultou no contágio a outros títulos relevantes no mercado português e na saída de dois dos constituintes do índice. Importa referir os ganhos históricos nas bolsas dos EUA, com os principais índices a atingirem desempenhos muito positivos, em particular no sector tecnológico, onde o Nasdaq, registou um ganho de cerca de 18%.

No sector de pasta e papel, a evolução desfavorável acumulada até Setembro por parte da generalidade das empresas inverteu-se no último trimestre, beneficiando de uma melhoria das expectativas nas condições de mercado. A evolução das taxas de câmbio no final de 2014, nomeadamente o fortalecimento do dólar face ao euro, teve um impacto positivo nas estimativas de resultados para os produtores europeus, tendo estes registado valorizações nos seus títulos. Também as empresas brasileiras viram as suas cotações subir significativamente depois do anúncio de aumento do preço de referência da pasta BEKP e do fortalecimento do dólar face o real.

Neste enquadramento, a evolução da cotação da Portucel destaca-se pela positiva. Durante a primeira metade do ano, as acções registaram um máximo de 3,80€ e acumularam um ganho de 18%. Em 12 de Junho, a Sociedade procedeu ao pagamento de um dividendo bruto por acção de 0,28€, equivalente a um payout sobre os resultados líquidos consolidados de 96%. No entanto, ao longo do segundo semestre, o título foi sofrendo o impacto negativo registado pelo mercado português, atingindo um mínimo de 2,7€/acção durante o mês de Outubro. Já em Dezembro, a acção voltou a valorizar-se, acabando por fechar o ano com um ganho de 6% e um valor de 3,09€. O volume transaccionado mais elevado verificou-se ao longo do último trimestre de 2014.

Portucel vs. Índices Europeus em 2014
(31-12-2013 = 100)



3. Evolução dos Mercados

Enquadramento Económico

À escala global, a actividade económica foi, em 2014, caracterizada por um nível de crescimento modesto, de cerca de 2,6%, um valor abaixo das expectativas que prevaleciam no início do ano. Esta perspectiva global encerra evoluções regionais fortemente divergentes. No âmbito das economias desenvolvidas, distinguiram-se favoravelmente os EUA e o Reino Unido – destacando-se os sinais positivos no mercado de trabalho, com um dinamismo crescente – enquanto a zona Euro e o Japão continuam a evidenciar níveis de crescimento anémico, reflectindo o legado da crise financeira e a persistência de debilidades estruturais que a mesma tinha trazido à superfície. Simultaneamente, verificou-se um abrandamento do ritmo de crescimento na China - com um menor dinamismo das exportações e progressivamente assente na procura interna – ainda que num patamar significativamente elevado e assumindo um peso proporcionalmente decisivo no crescimento global. A tendência de abrandamento foi ainda mais evidente em outras economias menos desenvolvidas, condicionadas pela evolução da procura externa, por tensões e incertezas políticas e por factores cíclicos, sobretudo relacionados com evolução do preço de commodities nos mercados internacionais. Em particular, a evolução do preço do petróleo revelou-se factor de divergência no comportamento das economias, dependendo da sua condição exportadora ou importadora.

Salienta-se a persistência de fracos índices de crescimento na zona Euro, marcada, adicionalmente, pelo abrandamento nos últimos meses do ano. O desemprego permaneceu muito elevado, praticamente sem qualquer recuperação, continuando em níveis acima do registado antes da crise. Os últimos anos foram dominados por políticas orçamentais restritivas – actuando no sentido do reforço da tendência recessiva do ciclo - e persistiram desequilíbrios estruturais relevantes, sobretudo nas economias periféricas, que continuam a evidenciar elevados níveis de dívida e, nesse contexto, ainda sujeitas à ameaça de uma potencial crise, sob o possível aumento de volatilidade dos mercados financeiros. A libertação da tensão fiscal a que estas economias têm estado sujeitas – estímulo que se considera importante para um crescimento mais robusto – não tem sido possível, num contexto em que as necessidades de consolidação e as exigências de reforma estrutural continuam na agenda.

Neste quadro, foi a política monetária expansionista – com uma condução firme e determinada pelo BCE – a dar resposta a exigências de estímulo à economia da zona Euro. As taxas de juro de referência desceram para níveis historicamente baixos e as condições de financiamento da generalidade dos estados da zona Euro revelaram uma melhoria significativa: mesmo nos países periféricos, as taxas de juro das dívidas soberanas desceram progressivamente.

Por outro lado, a inflação permaneceu em níveis muito baixos, na zona Euro e no Japão: o risco de deflação e, em simultâneo, de níveis muito baixos de crescimento é, neste momento, uma das maiores ameaças para a evolução económica no futuro próximo.

Saliente-se, também, a emergência de fortes oscilações nos mercados cambiais, alimentadas quer por decisões dos bancos centrais quer por tensões geopolíticas. O fim do programa de Quantitative Easing nos EUA e a especulação sobre a subida das taxas de juros directivas da FED em 2015 foram um importante fator de fortalecimento do USD na segunda metade de 2014. Face à generalidade das divisas relevantes nas operações do Grupo, o Euro revelou uma tendência de descida, que persiste e se aprofunda no início de 2015.

Durante 2014, sobretudo no segundo semestre, os preços de várias commodities, nomeadamente o petróleo, caíram. Importa sublinhar a importância da descida deste preço na geração de tensões macroeconómicas, condicionando de forma desigual a evolução de várias economias e permanecendo como forte factor de incerteza. O abrandamento da procura externa, nomeadamente com origem na União Europeia e na China, foi um factor relevante para esta evolução; do lado da oferta, o aumento de fontes de energia não convencionais, com destaque para o shale gas nos EUA, e a decisão da OPEP de não fazer cortes de produção foram decisivos para esta aceleração da tendência. A persistência destes factores e a rigidez própria da organização do sector sustentam a hipótese de os preços se manterem baixos em 2015.

No âmbito da economia nacional, justificam destaque o crescimento reduzido do PIB, ligeiramente mais baixo do que o que se antecipava no início do ano, a persistência de um elevado nível de desemprego – com um sinal de inflexão negativa, no final de 2014, face a uma tendência de descida que evidenciava até então - e um nível de inflação historicamente baixo, marginalmente negativo. O dinamismo da economia portuguesa foi condicionado pelo abrandamento da procura externa de bens, acabando suportado pela procura interna e pela balança de serviços, dinamizada pelo crescimento do turismo. A realização de vários leilões de dívida pública portuguesa a taxas historicamente muito baixas foi um facto assinalável, para o que foi decisivo o enquadramento proporcionado pelo Banco Central Europeu.

Em Moçambique, verificou-se uma evolução favorável da actividade económica, com um crescimento do PIB superior a 7%, em 2014, sustentado pelos sectores de recursos naturais – nomeadamente gás e carvão – e investimento em infraestruturas.

Em termos globais, com o final do ano, a situação é caracterizada pelo avolumar de incertezas, incluindo as que resultam do aumento de tensões geopolíticas em diferentes partes do mundo. A expectativa de persistência de níveis muito baixos de crescimento, acompanhada de perspectivas de deflação, em várias economias desenvolvidas, como a UE e o Japão, são factores de debilidade das perspectivas de crescimento do comércio mundial. Apesar da tendência geral de descida das taxas de juro soberanas, a persistência de elevados desequilíbrios estruturais em vários Estados da zona Euro não eliminou a possibilidade de crise financeira séria, mantendo-se uma situação de vulnerabilidade perante potenciais tensões políticas e possível aumento de volatilidade dos mercados.

Uma debilidade de grande impacto no quadro macroeconómico global continuou a ser o nível do desemprego, pois o crescimento das economias continuou muito abaixo do potencial das capacidades produtivas existentes em várias partes do mundo – sob o condicionamento da necessidade de resolução de desequilíbrios financeiros insustentáveis – e, assim, incapaz de promover a criação de um volume adequado de empregos produtivos.

Prevê-se a continuação das divergências entre várias economias desenvolvidas ao nível do crescimento, inflação e emprego, com a zona Euro a recuperar a um ritmo bem inferior ao dos EUA. Essa evolução determina a adopção de políticas monetárias divergentes, com o BCE a avançar com medidas de pendor expansionista - de que o Quantitative Easing é o eixo central – nas quais se fundamenta a aposta de um impulso determinante para a retoma do crescimento na Europa, mas num quadro em que a incerteza é a nota dominante.

Papel UWF

Embora o mercado do papel UWF já não faça parte diretamente do negócio da Portucel, este continua a ser um mercado fundamental para as suas participadas.

Globalmente, o ano de 2014 apresentou um crescimento no consumo aparente de UWF na Europa de 0,5%. Este aumento no consumo aparente foi sustentado pela oferta da indústria europeia, num ano caracterizado por uma redução do nível das importações de papel para a Europa. O desempenho do sector de papéis gráficos de UWF, em particular, merece destaque pelo crescimento de volumes vendidos depois de vários anos de decréscimo.

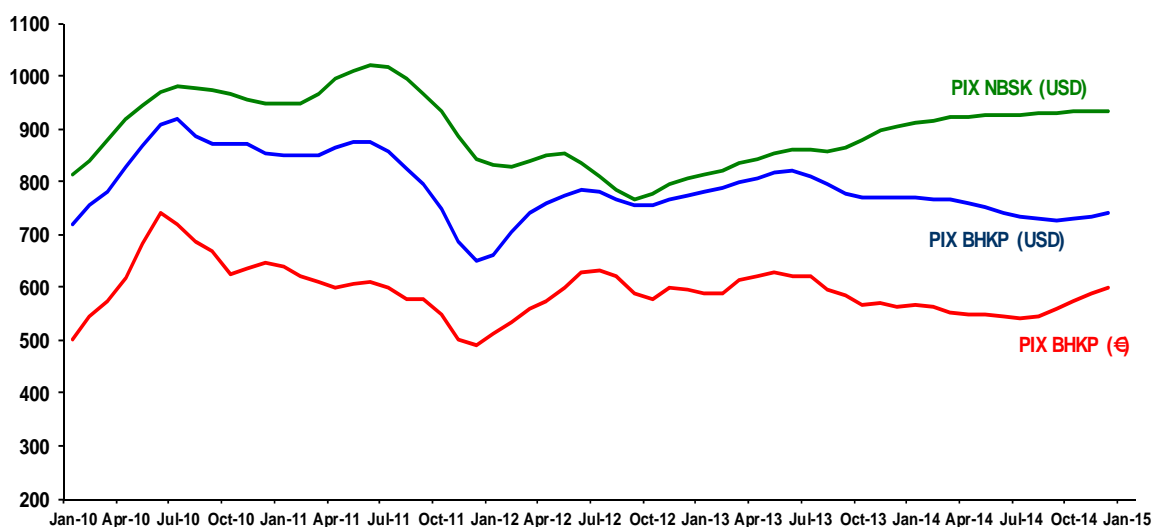
A indústria europeia registou taxas de utilização de capacidade de cerca de 92%, dois pontos percentuais acima de igual período de 2013. Durante 2014, a carteira de encomendas da indústria UWF superou os valores de 2013, tendo no entanto abrandado a partir de meados do terceiro trimestre. Neste quadro, o principal índice de referência do preço de UWF na Europa (PIX A4-Copy B), teve em 2014 uma variação negativa de 2,3% face ao ano anterior.

Nos EUA, houve uma forte redução de capacidade local de produção de UWF (menos cerca de 10% face a 2013) e um aumento forte das importações (22%), maioritariamente provenientes da Ásia, tendo as importações passado de 13% para 17% do consumo total norte-americano. Os preços não denotaram o movimento ascendente que se esperava, tendo o principal índice de referência do sector (Risi 20lb cut-size, 92 bright) aumentado apenas 0,8% face a período homólogo de 2013.

Pasta BEKP

Tal como já referido, o mercado da pasta de eucalipto inverteu, no 4º trimestre de 2014, a tendência de descida de preço iniciada em Julho de 2013 e que teve a sua expressão mais baixa em Setembro de 2014, quando a média mensal do preço de referência PIX atingiu os USD 725. Assim, o preço PIX médio trimestral subiu de USD 729 no 3º trimestre para USD 735 no último trimestre, terminando o ano em USD 742.

PIX Prices Europe - Monthly evolution



Esta evolução favorável dos preços foi sustentada no aumento global da procura de BEKP em 9% (20,5 milhões de toneladas em 2014 vs. 18,8 milhões em 2013) e no encerramento em Outubro de uma das fábricas do produtor espanhol ENCE, que retirou do mercado cerca de 410 mil toneladas de capacidade. Os produtores de BEKP tiveram assim a oportunidade de anunciar um aumento generalizado de USD 20 a partir de Janeiro de 2015, posicionando deste modo o preço do BEKP nos mercados europeus em USD 770.

Por outro lado, importa salientar que, apesar do diferencial de preço entre as pastas softwood e hardwood do índice PIX ter começado a diminuir, depois de atingir o máximo histórico de USD 206 em Setembro, ainda se encontra num patamar de tal forma elevado que potencia o efeito de substituição entre estas duas fibras, com um impacto positivo no preço da pasta de fibra curta.

O mercado chinês continuou a ser, em 2014, o principal driver do lado da procura. De acordo com dados do PPPC W-100, a procura total de pasta neste mercado ascendeu a 16,1 milhões de toneladas, um aumento de 530 mil toneladas (3,4%) em relação ao período homólogo. Este aumento de procura de pasta centrou-se fundamentalmente em BEKP, que registou um aumento de 626 mil toneladas (11,6%), ultrapassando as 6 milhões de toneladas.

As vendas de pasta BEKP do Grupo no 4º trimestre de 2014 posicionaram-se nas 56 mil toneladas, montante inferior ao do trimestre anterior, mas no nível expectável, considerando o calendário de paragens de manutenção das suas fábricas. Em termos anuais, as vendas do

Grupo situaram-se em cerca de 260 mil toneladas, volume inferior ao ano anterior, mas que reflecte a integração das operações produtivas.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo reforçou a sua posição de liderança no segmento de papéis decorativos e especiais, subindo para 61% a sua percentagem anual do volume de vendas neste segmento, o qual se distingue por um maior valor acrescentado.

Também a nível de vendas por destino geográfico, o Grupo conseguiu manter a sua política de privilegiar os mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus produzida geram importantes acréscimos de valor.

4. Actividade Industrial

Com uma produção de 551 301 tAD, a Fábrica de Pasta de Setúbal atingiu um novo máximo de produção, ficando acima, em 3 760 tAD, da produção registada em 2013, que representou também um desempenho produtivo assinalável.

A operação continuada, associada a níveis de eficiência muito elevados, conduziu a produções de pasta bastante superiores aos valores de períodos anteriores.

A entrada em funcionamento, em Outubro de 2014, de uma nova prensa de lavagem de pasta numa das fases de branqueamento, teve impacto imediato do consumo específico de soda cáustica, permitindo uma redução 36% face ao exercício anterior.

Manteve-se a tendência de diminuição dos custos unitários de Manutenção na Produção de Pasta registada já em anos anteriores.

5. Perspectivas Futuras

As projecções relativas ao crescimento económico mundial para os próximos dois anos continuam a ser alvo de revisões em baixa, sendo expectável ritmos de crescimentos diferenciados entre os vários blocos económicos. A instabilidade geopolítica existente nalgumas geografias, assim como a evolução recente dos preços das matérias-primas, poderão ter um impacto negativo nos níveis de crescimento de algumas potências económicas emergentes. Do lado da economia norte-americana, mantêm-se algum optimismo e sinais de recuperação, enquanto os principais indicadores relativos aos países da Zona Euro apresentam tendências contraditórias. Persistem incertezas de uma recuperação sustentada, com níveis de procura interna e investimento baixos, apesar de alguma recuperação no consumo privado. O nível actual do EUR/ USD e a sua evolução ao longo de 2015 será também um factor importante na competitividade dos países europeus, que irá beneficiar claramente os grandes exportadores.

Apesar de subsistirem sinais de incerteza a nível global, o sector da pasta e papel tem-se mantido resiliente. A evolução dos preços no final do ano evidencia uma tendência de fortalecimento nas condições de mercado, sendo expectável uma evolução positiva do preço da pasta para os próximos meses. O bom nível de procura, em particular do mercado chinês, a gestão cuidadosa da entrada de nova capacidade no mercado, assim como a evolução do EUR/USD que, tal como anteriormente referido, já se reflectiu numa valorização do preço da pasta em euros, são factores que deverão beneficiar os produtores de pasta.

Adicionalmente, as expectativas relativas ao segmento papeleiro tissue continuam a ser positivas, com interessantes níveis de crescimento nas economias emergentes, como a China, a Turquia e a América Latina, o que também deverá contribuir para manter o dinamismo do mercado de pasta.

Espera-se que o mercado de papel UWF beneficie também deste enquadramento mais positivo, sustentado ainda na redução e reconversão de capacidade de algumas unidades produtivas na Europa, com impacto estimado na segunda metade de 2015. Adicionalmente, a manutenção do nível actual do EUR/USD irá dificultar as importações para a Europa, ajudando as exportações dos países europeus.

O Grupo continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, com um esforço permanente de alargamento dos seus mercados, estando convicto que em 2015 estarão criadas as condições para uma evolução mais favorável dos preços.

Referências Finais

Tal como já referido neste relatório, o ano de 2014 assinalou o arranque de um novo ciclo de crescimento no Grupo Portucel. Trata-se de um projecto ambicioso, cujas várias vertentes abrangem o alargamento e diversificação de negócios e produtos, assim como o desenvolvimento de uma base industrial e florestal internacional, que trará importantes desafios para os próximos anos.

Um projecto desta amplitude só pode ser realizado com sucesso se for sustentado no empenho e envolvimento de todos. O Conselho de Administração quer, assim, agradecer a todos aqueles que, de forma incansável, têm contribuído para fazer do Grupo o que ele é hoje. A qualidade do desempenho e do esforço permanente de todos os colaboradores têm possibilitado atingir patamares de excelência ao longo dos anos, e permitem agora encarar com confiança estes próximos desafios.

Fica também uma palavra de agradecimento a todos os stakeholders externos do Grupo Portucel, clientes, fornecedores, accionistas e restantes parceiros, pela sua preferência e interesse demonstrados pelo Grupo.

Proposta de aplicação de resultados

No exercício de 2014, a Portucel S.A. apresentou um resultado líquido consolidado de 181.466.696 euros e um resultado líquido nas contas individuais de 162.731.697 euros.

Em linha com os valores globais distribuídos nos anos anteriores, o Conselho de Administração propõe aos Senhores Accionistas que os resultados líquidos do exercício sejam aplicados da seguinte forma:

Para Reserva Legal:	8.136.585 euros
Para Resultados Transitados:	4.023.006 euros
Para Distribuição de Dividendos:	150.572.106 euros

Esta proposta representa o pagamento de um dividendo bruto de 0,21 euros por acção (excluindo-se as acções próprias em carteira*).

** O montante de acções próprias em carteira considerado é de 50.489.973 acções; caso, à data de pagamento, esse montante seja alterado, o valor global de dividendos a pagar poderá ser ajustado, mantendo-se inalterado o valor a pagar por acção.*

Declaração a que se refere a alínea c) do nº 1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários

Dispõe a alínea c) do nº 1 do artigo 245º do Código de Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da Portucel foi adoptada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, o relatório de gestão, as contas anuais, a certificação legal de contas e demais documentos de prestação de contas da Portucel – S.A., todos relativos ao exercício de 2014 foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Considerando que os membros do Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas subscrevem uma declaração equivalente no âmbito dos documentos que são da sua responsabilidade, a declaração independente com aquele texto foi subscrita apenas pelos titulares do órgão de administração, pois só se considerou que estão compreendidos no conceito de “responsáveis do emitente” os titulares dos órgãos sociais. Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	Presidente do Conselho de Administração
Diogo António Rodrigues da Silveira	Presidente da Comissão Executiva
Manuel Soares Ferreira Regalado	Administrador Executivo
Adriano Augusto da Silva Silveira	Administrador Executivo
António José Pereira Redondo	Administrador Executivo
José Fernando Morais Carreira Araújo	Administrador Executivo
Luís Alberto Caldeira Deslandes	Administrador não Executivo
Manuel Maria Pimenta Gil Mata	Administrador não Executivo
Francisco José Melo e Castro Guedes	Administrador não Executivo
José Miguel Pereira Gens Paredes	Administrador Não Executivo
Paulo Miguel Garcês Ventura	Administrador Não Executivo

Corpos Sociais

Os órgãos sociais da Portucel, S.A. eleitos para o quadriénio 2011-2014 têm a seguinte constituição:

Mesa da Assembleia Geral:

Presidente: Francisco Xavier Zea Mantero
Secretário: Rita Maria Pinheiro Ferreira

Conselho de Administração:

Presidente: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Vogais: Diogo António Rodrigues da Silveira*
Adriano Augusto da Silva Silveira
António José Pereira Redondo
José Fernando Morais Carreira de Araújo
Luís Alberto Caldeira Deslandes
Manuel Maria Pimenta Gil Mata
Manuel Soares Ferreira Regalado
Francisco José Melo e Castro Guedes
José Miguel Pereira Gens Paredes
Paulo Miguel Garcês Ventura

Comissão Executiva:

Presidente: Diogo António Rodrigues da Silveira*
Vogais: Manuel Soares Ferreira Regalado
Adriano Augusto da Silva Silveira
António José Pereira Redondo
José Fernando Morais Carreira de Araújo

Secretário da Sociedade:

Efectivo: António Pedro Gomes Paula Neto Alves
Suplente: António Alexandre de Almeida e Noronha da Cunha Reis

Conselho Fiscal:

Presidente: Miguel Camargo de Sousa Eiró
Vogais Efectivos: Duarte Nuno d'Orey da Cunha
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira
Vogal Suplente: Marta Isabel Guardalino da Silva Penetra

Comissão de fixação de vencimentos:

Presidente: José Gonçalo Maury
Vogais: João Rodrigo Appleton Moreira Rato
Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses

Revisor Oficial de Contas

Efectivo: PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda representada por António Alberto Henrique Assis ou por César Abel Rodrigues Gonçalves
Suplente: José Manuel Henriques Bernardo (ROC)

* Nota:

Na sequência da renúncia ao cargo de vogal do Conselho de Administração da Portucel, S.A. apresentada pelo Dr. José Alfredo de Almeida Honório, por carta data de 31 de Janeiro de 2014, o Engº Diogo António Rodrigues da Silveira, foi nomeado, por cooptação em reunião do Conselho de Administração de 25 de Março de 2014, nos termos e ao abrigo do disposto na alínea b) do n.º 3, do artigo 393º do Código das Sociedades Comerciais, para o desempenho do cargo de administrador, com funções executivas, no mandato em curso, correspondente ao quadriénio 2011/2014. Esta nomeação foi ratificada na Assembleia Geral de 21 de Maio de 2014.

Informações obrigatórias

Informações a que se referem os artigos 447º e 448º do CSC e os n.ºs 6 e 7 do artigo 14º do Reg. 5/2008 da CMVM (por referência ao exercício de 2014)

1. Informação sobre valores mobiliários detidos pelos titulares de órgãos sociais

a) Valores mobiliários da sociedade detidos pelos titulares dos órgãos sociais:

António José Pereira Redondo:	6 000 acções
Adriano Augusto da Silva Silveira:	2 000 acções
Duarte Nuno d'Orey da Cunha:	16 000 acções e 1 obrigação*
José Fernando Morais Carreira de Araújo:	1 obrigação*
José Miguel Pereira Gens Paredes:	1 obrigação *

b) Valores mobiliários (**) de sociedades em relação de domínio com a Portucel detidos pelos titulares dos órgãos sociais na acepção do artigo 447º do CSC e do artigo 248º-B do CVM (**):

Manuel Soares Ferreira Regalado:	90 "Obrigações SEMAPA 2012/2015"
António José Pereira Redondo:	5 "Obrigações SEMAPA 2012/2015"
Luís Alberto Caldeira Deslandes	60 "Obrigações SEMAPA 2012/2015"
Manuel Maria Pimenta Gil Mata	100 "Obrigações SEMAPA 2012/2015"
José Miguel Pereira Gens Paredes:	205 "Obrigações SEMAPA 2012/2015" e 50 "Obrigações 2014/2019"
Paulo Miguel Garcês Ventura:	125 "Obrigações SEMAPA 2012/2015"
Miguel Camargo de Sousa Eiró:	50 "Obrigações SEMAPA 2012/2015"
Duarte Nuno d'Orey da Cunha:	2.907 acções da Semapa SGPS e 25 "Obrigações SEMAPA 2012/2015"
José Fernando Morais Carreira de Araújo:	100 "Obrigações 2014/2019"

(*) As obrigações da Portucel S.A referidas correspondem às obrigações com taxa fixa de 5.375% e maturidade em Maio 2020, emitidas pela Portucel e denominadas € 350 000 000 5.375% Senior Notes due 2020

(**) As obrigações da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. referidas neste ponto correspondem às obrigações, com taxa fixa de 6,85% ao ano e maturidade em 2015, emitidas pela Semapa e denominadas "Obrigações SEMAPA 2012/2015"

As obrigações emitidas pela Semapa e denominadas “Obrigações SEMAPA 2014/2019” correspondem às obrigações da sociedade, com taxa variável correspondendo à taxa EURIBOR a 6 meses, cotada no dia útil seguinte TARGET imediatamente anterior à data de início de cada período de juros, adicionada de 3,25% ao ano e maturidade em 2019.

c) Valores mobiliários da sociedade e de sociedades em relação de domínio detidos por sociedades em que os membros dos órgãos de administração e fiscalização exercem cargos nos órgãos sociais na acepção do artigo 447º do CSC e do artigo 248.º-B do CVM:

- Cimigest, SGPS, S.A. – 3 185 019 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A. – 16 199 031 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Longapar, SGPS, S.A. – 22 225 400 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Sodim, SGPS, SA – 15 657 505 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- OEM - Organização de Empresas, SGPS, SA – 535 000 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Pedro Mendonça de Queiroz Pereira – 134 422 acções da Sodim, SGPS, SA.

d) Aquisição, alienação, oneração ou promessas relativas a valores mobiliários (*) da sociedade ou de sociedades em relação de domínio pelos titulares dos órgãos sociais e sociedades referidos em b) e c):

- Longapar, SGPS, S.A. adquiriu, no dia 24 de Setembro, 720 000 ações da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., pelo preço de 9,60 euros por acção.

2. LISTA DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(nos termos do artº20º do Código dos Valores Mobiliários)

Entidade	Nº de Acções	% Capital	% de Direitos de voto não suspensos
Semapa SGPS SA	582 172 407	75,85%	81,01%
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	340 572 392	44,37%	47,39%
Seinpar Investments B.V.	241 583 015	31,48%	33,62%
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	1 000	0,00%	0,00%
Duarte Nuno d'Orey da Cunha (*)	16 000	0,00%	0,00%

(*) Membro dos Órgãos Sociais da Portucel

3. INFORMAÇÕES SOBRE ACÇÕES PRÓPRIAS

(ao abrigo do artº 66º e do nº2 do artº 324º, ambos do Código das Sociedades Comerciais)

De acordo com os termos do artigo 66º nº2 do artigo 324º do Código das Sociedade Comerciais, a Portucel S.A., informa que durante o exercício de 2014 procedeu à aquisição de 867 476 acções próprias, por considerar que estas aquisições constituíam uma boa aplicação para os excedentes de tesouraria da sociedade. Após estas aquisições, a Portucel S.A. ficou detentora de 50 489 973 acções próprias, correspondentes a 6,58% do seu capital social.

O detalhe das aquisições efectuadas ao longo do ano detalha-se na tabela seguinte:

Data	Nº Acções	Posição Acumulada
Total de acções próprias detidas em 31/12/2013		
	49 622 497	
Acções Adquiridas em 2014:		
31-jan-14	20 000	49 642 497
3-fev-14	43 778	49 686 275
4-fev-14	77 340	49 763 615
5-fev-14	33 000	49 796 615
6-fev-14	23 603	49 820 218
10-fev-14	25 674	49 845 892
13-fev-14	7 650	49 853 542
17-fev-14	250 000	50 103 542
27-fev-14	13 066	50 116 608
3-mar-14	80 270	50 196 878
4-mar-14	26 870	50 223 748
13-mar-14	90 000	50 313748
14-mar-14	40 350	50 354 098
17-mar-14	20 000	50 374 098
18-mar-14	6 675	50 380 773
14-abr-14	35 000	50 415 773
16-out-14	41 813	50 457 586
17-out-14	32 387	50 489 973
Total de acções próprias adquiridas em 2014		
	867 476	
Total de acções próprias em carteira		
	50 489 973	

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 DE DEZEMBRO DE 2014

BALANÇO

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	Nota	31-12-2014	31-12-2013
ACTIVO			
Activos não Correntes			
Activos Fixos Tangíveis	6	159.163.352	173.636.916
Goodwill	8	376.756.383	376.756.383
Activos intangíveis	9	245.967	633.311
Participações financeiras-método da equivalência patrimonial	10	1.025.596.158	1.274.217.035
Activos por Impostos Diferidos	11	4.364.783	2.467.538
		1.566.126.643	1.827.711.183
Activos Correntes			
Inventários	12	18.033.857	14.175.320
Cientes	13	46.542.246	103.675.612
Adiantamentos a Fornecedores	13	41.896	78.393
Estado e outros entes públicos	14	1.459.900	511
Accionistas	5	453.436.743	193.118.564
Outras Contas a Receber	13	3.617.765	45.784.567
Diferimentos	15	8.326.163	9.896.342
Caixa e depósitos bancários	4	449.835.807	472.514.473
		981.294.377	839.243.782
Total do Activo		2.547.421.020	2.666.954.965
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAIS PRÓPRIOS			
Capital Realizado	16	767.500.000	767.500.000
Acções próprias	16	(103.261.185)	(100.591.893)
Reservas legais	16	83.644.527	75.265.842
Resultados Transitados	16	726.647.522	768.236.088
Ajustamentos em Investimentos Financeiros	16	(368.252.718)	(363.589.026)
Outras Variações no Capital Próprio	16	9.983.992	13.500.353
		1.116.262.138	1.160.321.364
Resultado líquido do exercício		162.731.697	167.573.703
Total do Capital Próprio		1.278.993.835	1.327.895.067
PASSIVO			
Passivos não Correntes			
Provisões	17	33.644.283	34.577.438
Financiamentos Obtidos	18	474.940.476	779.642.857
Responsabilidades por Benefícios Pós-Emprego	19	232.412	-
Passivos por Impostos Diferidos	11	5.987.804	7.564.648
Outras contas a pagar	18	-	-
		514.804.975	821.784.943
Passivos Correntes			
Fornecedores	18	40.800.297	59.664.572
Estado e outros entes públicos	14	59.134.133	86.052.482
Accionistas	5	329.760.939	290.644.272
Financiamentos Obtidos	18	304.735.140	59.702.381
Outras Contas a Pagar	18	19.191.703	21.211.250
		753.622.211	517.274.956
Total do Passivo		1.268.427.186	1.339.059.899
Total do Capital Próprio e do Passivo		2.547.421.020	2.666.954.965

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	Nota	2014	2013
Vendas e Serviços Prestados	20	278.970.536	425.249.773
Subsídios à Exploração	21	108.636	198.094
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	22	131.888.895	121.568.452
Variação nos Inventários da produção	12	(625.977)	856.558
Trabalhos para a própria entidade		105.390	120.359
Custo Mercad. Vendidas e Matérias Consumidas	12	(172.137.679)	(259.597.867)
Fornecimentos e Serviços Externos	23	(61.921.733)	(88.662.701)
Gastos com o Pessoal	24	(6.083.594)	(22.304.642)
Imparidade de Inventários ((perdas)/reversões)	12	13.083	132.261
Imparidade de Dívidas a receber ((perdas)/reversões)	13	22.169	-
Provisões (Aumentos/Reduções)	17	(3.272.055)	(6.754.904)
Outros Rendimentos e Ganhos	25	17.027.516	16.003.788
Outros Gastos e Perdas	26	(7.248.056)	(8.302.895)
Resultado antes de depreciação, gastos de financiamento e impostos		176.847.130	178.506.274
Gastos/Reversões de depreciação e de amortização	27	(18.486.299)	(29.772.233)
Imparidade activos depreciables/amortizáveis ((perdas)/reversões)	27	-	(31.487)
Resultado operacionais (antes de gastos de financiamento e impostos)		158.360.831	148.702.555
Juros e Rendimentos similares obtidos	28	13.000.239	17.354.646
Juros e Gastos Similares suportados	28	(44.425.915)	(38.275.822)
Resultado antes de impostos		126.935.154	127.781.378
Imposto Sobre o Rendimento	11	35.796.542	39.792.324
Resultado líquido do exercício		162.731.697	167.573.703
Resultado básico por acção	29	0,23	0,23
Resultado diluído por acção	29	0,23	0,23

Valores em Euros	Nota	2014	2013
Vendas e Serviços Prestados	20	278.970.536	425.249.773
Subsídios à Exploração	21	108.636	198.094
Ganhos/Perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	22	131.888.895	121.568.452
Variação nos Inventários da produção	12	(625.977)	856.558
Trabalhos para a própria entidade		105.390	120.359
Custo Mercad. Vendidas e Matérias Consumidas	12	(172.137.679)	(259.597.867)
Fornecimentos e Serviços Externos	23	(61.921.733)	(88.662.701)
Gastos com o Pessoal	24	(6.083.594)	(22.304.642)
Imparidade de Inventários ((perdas)/reversões)	12	13.083	132.261
Imparidade de Dívidas a receber ((perdas)/reversões)	13	22.169	-
Provisões (Aumentos/Reduções)	17	(3.272.055)	(6.754.904)
Outros Rendimentos e Ganhos	25	17.027.516	16.003.788
Outros Gastos e Perdas	26	(7.248.056)	(8.302.895)
Resultado antes de depreciação, gastos de financiamento e impostos		176.847.130	178.506.274
Gastos/Reversões de depreciação e de amortização	27	(18.486.299)	(29.772.233)
Imparidade activos depreciáveis/amortizáveis ((perdas)/reversões)	27	-	(31.487)
Resultado operacionais (antes de gastos de financiamento e impostos)		158.360.831	148.702.555
Juros e Rendimentos similares obtidos	28	13.000.239	17.354.646
Juros e Gastos Similares suportados	28	(44.425.915)	(38.275.822)
Resultado antes de impostos		126.935.154	127.781.378
Imposto Sobre o Rendimento	11	35.796.542	39.792.324
Resultado líquido do exercício		162.731.697	167.573.703
Resultado básico por acção	29	0,23	0,23
Resultado diluído por acção	29	0,23	0,23

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DE 1 DE JANEIRO À 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Valores em Euros	Notas	Capital Realizado	Acções Próprias	Reservas Legais	Resultados Transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Total
		(Nota 16.1)		(Nota 16.3)		(Nota 16.4)	(Nota 16.5)		
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2014		767.500.000	(100.591.893)	75.265.842	768.236.088	(363.589.026)	13.500.353	167.573.703	1.327.895.067
Alterações no exercício									
Movimento nas reservas de justo valor de derivados de cobert	16	-	-	-	-	-	(2.248.712)	-	(2.248.712)
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	600.619	-	600.619
Ganhos / (perdas) actuariais apurados na avaliação das responsabilidades cor	16	-	-	-	-	-	(583.859)	-	(583.859)
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	(43.091)	-	(43.091)
Subsídios ao investimento em activos fixos tangíveis		-	-	-	-	-	(2.162.531)	-	(2.162.531)
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	921.212	-	921.212
Ajustamentos em activos financeiros		-	-	-	-	(4.663.692)	-	-	(4.663.692)
Transferência do resultado líquido para resultados e resultados transitados		-	-	8.378.685	159.195.018	-	-	(167.573.703)	-
Resultado líquido do exercício		-	-	8.378.685	159.195.018	(4.663.692)	(3.516.362)	(167.573.703)	(8.180.053)
Resultado Integral								162.731.697	162.731.697
Operações com detentores de capital no exercício									
Aquisição de acções próprias	16	-	(2.669.291)	-	-	-	-	-	(2.669.291)
Distribuição do resultado do exercício 2013	16	-	-	-	(159.192.698)	-	-	-	(159.192.698)
Distribuição de reservas	16	-	-	-	(41.590.886)	-	-	-	(41.590.886)
		-	(2.669.291)	-	(200.783.584)	-	-	-	(203.452.875)
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2014		767.500.000	(103.261.185)	83.644.527	726.647.522	(368.252.718)	9.983.992	162.731.697	1.278.993.835

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DE 1 DE JANEIRO À 31 DE DEZEMBRO DE 2013

Valores em Euros	Notas	Capital Realizado	Acções Próprias	Reservas Legais	Resultados Transitados	Ajustamentos em activos financeiros	Outras variações no capital próprio	Resultado líquido do exercício	Total
		(Nota 16.1)		(Nota 16.3)	(Nota 16.4)	(Nota 16.5)	(Nota 16.6)		
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2013		767.500.000	(95.220.697)	66.217.777	791.326.145	(357.586.008)	22.060.305	180.961.294	1.375.258.816
Alterações no exercício:									
Movimento nas reservas de justo valor de derivados de cobert	16	-	-	-	-	-	195.599	-	195.599
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	(55.066)	-	(55.066)
Ganhos / (perdas) act. apurados na aval. das resp. c/ benef.	16	-	-	-	(1.713.778)	-	(1.258.153)	-	(2.971.931)
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	176.200	-	176.200
Subsídios ao investimento em activos fixos tangíveis - Transf. CelCacia		-	-	-	8.074.985	-	(8.074.985)	-	-
Ajustamentos por impostos diferidos - Transf. CelCacia		-	-	-	-	-	2.382.361	-	2.382.361
Subsídios ao investimento em activos fixos tangíveis	16	-	-	-	-	-	(3.523.964)	-	(3.523.964)
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	1.598.058	-	1.598.058
Ajustamentos em activos financeiros	16	-	-	-	-	(6.003.018)	-	-	(6.003.018)
Transferência do resultado líquido para res. e result. trans	16	-	-	9.048.065	171.913.229	-	-	(180.961.294)	-
		-	-	9.048.065	178.274.435	(6.003.018)	(8.559.951)	(180.961.294)	(8.201.763)
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	(167.573.703)	167.573.703
Resultado Integral									159.371.940
Operações com detentores de capital no exercício									
Aquisição de acções próprias	19	-	(5.371.197)	-	-	-	-	-	(5.371.197)
Distribuição do resultado do exercício 2012	16	-	-	-	(115.219.193)	-	-	-	(115.219.193)
Distribuição de reservas		-	-	-	(86.145.300)	-	-	-	(86.145.300)
		-	(5.371.197)	-	(201.364.493)	-	-	-	(206.735.690)
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2013		767.500.000	(100.591.893)	75.265.842	768.236.088	(363.589.026)	13.500.353	167.573.703	1.327.895.066

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Valores em Euros	Nota	2014	2013
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		482.576.927	652.502.373
Pagamentos a fornecedores		(327.916.095)	(455.199.187)
Pagamentos ao pessoal		(38.429.807)	(39.693.733)
Caixa gerada pelas operações		116.231.024	157.609.453
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		5.310.760	(35.382.801)
Outros (pagamentos)/recebimentos		(1.756.323)	(2.662.762)
Fluxos de caixa das actividades operacionais (1)		119.785.462	119.563.890
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Activos fixos tangíveis		5.612	574.515
Activos intangíveis		-	-
Investimentos financeiros		242.930.900	424.074.486
Subsídios de investimento		-	-
Juros e ganhos similares		547.862	8.263.200
Dividendos		139.559.979	145.606.596
		383.044.353	578.518.797
Pagamentos respeitantes a:			
Activos fixos tangíveis		(8.268.101)	(12.798.252)
Activos fixos intangíveis		-	-
Investimentos financeiros		(6.200.515)	(160.000.000)
		(14.468.616)	(172.798.252)
Fluxos de caixa das actividades de investimento (2)		368.575.736	405.720.545
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos Obtidos		-	365.000.000
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital próprio		-	-
Outras operações de financiamento		-	-
		-	365.000.000
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		(59.702.381)	(219.702.381)
Aquisição de acções próprias		(2.669.291)	(5.371.197)
Juros e gastos similares		(31.227.553)	(43.408.459)
Dividendos		(223.897.886)	(201.364.493)
Outros		(193.542.753)	(84.846.456)
		(511.039.864)	(554.692.986)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento (3)		(511.039.864)	(189.692.986)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(22.678.666)	335.591.450
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		-	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		472.514.473	136.923.023
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	4	449.835.807	472.514.473

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

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

1. Identificação da empresa

A Portucel, S. A. (adiante designada por Empresa ou Portucel) é uma sociedade aberta com o capital social representado por acções nominativas e foi 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, E.P.

A génese do Grupo que actualmente lidera remonta a meados dos anos 50 do século XX, quando uma equipa de técnicos da Companhia Portuguesa de Celulose de Cacia tornou possível que esta empresa fosse a primeira no mundo a produzir pasta branqueada de eucalipto ao sulfato.

Em 1976 foi constituída a Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, E.P. como resultado do processo de nacionalização da indústria de celulose que, pela fusão da CPC – Companhia de Celulose, S.A.R.L., Socel – Sociedade Industrial de Celulose, S.A.R.L., Celtejo – Celulose do Tejo, S.A.R.L., Celnorte – Celulose do Norte, S.A.R.L. e da Celuloses do Guadiana, S.A.R.L.

Posteriormente, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, E. P., tendente à sua privatização, formalizou-se em 1993 a constituição da Portucel - Empresa de Pasta e Papel, S. A., em 31 de Maio desse ano.

Em 1995, esta empresa haveria de ser novamente privatizada, sendo então colocado no mercado uma parte significativa do seu capital.

Com o objectivo de reestruturar a indústria papelreira em Portugal, a Portucel adquiriu a Papéis Inapa, em 2000, e a Soporcel, em 2001. Estes movimentos estratégicos foram decisivos e deram origem ao grupo Portucel Soporcel que é actualmente o maior produtor europeu e um dos maiores a nível mundial de pasta branca de eucalipto e maior produtor europeu de papéis finos não revestidos.

Em Junho de 2003 o Estado Português alienou uma tranche de 30% do capital da Portucel que foi adquirida pelo Grupo Semapa que, em Setembro desse ano, lançou uma OPA tendente a assegurar o controlo do Grupo, o que viria a conseguir assegurando uma posição correspondente a 67,1% do capital da Portucel.

Em Novembro de 2006 o Estado Português concluiu a 3ª e última fase de reprivatização, tendo a Párpública, S.G.P.S. alienado os remanescentes 25,72% do capital da sociedade.

Desde o exercício de 2009 que a sociedade é detida em mais de 75% directa e indirectamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, S.G.P.S. (excluindo acções próprias).

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.

Sede Social: Mitrena, 2901-861 Setúbal

Capital Social: Euros 767.500.000

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

As demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 foram obtidas a partir dos registos contabilísticos da Portucel, os quais foram preparados, em todos os seus aspectos materiais, em conformidade com as disposições do Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração na reunião de 10 de Fevereiro de 2015. Contudo, as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Accionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal. O Conselho de Administração entende que estas demonstrações financeiras reflectem de forma verdadeira e apropriada as operações da Sociedade, desempenho financeiro e fluxos de caixa.

2. Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no quadro das disposições em vigor em Portugal, vertidos no Decreto-Lei nº 158/2009, de 13 de Julho, e de acordo com a estrutura conceptual, normas contabilísticas e de relato financeiro e normas interpretativas consignadas, respectivamente, nos avisos 15652/2009, 15655/2009 e 15653/2009, de 27 de Agosto de 2009.

2.1 Bases de apresentação

Estas demonstrações financeiras foram preparadas pela Portucel de acordo com as Normas Contabilísticas e de relato Financeiro (NCRF) – emitidas e em vigor à data de 31 de Dezembro de 2014 – e de acordo com a NCRF 3 – Adopção pela primeira vez das normas contabilísticas e de relato financeiro.

A preparação das demonstrações financeiras em conformidade com o SNC requer o uso de estimativas, pressupostos e julgamentos críticos no processo de determinação das políticas contabilísticas a adoptar pela Portucel, com impacto significativo no valor contabilístico dos activos e passivos, assim como nos rendimentos e gastos do período de reporte.

Apesar de estas estimativas serem baseadas na experiência da Administração e nas suas melhores expectativas em relação aos eventos e acções correntes e futuras, os resultados actuais e futuros podem diferir destas estimativas. As áreas que envolvem um maior grau de julgamento ou complexidade, ou áreas em que pressupostos e estimativas sejam significativos para as demonstrações financeiras são apresentadas na Nota 3.26.

2.2 Comparabilidade das demonstrações financeiras

Os elementos constantes nas presentes demonstrações financeiras não são totalmente comparáveis com os do exercício anterior, apresentados como comparativos nas presentes demonstrações financeiras, por força da operação de destaque da unidade fabril de Cacia para a CelCacia, S.A., operada em 31 de Dezembro de 2013. Esta situação impacta com maior relevância na comparabilidades dos réditos e gastos do exercício, já que, ao nível dos resultados operacionais e líquido as presentes demonstrações financeiras são comparáveis, uma vez que esses resultados incorporam através do Método da Equivalência Patrimonial os resultados gerados naquela unidade fabril, hoje juridicamente autónoma.

3. Resumo das principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras estão descritas abaixo.

3.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no quadro das disposições em vigor em Portugal, vertidos no Decreto-Lei nº 158/2009, de 13 de Julho, e de acordo com a estrutura conceptual, normas contabilísticas e de relato financeiro e normas interpretativas consignadas, respectivamente, nos avisos 15652/2009, 15655/2009 e 15653/2009, de 27 de Agosto de 2009.

3.2 Participações financeiras

3.2.1 Subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas

Os investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial. De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação da Empresa nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas, por contrapartida de rendimentos ou gastos do período, ou de ajustamentos em activos financeiros, consoante aplicável, e pelos dividendos recebidos.

Quando a proporção da Empresa nas perdas da subsidiária, da entidade conjuntamente controlada e da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento na entidade, o investimento é relatado por valor nulo, excepto se tiver incorrido em responsabilidades ou efectuado pagamentos em nome da subsidiária, da entidade conjuntamente controlada e da associada. Se posteriormente estas relatarem lucros, a Empresa retoma o reconhecimento da sua quota-parte nesses lucros somente após a sua parte nos lucros igualar a parte das perdas não reconhecidas.

Subsidiárias são todas as entidades sobre as quais a Empresa tem o controlo. Por controlo entende-se o poder de gerir as políticas financeiras e operacionais de uma entidade ou de uma actividade económica a fim de obter benefícios da mesma.

Uma entidade conjuntamente controlada é um empreendimento conjunto que envolve o estabelecimento de uma sociedade, de uma parceria ou de outra entidade que, por via contratual, é conjuntamente controlada pelos vários empreendedores. Entende-se por controlo conjunto, a partilha do controlo, acordada contratualmente, de uma actividade económica e existe apenas quando as decisões estratégicas financeiras e operacionais relacionadas com a actividade exigem o consentimento unânime das partes que partilham o controlo.

Associadas são todas as entidades sobre as quais a Empresa exerce influência significativa mas não possui controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Por influência significativa entende-se o poder de participar nas decisões relativas às políticas financeiras e operacionais da associada, sem que tal resulte em controlo ou controlo conjunto por parte da Empresa.

As aquisições de subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas são registadas utilizando o método da compra. O correspondente custo da concentração é determinado, na data da aquisição, como o agregado de:

- (a) justo valor dos activos entregues ou a entregar;
- (b) justo valor das responsabilidades incorridas ou assumidas;
- (c) justo valor de instrumentos de capital próprio emitidos pela Empresa em troca do interesse adquirido sobre aquelas entidades; e
- (d) custos directamente atribuíveis à aquisição.

O excesso do custo da concentração ou aquisição face ao justo valor da Empresa nos activos e passivos identificáveis adquiridos de cada subsidiária, entidade conjuntamente controlada e associada é reconhecido como *goodwill* (Nota 3.2.2). Se o custo da concentração ou aquisição for inferior ao justo valor dos activos e passivos líquidos adquiridos, a diferença é reconhecida directamente na demonstração dos resultados do período.

É feita uma avaliação dos investimentos em subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas quando existem indícios de que o activo possa estar em imparidade sendo registadas como gastos na demonstração de resultados as perdas por imparidade que se demonstrarem existir. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir são objecto de reversão, à excepção do *goodwill*.

Quando aplicável, o custo da concentração ou aquisição inclui o efeito de pagamentos contingentes acordados no âmbito da transacção. As alterações subsequentes em tais pagamentos são registados por contrapartida do correspondente *goodwill*.

Na eventualidade da contabilização inicial de uma aquisição não estar concluída no final do período de relato em que a mesma ocorreu, a Empresa relata montantes provisórios para os itens cuja contabilização não está concluída. Tais ajustamentos provisórios são passíveis de ajustamento durante o prazo de 12 meses a contar da data da aquisição.

3.2.2 Goodwill

O *goodwill* resultante da aquisição da totalidade do capital social da Soporcel (Nota 8) foi amortizado até 31 de Dezembro de 2003, pelo método das quotas constantes considerando uma vida útil de 25 anos.

Em 2005, a Empresa passou a aplicar o método de valorização do *goodwill*, subsequente ao seu reconhecimento inicial, preconizado pela Norma Internacional de Relato Financeiro nº 3.

O *goodwill* é, assim, reconhecido como um activo na data em que ocorre a aquisição. Subsequentemente, o *goodwill* não é amortizado e encontra-se sujeito a testes por imparidade, numa base mínima anual, tendo o valor considerado na conversão para o Sistema de Normalização Contabilística sido o anteriormente registado nas demonstrações financeiras preparadas de acordo com o procedimento anteriormente referido, conforme permitido pela NCRF 3.

Para efeitos de testes de imparidade, o *goodwill* é imputado às unidades geradoras de caixa. As unidades geradoras de caixa às quais foi imputado o *goodwill* são sujeitas a testes de imparidade anuais ou mais frequentes (na eventualidade de existir alguma indicação de que a unidade possa estar em imparidade). Se a quantia recuperável da unidade geradora de caixa for inferior à correspondente quantia escriturada, a perda por imparidade daí resultante é inicialmente imputada à quantia escriturada do *goodwill*, sendo a parte remanescente imputada aos restantes activos da unidade geradora de caixa proporcionalmente às quantias escrituradas destes. Perdas por imparidade imputadas ao *goodwill* não podem ser revertidas subsequentemente.

Ganhos ou perdas decorrentes da venda de uma entidade incluem o valor do *goodwill* que lhe corresponde.

3.3 Conversão cambial

3.3.1 Moeda Funcional e de Relato

Os elementos incluídos nas demonstrações financeiras são mensurados utilizando a moeda do ambiente económico em que a entidade opera (moeda funcional). As demonstrações financeiras individuais são apresentadas em Euros, sendo esta a moeda funcional e de relato.

3.3.2 Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras

Todos os activos e passivos da Empresa expressos em moedas estrangeiras foram convertidos para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço.

As diferenças de câmbio, favoráveis e desfavoráveis, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transacções e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data do balanço, foram registadas como rendimentos e gastos na demonstração individual dos resultados por naturezas do exercício.

3.3.3 Subsidiárias

Os resultados e a posição financeira de todas as entidades subsidiárias que possuam uma moeda funcional diferente da sua moeda de relato, para efeitos da aplicação do método de equivalência patrimonial, são convertidas para a moeda de relato como segue:

- (i) Os activos e passivos de cada balanço são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data das demonstrações financeiras;

As diferenças de câmbio resultantes são reconhecidas como componente separada no Capital Próprio, na rubrica Outras variações no capital próprio.

- (ii) Os rendimentos e os gastos de cada demonstração dos resultados são convertidos pela taxa de câmbio média do período de reporte, a não ser que a taxa média não seja uma aproximação razoável do efeito cumulativo das taxas em vigor nas datas das transacções, sendo neste caso os rendimentos e os gastos convertidos pelas taxas de câmbio em vigor nas datas das transacções.

3.3.4 Cotações utilizadas

As cotações utilizadas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2012, face ao Euro, foram as seguintes:

		31-12-2014	31-12-2013	Valorização / (desvalorização)
CHF	(franco suiço)			
	Câmbio médio do exercício	1,21	1,23	1,00%
	Câmbio de fim do exercício	1,20	1,23	2,00%
CZK	(coroa checa)			
	Câmbio médio do exercício	27,54	25,98	-6,00%
	Câmbio de fim do exercício	27,74	27,43	-1,00%
DKK	(coroa dinamarquesa)			
	Câmbio médio do exercício	7,45	7,46	0,00%
	Câmbio de fim do exercício	7,45	7,46	0,00%
GBP	(libra esterlina)			
	Câmbio médio do exercício	0,81	0,85	5,00%
	Câmbio de fim do exercício	0,78	0,83	7,00%
HUF	(florim húngaro)			
	Câmbio médio do exercício	308,56	296,89	-4,00%
	Câmbio de fim do exercício	315,54	297,40	-6,00%
MZM	(metical moçambicano)			
	Câmbio médio do exercício	40,90	39,81	-3,00%
	Câmbio de fim do exercício	38,51	41,56	7,00%
PLN	(zloti polaco)			
	Câmbio médio do exercício	4,18	4,20	0,00%
	Câmbio de fim do exercício	4,27	4,15	-3,00%
SEK	(coroa sueca)			
	Câmbio médio do exercício	9,10	8,65	-5,00%
	Câmbio de fim do exercício	9,39	8,86	-6,00%
TRY	(liras turcas)			
	Câmbio médio do exercício	2,91	2,85	-2,00%
	Câmbio de fim do exercício	2,83	2,96	4,00%
USD	(dólar americano)			
	Câmbio médio do exercício	1,33	1,33	0,00%
	Câmbio de fim do exercício	1,21	1,38	12,00%

3.4 *Activos fixos tangíveis*

Os activos fixos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, o qual inclui o custo de compra, quaisquer custos directamente atribuíveis às actividades necessárias para colocar os activos na localização e condição necessárias para operarem da forma pretendida e, quando aplicável, a estimativa inicial dos custos de desmantelamento e remoção dos activos e de restauração dos respectivos locais que a Empresa espera incorrer, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

Os activos fixos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2009 (data de transição para as NCRF), encontram-se registados ao abrigo da opção prevista na NCRF 3 – Adopção pela primeira vez das Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro, pelo seu valor considerado (deemed cost), o qual corresponde ao custo de aquisição ou custo de aquisição reavaliado ao abrigo de diplomas legais (determinados activos fixos tangíveis adquiridos até 31 de Dezembro de 1992 e 1997, foram reavaliados, em 1993 e 1998, respectivamente, de acordo com a legislação aplicável através da utilização de coeficientes de desvalorização monetária).

Os custos subsequentes são incluídos no custo de aquisição do activo fixo ou reconhecidos como activos separados, conforme apropriado, somente quando é provável que benefícios económicos futuros fluirão para a empresa e o respectivo custo possa ser mensurado com fiabilidade. Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no exercício em que são incorridos. Os custos associados às reparações programadas dos centros fabris, que ocorrem com intervalos pré-determinados, são considerados como uma componente do custo de aquisição dos activos fixos tangíveis sendo depreciada integralmente até à data prevista na manutenção.

As amortizações são calculadas, após os bens se encontrarem disponíveis para uso, pelo método da linha recta, em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens.

As taxas de amortização utilizadas correspondem aos seguintes períodos de vida útil estimada:

	Anos	Taxa
Edifícios e outras construções	18-25	4% - 6%
Equipamento básico	10-20	5% - 10%
Equipamento de transporte	5	20%
Equipamento administrativo	4	25%
Outros activos tangíveis	4	25%

As vidas úteis e método de amortização dos vários bens são revistos anualmente. O efeito de alguma alteração a estas estimativas é reconhecido na demonstração dos resultados prospectivamente.

As despesas de manutenção e reparação (dispêndios subsequentes) que não são susceptíveis de gerar benefícios económicos futuros são registadas como gastos no período em que são incorridas.

Os valores residuais dos activos e as respectivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data do balanço. Se a quantia escriturada é superior ao valor recuperável do activo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 3.7).

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre o montante recebido na transacção e a quantia escriturada do activo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, nas rubricas Outros rendimentos e ganhos e Outros gastos e perdas.

3.5 Locações

As locações são classificadas como financeiras sempre que os seus termos transferem substancialmente todos os riscos e recompensas associados à propriedade do bem para o locatário. As restantes locações são classificadas como operacionais. A classificação das locações é feita em função da substância e não da forma do contrato.

Os activos adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são registados no início da locação pelo menor de entre o justo valor dos activos e o valor presente dos pagamentos mínimos da locação. Os pagamentos de locações financeiras são repartidos entre encargos financeiros e redução da responsabilidade, por forma a ser obtida uma taxa de juro constante sobre o saldo pendente da responsabilidade.

Os pagamentos de locações operacionais são reconhecidos como gasto numa base linear durante o período da locação. Os incentivos recebidos são registados como uma responsabilidade, sendo o montante agregado dos mesmos reconhecido como uma redução ao gasto com a locação, igualmente numa base linear.

As rendas contingentes são reconhecidas como gastos do período em que são incorridas.

3.6 Activos intangíveis

Excepto quanto às licenças de emissão de CO₂, os activos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido das amortizações, pelo método das quotas constantes, durante um período que varia entre 3 a 5 anos e de perdas por imparidade.

As Licenças de emissão de CO₂ atribuídas à Empresa, no âmbito do regime CELE – Comércio Europeu de Licenças de Emissão de gases com efeito de estufa, a título gratuito são registadas, aquando do seu reconhecimento inicial, pelo justo valor na rubrica Activos intangíveis por contrapartida do reconhecimento de um subsídio na rubrica de Subsídios à exploração, de igual montante.

Pelas emissões de gases com efeito de estufa efectuadas pela Empresa é reconhecido um gasto com a respectiva amortização do activo intangível por contrapartida de um passivo que se extinguirá com a entrega às autoridades

das Licenças relativas às emissões registadas. O subsídio é registado em resultados na rubrica de Outros rendimentos e ganhos durante o período a que se referem as licenças atribuídas.

Na alienação de direitos de emissão é apurado o ganho ou a perda entre o valor de realização e o mais baixo entre o valor do seu reconhecimento inicial ou o valor de mercado, o qual é registado em Outros rendimentos e ganhos ou Outros gastos e perdas, respectivamente.

À data do balanço as licenças de emissão em carteira são valorizadas ao preço de mercado, quando este é inferior ao custo de aquisição presumido. Por outro lado, os passivos relativos às responsabilidades com emissões são mensurados ao valor de mercado das respectivas licenças de emissão.

Sempre que as emissões de gases com efeito de estufa excedem a quantidade de licenças detidas são reconhecidas as respectivas responsabilidades nos termos da NCRF 21 - Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes.

3.7 Imparidade de activos fixos tangíveis e intangíveis excluindo goodwill

Os activos não correntes que não têm uma vida útil definida não são sujeitos a amortização, sendo objecto de testes de imparidade anuais. Os activos sujeitos a amortização são revistos quanto à imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia escriturada do activo face ao seu valor recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor de um activo, deduzidos os gastos para venda, e o seu valor de uso. Para realização dos testes por imparidade, os activos são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (unidades geradoras de fluxos de caixa a que pertence o activo), quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada activo.

Sempre que a quantia escriturada do activo ou da unidade geradora de caixa for superior à sua quantia recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade. A perda por imparidade é registada de imediato na demonstração dos resultados nas rubricas Imparidade de activos não depreciáveis/amortizáveis ((perdas)/reversões) ou Imparidade de activos depreciáveis/amortizáveis ((perdas)/reversões) salvo se tal perda compensar um excedente de revalorização registado no capital próprio. Neste último caso, tal perda será tratada como um decréscimo de revalorização.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores é registada quando há evidências de que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram. A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados nessas mesmas rubricas e é efectuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortizações) caso a perda não tivesse sido registada.

3.8 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento corresponde à soma dos impostos correntes com os impostos diferidos. Os impostos correntes e os impostos diferidos são registados em resultados, salvo quando se relacionam com itens registados directamente no capital próprio. Nestes casos os impostos correntes e os impostos diferidos são igualmente registados no capital próprio.

O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data do balanço, considerando para os períodos intercalares a taxa anual efectiva de imposto estimada.

O imposto diferido é calculado com base na responsabilidade de balanço sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a respectiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa fiscal que se espera estar em vigor no exercício em que as diferenças temporárias serão revertidas.

São reconhecidos impostos diferidos activos sempre que existe razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais os activos poderão ser utilizados. Os impostos diferidos activos são revistos anualmente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Os impostos diferidos são registados como gasto ou ganho do período, excepto se resultarem de valores registados directamente em rubricas de capital próprio, situação em que o imposto diferido é registado na mesma rubrica que a transacção que o originou.

Os incentivos fiscais atribuídos no âmbito de projectos de investimento a desenvolver pela Empresa são reconhecidos em resultados do exercício na medida da existência de matéria colectável que permita a sua utilização.

O montante de imposto a incluir quer no imposto corrente, quer no imposto diferido, que resulte de transacções ou eventos reconhecidos em reservas, é registado directamente nestas mesmas rubricas, não afectando o resultado do período.

3.8.1 Grupo fiscal

Até 2013, e desde 2003, a generalidade das empresas do Grupo residentes em Portugal foi tributada no âmbito do Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades (RETGS), sendo esse grupo liderado pela Portucel. Em 2014, com as alterações decorrentes da entrada em vigor da Reforma do Código do IRC, essas empresas passaram a fazer parte do grupo fiscal liderado pela Semapa, S.G.P.S., S.A..

Neste grupo fiscal participam todas as empresas residentes em Portugal, directa ou indirectamente detidas pela Semapa, S.G.P.S., S.A. em ou em mais de 75% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa óptica individual. As responsabilidades apuradas são no entanto reconhecidas como devidas à líder do grupo fiscal, actualmente a Semapa, S.G.P.S., S.A., a quem competirá o apuramento global e a autoliquidação do imposto.

3.9 Inventários

Os inventários encontram-se valorizados de acordo com os seguintes critérios:

i) Mercadorias e matérias-primas

As mercadorias e as matérias-primas encontram-se valorizadas ao mais baixo entre o custo de aquisição e o valor realizável líquido. O custo de aquisição inclui as despesas incorridas até ao armazenamento, utilizando-se o custo médio ponderado como método de custeio.

ii) Produtos acabados e intermédios e produtos e trabalhos em curso

Os produtos acabados e intermédios e os produtos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao mais baixo entre o custo de produção (que inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico, tomando por base o nível normal de produção) e o valor realizável líquido.

O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda estimado deduzido dos custos estimados de acabamento e de comercialização. As diferenças entre o custo de produção e o valor realizável líquido, se inferior, são registadas em custos operacionais.

As diferenças entre o custo de produção dos produtos acabados e intermédios e o respectivo valor realizável líquido, se inferior, são registadas em Imparidades de inventários.

3.10 Activos financeiros

A Empresa classifica os seus activos financeiros nas seguintes categorias: ao custo amortizado e ao justo valor, com as alterações reconhecidas na demonstração dos resultados. A classificação depende do objectivo na aquisição do investimento. A classificação é determinada no momento de reconhecimento inicial dos investimentos, sendo essa classificação reavaliada em cada data de relato.

Todas as aquisições e alienações destes investimentos são reconhecidas à data da assinatura dos respectivos contratos de compra e venda, independentemente da data de liquidação financeira.

Os investimentos são inicialmente registados pelo seu valor de aquisição, sendo o justo valor equivalente ao preço pago e a pagar, incluindo despesas de transacção. A mensuração subsequente depende da categoria em que o investimento se insere, como segue:

3.10.1 Activos financeiros ao custo amortizado

Os empréstimos concedidos e contas a receber são activos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados num mercado activo. São originados quando a Empresa fornece dinheiro, bens ou serviços directamente a um devedor, sem intenção de negociar a dívida.

São incluídos nos activos correntes, excepto quanto a maturidade é superior a 12 meses após a data do Balanço, sendo nesse caso classificados como activos não correntes.

Os empréstimos concedidos e contas a receber são incluídos no balanço, nas rubricas de Clientes, Accionistas/Sócios e Outras contas a receber correntes.

3.10.2 Activos financeiros detidos para negociação

Um activo financeiro é classificado nesta categoria se for adquirido principalmente com o objectivo de venda a curto prazo ou se assim designado pelos gestores e cujo justo valor possa ser mensurado de forma fiável. Estes investimentos são mensurados ao justo valor através da demonstração de resultados.

A Empresa avalia, em cada data de balanço, se há uma evidência objectiva de que um activo financeiro ou um grupo de activos financeiros sofreram uma perda por imparidade. Se existir uma diminuição no justo valor por um período prolongado dos activos financeiros detidos para negociação, a perda é calculada pela diferença entre o custo de aquisição e o justo valor corrente e reconhecida no resultado do período.

3.11 Instrumentos financeiros derivados

A Empresa utiliza derivados com o objectivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeita.

O recurso a estes instrumentos ocorre quando as expectativas de evolução de taxas de juro e de câmbio o justificam, procurando a Empresa contratar operações de protecção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como *interest rate swaps (IRS)*, *caps e floors*, *forwards*, *calls*, *collars*, etc.

Apesar de os derivados contratados corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, há uma parte dos mesmos que não se qualifica como cobertura contabilística. Os instrumentos derivados são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas no capital próprio ou na demonstração dos resultados, conforme sejam eficazes ou não na cobertura contabilística.

Sempre que possível, o justo valor dos derivados é estimado com base em instrumentos cotados. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através do método de fluxos de caixa descontados e modelos de valorização de opções, de acordo com pressupostos geralmente utilizados no mercado. O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído, essencialmente, nas rubricas de Valores a receber correntes e de Valores a pagar correntes.

Os instrumentos financeiros derivados utilizados para fins de cobertura podem ser classificados contabilisticamente como de cobertura desde que cumpram, cumulativamente, com as seguintes condições:

- i) À data de início da transacção a relação de cobertura encontra-se identificada e formalmente documentada, incluindo a identificação do item coberto, do instrumento de cobertura e a avaliação da efectividade da cobertura;
- ii) Existe a expectativa de que a relação de cobertura seja altamente efectiva, à data de início da transacção e ao longo da vida da operação;
- iii) A eficácia da cobertura possa ser mensurada com fiabilidade à data de início da transacção e ao longo da vida da operação;
- iv) Para operações de cobertura de fluxos de caixa os mesmos devem ser altamente prováveis de virem a ocorrer.

3.12 Clientes e Outras contas a receber

Os saldos de clientes e outros valores a receber correntes são inicialmente contabilizados ao justo valor e subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade, necessárias para os colocar ao seu valor realizável líquido esperado.

As perdas por imparidade são registadas quando existe uma evidência objectiva de que a Empresa não receberá a totalidade dos montantes em dívida conforme as condições originais das contas a receber e mecanismos de cobertura de riscos de crédito existentes. As perdas por imparidade são registadas em resultados na rubrica Imparidade de dívidas a receber ((perdas)/reversões) no período em que são determinadas.

3.13 Caixa e seus equivalentes

Os montantes incluídos na rubrica de Caixa e depósitos bancários correspondem aos valores de caixa, depósitos bancários e depósitos a prazo e outras aplicações de tesouraria de curto prazo com maturidade inicial até 3 meses, que possam ser imediatamente imobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor.

Estes activos são mensurados ao custo amortizado. Usualmente, o custo amortizado destes activos financeiros não difere do seu valor nominal.

3.14 Capital social e acções próprias

As acções ordinárias são classificadas no capital próprio.

Os gastos directamente atribuíveis à emissão de novas acções ou outros instrumentos de capital próprio são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao valor recebido resultante da emissão.

Os gastos directamente imputáveis à emissão de novas acções ou opções, para a aquisição de um negócio são incluídos no custo de aquisição, como parte do valor da compra.

As acções próprias são contabilizadas pelo seu valor de aquisição, como uma redução do capital próprio, na rubrica Acções próprias sendo os ganhos ou perdas inerentes à sua alienação registados em Outras reservas. Em conformidade com a legislação comercial aplicável, enquanto as acções próprias se mantiverem na posse da sociedade, é tornada indisponível uma reserva de montante igual ao seu custo de aquisição.

Quando alguma empresa subsidiária adquire acções da empresa-mãe (acções próprias), para efeitos da aplicação do método da equivalência patrimonial, o pagamento, que inclui os gastos incrementais directamente atribuíveis, é deduzido ao capital próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe até que as acções sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.

Quando tais acções são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido de gastos de transacção directamente atribuíveis e de impostos, é reflectido no capital próprio dos detentores do capital da empresa, em Outras reservas.

3.15 Financiamentos obtidos

Os financiamentos obtidos são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de gastos de transacção incorridos sendo, subsequentemente apresentados ao custo amortizado. Qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de gastos de transacção) e o valor de reembolso é reconhecida na demonstração de resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efectiva.

A dívida remunerada é classificada no passivo corrente, excepto se a Empresa possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do Balanço.

3.16 Encargos financeiros com empréstimos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como gastos de financiamento, de acordo com o regime de acréscimo.

Os encargos financeiros de empréstimos directamente relacionados com a aquisição, construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda um ano) ou produção de activos fixos são capitalizados, fazendo parte do custo do activo.

A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das actividades de construção ou desenvolvimento do activo e é interrompida após o início de utilização ou quando a execução do projecto em causa se encontre suspenso ou substancialmente concluído.

Qualquer proveito directamente relacionado com um investimento específico é deduzido ao custo do referido activo.

3.17 Provisões

São reconhecidas provisões sempre que a Empresa tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, relativamente à qual seja provável que uma saída de fluxos e/ou de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação e possa ser efectuada uma estimativa fiável do montante dessa obrigação.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data de balanço e são ajustadas de modo a reflectir a melhor estimativa a essa data.

A Empresa incorre em dispêndios e assume passivos de carácter ambiental. Assim, os dispêndios com equipamentos e técnicas operativas que assegurem o cumprimento da legislação e dos regulamentos aplicáveis (bem como a redução dos impactos ambientais para níveis que não excedam os correspondentes a uma aplicação viável das melhores tecnologias disponíveis referentes à minimização do consumo energético, das emissões atmosféricas, da produção de resíduos e do ruído) são capitalizados quando se destinem a servir de modo duradouro a actividade da Empresa, e se relacionem com benefícios económicos futuros, permitindo prolongar a vida útil, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros activos detidos pela Empresa.

3.18 Benefícios pós-emprego e outros

3.18.1 Planos de pensões de benefícios definidos e prémios de reforma

A Empresa assumiu o compromisso de conceder aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência, constituindo planos de pensões de benefícios definidos.

Do mesmo modo, a Portucel assumiu até 2013 a obrigação de pagar um prémio de reforma, equivalente a 6 meses de vencimento, no caso de o empregado se reformar na data normal da reforma de 65 anos.

As responsabilidades pelo pagamento de pensões de reforma são registadas de acordo com os critérios consagrados pela NCRF 28.

De acordo com a NCRF 28, as empresas com planos de pensões reconhecem os gastos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos beneficiários. Deste modo a responsabilidade total da Portucel é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anual de contas, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projectadas.

A responsabilidade assim determinada é apresentada no balanço e os gastos com pensões são registados na rubrica Gastos com o pessoal. Os desvios actuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e o que efectivamente ocorreu são reconhecidos directamente em capitais próprios, na rubrica Resultados transitados, bem como os impactos decorrentes da alteração de pressupostos.

Os gastos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente, nas situações em que os benefícios se encontrem a ser pagos ou se encontrem vencidos.

A responsabilidade assim determinada é apresentada no Balanço, na rubrica Responsabilidades por benefícios pós-emprego, no passivo não corrente.

Os desvios actuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para efeito de apuramento de responsabilidades e o que efectivamente ocorreu (bem como de alterações efectuadas aos mesmos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos activos dos fundos e a rentabilidade real) são reconhecidos, quando incorridos, directamente em capitais próprios.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do exercício quando o corte ou a liquidação ocorrer. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado para que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

3.18.2 Planos de pensões de contribuição definida

A Portucel assumiu compromissos relativos à contribuição para planos de contribuição definida de uma percentagem dos vencimentos dos funcionários abrangidos por esses planos, por forma a proporcionar um complemento de pensões de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência.

Para este efeito, foram constituídos Fundos de Pensões que visam a capitalização daquelas contribuições, para os quais os funcionários podem ainda efectuar contribuições voluntárias.

Desta forma, a responsabilidade com estes planos corresponde à contribuição a efectuar para os fundos tendo por base a percentagem de massa salarial definida nos respectivos Acordos, correspondendo estas contribuições ao gasto do período no qual são reconhecidas, independentemente do momento da sua liquidação.

3.18.3 Férias e subsídio de férias e prémios

De acordo com a legislação vigente, os trabalhadores têm, anualmente, direito a 25 dias úteis de férias, se contratados até 2003 (22 dias se contratados após esse ano), bem como a um mês de subsídio de férias, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

De acordo com o Sistema de Gestão de Desempenho vigente, todos os colaboradores e os Órgãos Sociais podem auferir uma gratificação (prémio) condicionada ao cumprimento dos objectivos definidos anualmente.

Assim, estas responsabilidades, quando existam, são registadas no período em que todos os colaboradores, incluindo os membros do Conselho de Administração, adquirem o respectivo direito, por contrapartida da demonstração de resultados, independentemente da data do seu pagamento, e o saldo por liquidar à data de balanço está relevado na rubrica de Outras contas a pagar correntes.

3.19 Fornecedores e outras contas a pagar

Os saldos de fornecedores e de outras contas a pagar correntes são registados pelo seu valor nominal, i.e., ao custo.

3.20 Subsídios do Governo

Os subsídios do Governo apenas são reconhecidos quando existe uma certeza razoável de que a Empresa irá cumprir com as condições de atribuição dos mesmos e de que os mesmos irão ser recebidos.

Os subsídios do Governo associados à aquisição ou produção de activos não correntes são inicialmente reconhecidos no capital próprio, na rubrica Outras variações no capital próprio, sendo subsequentemente subtraídos às depreciações do exercício dos activos com os quais se relacionam numa base sistemática (proporcionalmente às amortizações dos activos subjacentes) durante as vidas úteis dos mesmos. No caso de se relacionarem com activos não depreciáveis, são mantidos no capital próprio, excepto na parte necessária para compensar eventuais perdas por imparidade nos referidos activos.

Outros subsídios do Governo são, de uma forma geral, reconhecidos como rendimentos de uma forma sistemática durante os períodos necessários para os balancear com os gastos que é suposto compensarem. Subsídios do Governo que têm por finalidade compensar perdas já incorridas ou que não têm custos futuros associados são reconhecidos como rendimentos do período em que se tornam recebíveis.

3.21 Distribuição de dividendos

A distribuição de dividendos aos detentores do capital é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras da Empresa, no período em que os dividendos são aprovados pelos accionistas e até ao momento da sua liquidação.

3.22 Rédito e regime do acréscimo

A Empresa regista os seus gastos e rendimentos de acordo com o regime contabilístico do acréscimo, pelo qual os gastos e rendimentos são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos.

As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes gastos e rendimentos são registadas nas rubricas Outras contas a receber correntes e Outras contas a pagar correntes.

O rédito é mensurado pelo justo valor da contraprestação recebida ou a receber. O rédito a reconhecer é deduzido do montante estimado de devoluções, descontos e outros abatimentos. O rédito reconhecido não inclui IVA e outros impostos liquidados relacionados com a venda.

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

- Todos os riscos e vantagens da propriedade dos bens foram transferidos para o comprador;
- A empresa não mantém qualquer controlo sobre os bens vendidos;
- O montante do rédito pode ser mensurado com fiabilidade;
- É provável que benefícios económicos futuros associados à transacção fluam para a empresa;
- Os custos incorridos ou a incorrer com a transacção podem ser mensurados com fiabilidade.

Desta forma, as vendas de produtos (pasta e papel) são reconhecidas apenas quando, de acordo com as condições acordadas, se transmite efectivamente a posse para o cliente e a Empresa não incorre mais em custos de transporte e com seguros.

O rédito proveniente da prestação de serviços é reconhecido com referência à fase de acabamento da transacção à data de relato, desde que todas as seguintes condições sejam satisfeitas:

- O montante do rédito pode ser mensurado com fiabilidade;
- É provável que benefícios económicos futuros associados à transacção fluam para a Empresa;
- Os custos incorridos ou a incorrer com a transacção podem ser mensurados com fiabilidade;
- A fase de acabamento da transacção à data de relato pode ser mensurada com fiabilidade.

O rédito de juros é reconhecido utilizando o método do juro efectivo, desde que seja provável que benefícios económicos fluam para a Empresa e o seu montante possa ser mensurado com fiabilidade.

O rédito proveniente de dividendos deve ser reconhecido quando for estabelecido o direito da Empresa receber o correspondente montante.

3.23 Activos e passivos contingentes

Os activos contingentes são possíveis activos que surgem de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Empresa.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da entidade mas são objecto de divulgação quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

Os passivos contingentes são definidos como: (i) obrigações possíveis que surjam de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Empresa; ou (ii) obrigações presentes que surjam de acontecimentos passados mas que não são reconhecidas porque não é provável que um fluxo de recursos que afecte benefícios económicos seja necessário para liquidar a obrigação ou a quantia da obrigação não pode ser mensurada com suficiente fiabilidade.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da Empresa, sendo os mesmos objecto de divulgação, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso este em que não são sequer objecto de divulgação.

3.24 Eventos subsequentes

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são reflectidos nas demonstrações financeiras individuais.

Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados no anexo às demonstrações financeiras individuais, se materiais.

3.25 Gestão de risco

3.25.1 Factores de risco financeiro

A Empresa mantém um programa de gestão de risco focado na análise dos mercados financeiros procurando minimizar os potenciais efeitos adversos no seu desempenho financeiro.

A gestão do risco é conduzida pela Direcção Financeira de acordo com políticas aprovadas pela Administração. A Direcção Financeira avalia e realiza coberturas de riscos financeiros em estrita cooperação com as unidades operacionais da Empresa. A Direcção de Auditoria Interna faz o acompanhamento da implementação das políticas de gestão de risco definidas pela Administração.

i) Risco cambial

A variação da taxa de câmbio do Euro face a outras divisas pode afectar significativamente as receitas da Empresa de diversas formas.

Por um lado, uma parte significativa das vendas da Empresa é denominada em moedas diferentes do Euro, pelo que a sua evolução poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras da Empresa, sendo a moeda com maior impacto o USD. Também as vendas em GBP, PLN e CHF têm alguma expressão, tendo as vendas noutras moedas menor significado.

Adicionalmente, e uma vez concretizada uma venda ou compras em moeda diferente do Euro, a Empresa incorre em risco cambial até ao recebimento ou pagamento dessa venda ou compra, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco. Deste modo, existe permanentemente, no seu activo, um montante significativo de créditos a receber, assim como, embora com menor expressão, débitos a pagar, expostos a risco cambial.

A empresa detém indirectamente uma filial comercial nos Estados Unidos da América, a Soporcel North America, cujos capitais próprios ascendem a cerca de USD 25 milhões e estão expostos ao risco cambial. Detém ainda, indirectamente, investimentos em subsidiárias no Reino Unido, Polónia, Turquia e Marrocos, expostos ao mesmo risco mas cujos capitais próprios não são materialmente relevantes.

Pontualmente, quando tal se afigura oportuno, a Empresa recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados para a gestão do risco cambial, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objectivo limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras, aos créditos e débitos a receber e a pagar, e a outros activos denominados em moedas diferentes do Euro.

ii) Risco de taxa de juro

O custo da dívida financeira contraída pela Empresa está indexado a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo) e adicionadas de prémios de risco oportunamente negociados. Deste modo, variações nas taxas de juro podem afectar os resultados da Empresa.

A Empresa tem recorrido à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente a swaps de taxa de juro, com o objectivo de fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros. No final de 2012, a Empresa contratou um swap no valor de Euros 125 milhões para cobrir os juros relativos a um papel comercial emitido na mesma altura. O swap tem vencimento em Novembro de 2015.

iii) Risco associado à dívida e níveis de liquidez

Tendo o Grupo Portucel Soporcel concluído uma fase de significativos investimentos nos seus complexos industriais, a Portucel sentiu a necessidade de recorrer ao mercado de dívida, por forma a financiar parte desses investimentos. Atendendo ao cariz de médio/longo prazo dos investimentos efectuados, foi procurada uma estruturação da dívida que acompanhasse a maturidade dos activos associados, procurando assim a contratação de dívida de longo prazo, e o refinanciamento da dívida de curto prazo. Para além disso, a Empresa tem contratadas com instituições financeiras facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garante uma liquidez adequada.

Considerando a estrutura da dívida que contratou, com uma maturidade adequada aos activos que financia, a Empresa crê que terá assegurada uma capacidade de geração de fluxos de caixa futuros que permitirá cumprir com as suas responsabilidades, assegurar um nível de investimentos de acordo com o previsto nos seus planos de médio/longo prazo e manter uma remuneração accionista adequada.

iv) Risco de crédito

O agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afectem as economias locais pode resultar na incapacidade dos clientes em saldar os seus compromissos decorrentes da venda de produtos.

O seguro de crédito tem sido um dos instrumentos adoptados pela Empresa para minorar os impactos negativos deste tipo de risco.

As vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito estão sujeitas a regras que asseguram que estas são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e, ou são total ou parcialmente cobertas por garantias bancárias e créditos documentários, ou no caso de existir uma parte não coberta, encontram-se dentro de limites de exposição razoáveis.

3.25.2 Factores de risco operacional**i) Riscos associados à produção e comercialização de BEKP e de papel UWF*****Abastecimento de matérias-primas***

O aprovisionamento de madeiras, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e a eventuais dificuldades de abastecimento de matérias-primas que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de BEKP.

A realização de novas plantações florestais de pinhal e eucalipto está sujeita à autorização das entidades competentes, pelo que o aumento das áreas florestadas ou a substituição de algumas das actuais áreas estão dependentes da decisão dos proprietários florestais, que se estimam em cerca de 400.000, dos normativos aplicáveis e da celeridade das entidades competentes. Em caso de insuficiência da produção nacional, em quantidade e em qualidade, nomeadamente em termos de madeira certificada, o Grupo poderá ter de aumentar a quantidade de madeira importada, proveniente de países africanos ou da América Latina.

Relativamente à importação de madeiras, existe um risco subjacente ao transporte marítimo desde a origem até aos portos que abastecem as fábricas do Grupo. Esse risco é mitigado por via das condições de compra acordadas com os fornecedores, em que a posse da matéria-prima se transfere no porto de chegada, sendo complementarmente feito um seguro para cobrir eventuais perdas decorrentes de quebras de abastecimento no caso de algum acidente em qualquer destes transportes comprometer o abastecimento de madeira nas fábricas. As fábricas do Grupo procuram maximizar o valor acrescentado dos seus produtos, nomeadamente através da crescente integração de madeira certificada nesses produtos.

A reduzida expressão desta madeira para além das matas geridas directamente pelo Grupo tem significado uma escassez de oferta, a que o Grupo tem respondido com um aumento do preço oferecido por esta madeira, comparativamente à madeira originária de matas não certificadas, através de um prémio de certificação, iniciativa pioneira do Grupo.

Tendo presente o Valor Acrescentado Nacional quase sem paralelo na economia portuguesa, nas componentes directa e indirecta, da fileira florestal do eucalipto, assim como o montante de exportações e o volume de emprego criado e a procura crescente de material lenhoso de eucalipto, dificilmente satisfeita pela floresta nacional, o Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que, enquanto não aumentar significativamente a oferta interna deste tipo de material lenhoso em condições economicamente viáveis, a utilização de biomassa para fins energéticos não prevaleça sobre a utilização de madeira de eucalipto para a produção de bens transaccionáveis.

Preço de mercado da BEKP e do papel UWF

O aumento das várias situações de concorrência, influenciada por desequilíbrios na oferta ou na procura, nos mercados de BEKP e de papel UWF pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo. Os preços de mercado da BEKP e do papel UWF são formados no mercado mundial em regime de concorrência global e influenciam de forma determinante as receitas do Grupo e a sua rentabilidade. As variações dos preços quer da BEKP quer do papel UWF resultam, essencialmente, de alterações da oferta e da procura mundiais e da situação económica e financeira de cada um dos diferentes agentes intervenientes nestes mercados (produtores, traders, distribuidores, clientes finais, etc.) a nível mundial, que provocam diferentes e sucessivos níveis de preços de equilíbrio, aumentando a volatilidade do mercado global.

Os mercados de BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que, na actual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto expressivo nos preços praticados a

nível mundial. Estes factores têm incentivado o Grupo a prosseguir a estratégia de marketing e branding delineada e a realizar investimentos significativos para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade.

Procura dos produtos da Empresa

Sem prejuízo do que se refere relativamente à concentração das carteiras de clientes do Grupo, uma eventual diminuição da procura de BEKP e de papel UWF nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo. A procura de BEKP produzida pelo Grupo depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes de BEKP do Grupo são produtores de papel.

A procura de papel de impressão e escrita tem estado, historicamente, relacionada com factores macroeconómicos e com o uso de material de cópia e impressão. Uma quebra da economia e o aumento do desemprego, a nível mundial, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura do papel de impressão e escrita e por essa via afectar o desempenho do Grupo.

As preferências dos consumidores podem ter um impacto na procura global do papel ou de certos tipos em particular, tais como na procura de produtos reciclados ou produtos com fibra virgem certificada.

Relativamente a esta matéria, e no caso concreto do papel UWF, o Grupo crê que a estratégia de marketing e branding que tem vindo a seguir, associada aos investimentos significativos efectuados para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade, lhe permitem colocar os seus produtos em segmentos de mercado menos sensíveis a variações de procura, permitindo uma menor exposição a este risco.

Legislação ambiental

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais limitativa no que respeita ao controlo dos efluentes. As empresas do Grupo respeitam a legislação em vigor.

Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à actual legislação, se tal se vier a verificar existe a possibilidade do Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados.

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se com a evolução do regime de atribuição de comércio europeu de emissão de gases com efeito de estufa (CELE), criado pela Directiva nº 2003/87/CE, recentemente alterada pela Directiva nº 2009/29/CE (nova directiva CELE), a qual apresenta o quadro legal do CELE para o período 2013 - 2020 e que foi transposta para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei 38/2013 de 15 de Março, que veio a resultar na redução do âmbito de atribuição gratuita de licenças de emissão.

A manter-se esta tendência, esta evolução trará eventualmente custos acrescidos para a indústria transformadora em geral e para a de pasta e papel em particular, sem que exista uma compensação pela absorção de CO₂ que, anualmente, as florestas desta indústria permitem.

Por forma a mitigar o impacto desta alteração, desde há muito que o Grupo empreendeu uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada da emissão de CO₂, apesar de, durante os últimos anos, se ter verificado um continuado aumento dos volumes de produção. Por outro lado, cumprindo com o Decreto-Lei 147/2008 de 29 de Junho, que transpôs para o normativo Nacional a Directiva 2004/35/CE, o Grupo assegurou os seguros ambientais exigidos por aquele normativo, garantindo o cumprimento dos regulamentos em vigor e mitigando os riscos de natureza ambiental a que se encontra exposto.

ii) Riscos gerais de contexto

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afectando negativamente a capacidade concorrencial da Empresa, essencialmente nos seguintes domínios:

- i. Portos e caminhos-de-ferro;
- ii. Vias de comunicação rodoviárias, em especial nos acessos às fábricas;
- iii. Ordenamento do território e incêndios florestais;
- iv. Fraca produtividade das florestas nacionais;
- v. Falta de certificação da esmagadora maioria da floresta nacional.

3.26 Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes

A preparação de demonstrações financeiras anexas exigem que a gestão da Empresa efectue julgamentos e estimativas que afectam os montantes de rendimentos, gastos, activos, passivos e divulgações à data da demonstração da posição financeira.

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinados com base no melhor conhecimento existente à data de aprovação das demonstrações financeiras dos eventos e transacções em curso, assim como na experiência de eventos passados e/ou correntes. Contudo, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data de aprovação das demonstrações financeiras, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações às estimativas que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras serão corrigidas de forma prospectiva. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado, os resultados reais das transacções em questão poderão diferir das correspondentes estimativas.

As estimativas e as premissas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material no valor contabilístico dos activos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

3.26.1 Imparidade do Goodwill

A Empresa testa anualmente a imparidade do Goodwill, registada no seu balanço, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 3.2. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem uso de estimativas.

3.26.2 Vida útil dos Activos Fixos Tangíveis

Os activos fixos tangíveis representam uma das componentes mais significativas do Activo total da Empresa. Estes activos são sujeitos a uma depreciação sistemática pelo período que se determina ser a sua vida útil económica.

A determinação das vidas úteis dos activos, bem como o método de depreciação a aplicar é essencial para determinar o montante das depreciações a reconhecer nos resultados de cada período.

Estes dois parâmetros são definidos de acordo com o melhor julgamento do Conselho de Administração para os activos e negócios em questão, considerando também as práticas adoptadas por empresas do sector ao nível internacional.

Dada a relevância desta estimativa, a Empresa recorre a técnicos externos e independentes para aferir da adequação das estimativas utilizadas.

3.26.3 Imposto sobre o rendimento

A Empresa reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões efectuadas pelas autoridades fiscais.

Quando o resultado final destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nos impostos diferidos, no período em que tais diferenças são identificadas.

3.26.4 Reconhecimento de activos por impostos diferidos

São reconhecidos activos por impostos diferidos apenas quando existe forte segurança de que existirão lucros tributáveis futuros disponíveis para a utilização das diferenças temporárias, ou quando existam passivos por impostos diferidos cuja reversão seja expectável no mesmo período em que os activos por impostos diferidos sejam revertidos. A avaliação dos activos por impostos diferidos é efectuada pela gestão no final de cada exercício, tendo em atenção a expectativa de desempenho no futuro.

3.26.5 Pressupostos actuariais

As responsabilidades referentes a planos de benefícios a empregados com benefícios definidos são calculadas com base em determinados pressupostos actuariais. Alterações nestes pressupostos podem ter um impacto relevante naquelas responsabilidades.

3.26.6 Provisões

A empresa analisa de forma periódica eventuais obrigações que ressaltem de eventos passados e que devam ser objecto de reconhecimento ou divulgação. A subjectividade inerente à determinação da probabilidade e montante de recursos internos necessários para liquidação das obrigações poderá conduzir a ajustamentos significativos, quer por variação dos pressupostos utilizados, quer pelo futuro reconhecimento de provisões anteriormente divulgadas como passivos contingentes.

3.26.7 Imparidade das contas a receber

A Empresa gere os riscos de crédito na carteira de saldos a receber através de análises de risco criteriosas aquando da abertura de crédito para novos clientes e da sua revisão regular.

Pela natureza intrínseca dos seus clientes, não se encontram disponíveis de forma generalizada *ratings* de crédito para a carteira, que permitam a sua categorização e análise enquanto população homogénea. Desta forma, são recolhidos elementos do comportamento financeiro dos clientes através de contactos regulares, bem como através de contactos com outras entidades envolvidas na relação comercial (por exemplo, agentes de vendas).

Paralelamente, todo o grupo que a Empresa lidera contratualizou com uma companhia de seguro de crédito a inclusão da maioria dos saldos da referida carteira numa apólice de seguros que reduz a sua exposição, nesses saldos, à franquia a liquidar em caso de sinistro, que varia em função da origem geográfica dos clientes.

4. Fluxos de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes inclui numerário, depósitos bancários imediatamente mobilizáveis (de prazo inferior ou igual a três meses) e aplicações de tesouraria no mercado monetário, imediatamente mobilizáveis, líquidos de descobertos bancários e de outros financiamentos de curto prazo equivalentes. Caixa e seus equivalentes em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Numerário	3.990	10.475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	204.653	100.399.520
Outras aplicações de tesouraria	449.627.163	372.104.478
	(nota 13)	
	449.835.807	472.514.473

5. Partes relacionadas

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a Empresa apresentava os seguintes saldos com partes relacionadas:

Valores em Euros	31-12-2014						
	Activo			Passivo			
	Clientes (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Devedores por acréscimos de rendimentos (Nota 13)	Outras contas a receber (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Fornecedores (Nota 18)	Outras contas a pagar (Nota 18)
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	50.968.814	-	-	(57.000.000)	(1.270.844)	(165.340)
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	1.133.408	-	-	-	(29.750.000)	-	(183.166)
Portucel Moçambique, Lda.	-	-	-	-	-	498.356	-
Portucel Finance sp. Z o.o.	12.371	-	-	-	(75.000.000)	(4.737.361)	(559.954)
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra, S.A.	-	-	-	-	-	(23.351)	(3.455)
Eucalptusland, S.A.	414.962	-	-	-	-	-	-
Arboser, S.A.	183.684	-	27.097	-	-	(394.500)	-
Enerpulp, S.A.	131.912	-	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Florestal, S.A.	-	-	-	-	-	(3.212.708)	(382.518)
Enerforest, S.A.	44.364	-	-	-	-	-	-
Empremédia, S.A.	109.985	-	-	943	-	(352)	-
Portucel Soporcel Lusa, Lda.	-	-	-	2.707	-	-	-
Viveiros Aliança, S.A.	-	-	-	-	-	(17.832)	(6.482)
SPCG, S.A.	1.481.448	-	-	-	-	-	-
EWA 21, S.A.	1.111.106	-	-	-	-	(771.364)	-
About The Future, S.A.	4.326.770	-	-	-	-	-	-
Headbox, S.A.	2.189.808	-	-	-	-	(2.898.888)	-
Portucel Soporcel Cogeração de Energia, S.A.	795.218	-	-	-	-	-	-
Atlantic Forests, S.A.	238.517	-	-	-	-	-	-
Portucel Papel Setúbal, S.A.	9.604.656	-	-	-	-	(6.678)	-
Portucel Soporcel Serviços Partilhados, S.A.	959.591	-	-	-	-	(640.440)	-
Portucel Soporcel Fine Paper, S.A.	3.420.653	-	-	136.457	(53.250.000)	(553.194)	(258.361)
Soporcel Pulp, S.A.	85.736	-	-	-	-	-	-
Ena Cacia, ACE	-	-	-	-	-	(27.675)	-
Ena Setúbal, ACE	-	-	-	-	-	(919.904)	-
Bosques do Atlântico, S.L.	-	-	-	-	-	(4.462.400)	(278.240)
Colombo Energy INC	-	-	-	-	-	(48.888)	-
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	16.384.262	2.046.157	-	(90.750.000)	(2.058.492)	(558.733)
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	141.171.430	-	-	(1.103.952)	-	-
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	14.470.097	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	140.866.712	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	89.490.705	-	-	-	-	-
Portucel Florestal, S.A.	-	-	-	-	(1.148.105)	-	-
Soporcel, S.A.	15.183.236	84.723	-	-	-	-	-
Celcacia, S.A.	(2.161.869)	-	-	-	(5.819.597)	-	-
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	1.157.320	-	-	-	(5.914.818)	-	-
Portucel Soporcel Abastecimento de Madeira, ACE	306.796	-	-	-	(10.024.466)	(8.875.175)	-
	40.729.672	453.436.743	2.073.253	140.108	(329.760.939)	(30.421.688)	(2.396.248)

Valores em Euros	31-12-2013						
	Activo				Passivo		
	Clientes (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Devedores por acréscimos de rendimentos (Nota 13)	Outras contas a receber (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Fornecedores (Nota 18)	Outras contas a pagar (Nota 18)
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	30.227.502	-	620.075	(57.000.000)	-	-
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	407.668	-	-	-	(29.750.000)	(776.260)	-
Portucel Moçambique, Lda.	20.977	-	704.701	-	-	1.923.248	-
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	-	-	-	(75.000.000)	-	(1.911.665)
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra, S.A.	4.100	-	-	390	-	(4.900)	(126)
Eucaliptusland, S.A.	604.406	-	-	829.857	-	-	-
Arboser, S.A.	264.761	-	-	23.960	-	(926.042)	-
Enerpulp, S.A.	1.376.563	-	29.170	373.509	-	(214.575)	-
Portucel Soporcel Florestal, S.A.	87.101	-	-	20.870	-	(4.937.352)	(533.281)
Enerforest, S.A.	39.256	-	-	29.575	-	-	-
Empremédia, S.A.	109.045	-	365.636	137.624	-	-	-
Portucel Soporcel Lusa, Lda.	-	-	-	29.661	-	-	-
Viveiros Aliança, S.A.	4.100	-	-	17.018	-	(25.837)	(7.725)
SPOG, S.A.	2.405.563	-	-	1.008.737	-	(1.326)	-
EMA 21, S.A.	1.004.821	31.034	-	7.700	-	(1.509.020)	-
About The Future, S.A.	29.104.119	-	-	898.099	(939)	(38.293)	-
Headbox, S.A.	742.542	542	-	1.933	-	(134.932)	-
Portucel Soporcel Cogeração de Energia, S.A.	3.075.588	-	-	2.218.766	-	-	-
Atlantic Forests, S.A.	-	-	-	38.005	-	-	-
Portucel Papel Setúbal, S.A.	9.809.080	5.791	-	14	-	(255)	-
Celset, S.A.	-	-	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Serviços Partilhados, S.A.	7.307.902	-	-	4.582	-	(2.054.461)	-
Portucel Soporcel Fine Paper, S.A.	13.274.306	-	-	6.192.879	-	-	-
Soporcel Pulp, S.A.	257.351	-	-	-	-	-	(165)
Ena Cacia, ACE	-	-	-	-	-	(651.950)	-
Ena Setúbal, ACE	-	-	-	-	-	(1.325.697)	-
Raiz	-	-	-	-	-	(57.457)	-
Bosques do Atlântico, S.L.	-	-	-	-	-	(423.997)	(2.970.749)
Portucel Soporcel Deutschland GmbH	-	-	-	-	-	(206)	-
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	968.698	-	1.017.679	(90.750.000)	-	-
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	(2.564.513)	-	-	-	(18.246.370)	-	(197.471)
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	17.844.397	-	1.663	-	-	-
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	139.027.240	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	2.494.287	-	-	-	-	(184)
Portucel Florestal, S.A.	-	-	-	12.829	(1.233.174)	-	(40.264)
Soporcel, S.A.	24.575.474	-	-	24.745.138	-	-	(2.996.355)
Celcacia, S.A.	-	-	-	-	(18.663.789)	-	-
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	-	2.519.073	-	2.996.291	-	-	-
Portucel Soporcel Abastecimento de Madeira, ACE	-	-	-	-	-	(29.400.939)	-
	91.910.209	193.118.564	1.099.507	41.226.855	(290.644.272)	(40.560.250)	(8.657.985)

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 foram efectuadas as seguintes transacções com partes relacionadas:

Valores em Euros	2014						
	Aquisição de bens e serviços	Fornecimentos e serviços externos	Outros Gastos e Perdas	Juros e Gastos similares	Vendas e serviços prestados	Outros rendimentos e ganhos	Juros e rendimentos similares
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	2.506.681	-	-	(1.237.432)
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	-	-	-	1.306.656	(1.178.183)	(4.815)	-
Portucel Moçambique, Lda.	-	-	-	-	-	680.426	-
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	-	-	3.293.661	-	-	-
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra, S.A.	-	28.285	-	-	-	-	-
Eucaliptusland, S.A.	-	-	-	-	(337.367)	-	-
Arboser, S.A.	-	3.968.907	-	-	-	(508.888)	-
Enerpulp, S.A.	71.159	-	-	-	(9.065.238)	-	-
Portucel Soporcel Florestal, S.A.	5.159.754	127.008	-	-	-	(280.367)	-
Enerforest, S.A.	-	-	-	-	-	(364.869)	-
Empremédia, S.A.	-	135.152	-	-	(89.418)	365.636	-
Portucel Soporcel Lusa, Lda.	-	163	-	-	-	-	-
Viveiros Aliança, S.A.	-	262.079	-	-	-	-	-
Aflomec, S.A.	-	(65)	-	-	(1.308.185)	(76.448)	-
Socortel, S.A.	7.896.213	4.450.999	-	-	-	(2.869.885)	-
Cofotrans, S.A.	4.335	(41.714)	(45)	-	(142.272.541)	(2.965.731)	-
Headbox, S.A.	-	6.346.207	(159)	-	-	250	331
Portucel Soporcel Cogeração de Energia, S.A.	-	-	-	-	(646.519)	-	-
Atlantic Forests, S.A.	-	(11.318)	-	-	-	250	-
Portucel Papel Setúbal, S.A.	9.240	-	-	-	(69.331.037)	(1.026.214)	-
Portucel Soporcel Serviços Partilhados, S.A.	-	824.272	-	-	(28.705)	240	-
Portucel Soporcel Fine Paper, S.A.	-	(61.347)	-	1.936.766	(113.376)	(2.666.391)	-
Soporcel Pulp, S.A.	-	-	47	-	-	(4.239.476)	-
Erna Cacia, ACE	-	135.000	-	-	-	-	-
Erna Setúbal, ACE	-	8.773.156	-	-	-	-	-
Raiz	-	(187)	-	-	-	-	-
Bosques do Atlântico, S.L.	4.740.640	-	-	-	-	(66)	-
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	3.985.848	(2.046.157)	-	(279.289)
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(450.728)
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(860.383)
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(5.713.547)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(240.644)
Portucel Florestal, S.A.	-	-	-	48.306	-	-	-
Soporcel, S.A.	-	(8.031)	-	-	(12.337.777)	-	-
Celcacia, S.A.	-	9.607	-	537.017	(1.752.006)	(2.977.768)	-
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	-	-	-	-	(940.910)	-	(21.263)
Portucel Soporcel Abastecimento de Madeira, ACE	128.862.398	(38.883)	-	-	-	-	(110.850)
Total	146.743.739	24.899.290	(157)	13.614.936	(241.447.420)	(16.934.115)	(8.913.805)

Valores em Euros	2013							
	Aquisição de bens e serviços	Fornecimentos e serviços externos	Gastos com o Pessoal	Outros Gastos e Perdas	Juros e Gastos similares	Vendas e serviços prestados	Outros rendimentos e ganhos	Juros e rendimentos similares
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	2.584.336	-	-	(856.588)
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	-	-	-	-	4.542.763	(544.814)	(1.950)	-
Portucel Moçambique, Lda.	-	-	-	-	-	-	(713.201)	-
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	-	-	-	1.911.665	-	-	-
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra, S.A.	-	23.348	-	-	-	(3.333)	-	-
Eucaliptusland, S.A.	-	-	-	-	-	(595.738)	-	-
Arboser, S.A.	-	8.256.123	-	-	-	(1.117.289)	(1.411.673)	-
Enerpulp, S.A.	2.740.059	-	-	-	-	(9.074.006)	(291.411)	-
Portucel Soporcel Florestal, S.A.	7.606.262	48.402	-	-	-	(346.169)	(91.060)	-
Enerforest, S.A.	-	-	-	-	-	(6.265)	(49.674)	-
Empremédia, S.A.	-	101.100	-	-	-	(88.654)	(365.636)	-
Viveiros Aliança, S.A.	-	389.643	-	270	-	(3.333)	-	-
Aflomec, S.A.	-	17.074	-	-	-	(4.075.373)	(148.961)	-
Socortel, S.A.	10.242.299	5.370.491	-	-	-	(7.221.702)	(5.047.662)	-
Cofotrans, S.A.	4.891	103.666	(3.178.754)	-	-	(144.720.289)	(116.907)	-
Headbox, S.A.	-	1.017.200	(6.810.751)	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Cogeração de Energia, S.A.	219.273	46.330	-	-	-	(7.067.821)	(3.928.000)	-
Atlantic Forests, S.A.	582.097	-	-	-	-	-	-	-
Portucel Papel Setúbal, S.A.	2.331	-	-	-	-	(69.670.765)	(112.231)	-
Portucel Soporcel Serviços Partilhados, S.A.	-	(6.150.979)	(5.931.232)	-	-	-	(5.103)	-
Portucel Soporcel Fine Paper, S.A.	-	12.975	-	-	-	(111.856.942)	(2.739.080)	-
Soporcel Pulp, S.A.	-	-	-	-	80.923	-	(4.129.341)	-
Erna Cacia, ACE	-	5.480.000	-	-	-	-	(0)	-
Erna Setúbal, ACE	-	8.945.707	-	-	-	-	-	-
Raiz	-	186.848	-	-	-	-	-	-
Bosques do Atlântico, S.L.	4.624.746	-	-	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Deutschland GmbH	-	206	-	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	3.917.437	-	-	(34.090)
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(794.995)
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(221.978)
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(3.629.540)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(104.287)
Portucel Florestal, S.A.	-	-	-	-	65.441	(20.000)	-	-
Soporcel, S.A.	-	285.885	-	-	-	(19.348.529)	(246)	(119.439)
Portucel Soporcel Abastecimento de Madeira, ACE	174.022.766	-	-	-	-	-	1.373	-
Total	200.044.724	24.134.019	(15.920.737)	270	13.102.566	(375.761.021)	(19.150.761)	(5.760.916)

6. Activos fixos tangíveis

6.1 Movimentos ocorridos no período

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o movimento ocorrido nos Activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos e Recursos Naturais	Edifícios e Outras Construções	Equipamento Básico	Equipamento de Transporte	Equipamento Administrativo	Activos Fixos Tangíveis	Activos Tangíveis em Curso	Adiantamentos	Total
Activos									
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	36.771.454	164.242.164	860.662.649	6.346.129	16.478.572	15.889.415	10.752.818	64.000	1.111.207.201
Aquisições	-	-	3.906.812	5.082	-	35	4.143.711	437.000	8.492.640
Alienações	-	(3.961.734)	(5.948.993)	(81.160)	(2.820.244)	(176.227)	-	-	(12.988.357)
Regularizações, transferências e abates	-	201.732	(273.875.957)	(1.770.538)	(1.846.178)	(393.400)	(8.242.860)	-	(285.927.201)
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	36.771.454	160.482.162	584.744.512	4.499.512	11.812.151	15.319.822	6.653.670	501.000	820.784.283
Aquisições	-	-	-	-	-	-	6.950.225	397.500	7.347.725
Alienações	-	(11.486)	(2.354.707)	(46.538)	(2.022)	-	-	-	(2.414.754)
Regularizações, transferências e abates	-	-	8.011.259	91.922	13.180	12.660	(8.263.061)	-	(134.039)
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	36.771.454	160.470.676	590.401.064	4.544.896	11.823.309	15.332.482	5.340.834	898.500	825.583.215
Activos Fixos Tangíveis - Amortizações Acumuladas e Perdas por Imparidade									
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	-	(125.494.489)	(705.998.718)	(6.109.251)	(15.784.757)	(15.333.096)	-	-	(868.720.311)
Amortizações	-	(5.595.478)	(27.059.308)	(78.314)	(252.127)	(310.970)	-	-	(33.296.196)
Perdas por imparidade	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alienações	-	3.366.976	5.915.340	81.160	2.711.840	176.227	-	-	12.251.543
Regularizações, transferências e abates	-	-	238.364.255	1.701.743	1.945.274	606.327	-	-	242.617.598
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	-	(127.722.991)	(488.778.432)	(4.404.662)	(11.379.770)	(14.861.512)	-	-	(647.147.367)
Amortizações	-	(5.034.698)	(15.239.734)	(54.759)	(158.795)	(160.844)	-	-	(20.648.830)
Perdas por imparidade	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alienações	-	11.486	1.313.397	46.538	4.912	-	-	-	1.376.334
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	-	(132.746.203)	(502.704.769)	(4.412.883)	(11.533.653)	(15.022.356)	-	-	(666.419.864)
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	36.771.454	38.747.675	154.663.931	236.877	693.816	556.319	10.752.818	64.000	242.486.889
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	36.771.454	32.759.171	95.966.080	94.850	432.381	458.310	6.653.670	501.000	173.636.916
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	36.771.454	27.724.473	87.696.295	132.013	289.656	310.126	5.340.834	898.500	159.163.352

Em 2014, as amortizações do exercício ascenderam a Euros 20.648.830 (2013: Euros 33.296.196), tendo sido reclassificados Euros 2.162.531 (2013: Euros 3.523.964) de ganhos com o reconhecimento de subsídios ao investimento para a rubrica de Amortizações, depreciações e perdas por imparidade (Nota 27), daí que na face da demonstração dos resultados o valor das amortizações ascenda a apenas Euros 18.486.299 (2013: Euros 29.772.233).

Na sequência da análise pelo grupo Portucel da possibilidade de expansão da sua unidade fabril localizada em Cacia, Aveiro, a Portucel subscreveu em 2013 um aumento de capital de Euros 74.950.000 na CelCacia – Celulose de Cacia, S.A. (Nota 10). Este aumento de capital foi realizado parcialmente em espécie, através da entrega dos seguintes activos relativos à unidade fabril de Cacia, até então detida pela Portucel:

Valores em Euros	Depreciações		
	Valor bruto	acumuladas	Valor líquido
Equipamento básico	281.451.658	(238.355.899)	43.095.760
Equipamento de transporte	1.785.456	(1.701.743)	83.713
Equipamento administrativo	1.626.252	(1.538.329)	87.923
Outros activos fixos tangíveis	663.416	(606.327)	57.090
Activos fixos tangíveis em curso	1.179.067	-	1.179.067
	286.705.849	(242.202.296)	44.503.553
Existências			11.782.658
Disponibilidades			18.663.789
			74.950.000

Após esta operação, que justifica a generalidade da linha de “Regularizações, transferências e abates” em 2013 no quadro acima, a Portucel mantém apenas no complexo industrial de Cacia a propriedade do respectivo património imobiliário e a central térmica de geração de energia eléctrica a partir de biomassa aí localizada.

6.2 *Activos fixos tangíveis revalorizados em anos anteriores ao abrigo da legislação aplicável*

Os activos fixos tangíveis, adquiridos até 31 de Dezembro de 1997, foram reavaliados em 1998, de acordo com os critérios estabelecidos no Decreto-Lei nº 31/98, de 11 de Fevereiro.

O Excedente de revalorização apurado em 1998 pelo previsto no Decreto-Lei nº 31/98, de 11 de Fevereiro, ascendeu a Euros 44.531.430, tendo a este valor sido deduzido o respectivo imposto diferido passivo, estimado à data em Euros 6.219.574.

Os activos fixos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2009 (data de transição para as NCRF), encontram-se registados ao abrigo da opção prevista na NCRF 3 – Adopção pela primeira vez das Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro, pelo seu valor considerado (deemed cost), o qual corresponde ao custo de aquisição ou custo de aquisição reavaliado ao abrigo de diplomas legais (determinados activos fixos tangíveis adquiridos até 31 de Dezembro de 1992 e 1997, foram reavaliados, em 1993 e 1998, respectivamente, de acordo com a legislação aplicável através da utilização de coeficientes de desvalorização monetária). Assim, esse valor contabilístico inclui o efeito das referidas reavaliações que, líquidos de amortizações acumuladas, se detalham como segue em 31 de Dezembro de 2014 e 2013:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Rubricas	Custo Histórico	Excedente de revalorização	Valor Revalorizado	Custo Histórico	Excedente de revalorização
Terrenos e recursos naturais	33.824.331	2.947.123	36.771.454	33.824.331	2.947.123	36.771.454
Edifícios e outras construções	27.408.191	316.282	27.724.473	32.371.055	388.116	32.759.171
Equipamento básico	87.684.825	11.470	87.696.295	95.958.053	8.027	95.966.080
Equipamento de transporte	132.013	-	132.013	94.850	-	94.850
Equipamento administrativo	289.656	-	289.656	432.381	-	432.381
Outros activos fixos tangíveis	6.549.460	-	6.549.460	7.612.980	-	7.612.980
	155.888.477	3.274.875	159.163.352	170.293.650	3.343.266	173.636.916

Em anos anteriores, a Empresa procedeu à revalorização dos seus activos fixos tangíveis, tendo registado o correspondente passivo por impostos diferidos, na parte correspondente à fracção da reserva de reavaliação não relevante para tributação (Nota 11.2). Tal procedimento havia igualmente sido seguido pela Papéis Inapa, S.A., adquirida pela Empresa e entretanto absorvida por fusão. Desta forma, apesar da referida revalorização, com um valor líquido de Euros 9.412.839, relevar para efeitos do apuramento das responsabilidades dos passivos por impostos diferidos, ela não se encontra reconhecida como um excedente de revalorização, tendo sido considerada no apuramento da reserva de fusão aquando da absorção da Papeis Inapa, S.A..

Assim, apesar do valor do excedente de revalorização por realizar em 31 de Dezembro de 2014 ascender a Euros 3.274.875, a Empresa registou impostos diferidos passivos de Euros 2.535.411 (Nota 11.2), dado que este valor inclui o efeito da revalorização dos activos incorporados aquando da fusão da Empresa com a Papéis Inapa, S.A. anteriormente referida, que ainda são propriedade da empresa à data do balanço.

7. *Loações*

7.1 *Loações financeiras*

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a Empresa, enquanto locatária, não possuía activos fixos tangíveis utilizados em regime de locação financeira.

7.2 *Loações operacionais*

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, os planos de reembolso da dívida da Empresa referente a locações operacionais, relacionados com viaturas, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-dez-14	31-dez-13
Liquidação		
Exercício de 2014	-	491.677
Exercício de 2015	316.077	423.936
Exercício de 2016	198.938	249.798
Exercício de 2017	113.336	130.393
Exercício de 2018	45.649	25.442
	674.000	1.321.247

O gasto relacionado com locações operacionais reconhecido nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 ascendeu a Euros 151.044 e Euros 566.364, respectivamente.

8. Goodwill

Na sequência da aquisição de 100% do capital social da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, SA, pelo valor de Euros 1.154.842.000, foi apurado um *Goodwill* de Euros 428.132.254 que corresponde ao diferencial verificado entre o custo de aquisição da participação e os correspondentes capitais próprios, à data de referência da primeira consolidação reportada a 1 de Janeiro de 2001, ajustados pelo efeito da atribuição do justo valor aos activos imobilizados da Soporcel.

Para efeitos de alocação do *Goodwill*, este considera-se alocado à unidade geradora de caixa relativa à produção de pasta e papel integrado da Figueira da Foz.

Em 31 de Dezembro de 2010, operou-se a cisão da Soporcel, tendo sido destacada para outra sociedade a actividade e os activos e passivos relativos à produção de pasta.

Este *Goodwill* apresenta um valor contabilístico de Euros 376.756.384 por ter sido objecto de amortizações anuais até 31 de Dezembro de 2003 (data de transição), tendo a amortização, a partir dessa data, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51.375.870 nessa data, sido substituída por testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade. Caso esta amortização não tivesse sido interrompida, o valor líquido contabilístico do *Goodwill* em 31 de Dezembro de 2014 seria de Euros 188.378.192 (31 de Dezembro de 2013: Euros 205.503.482).

Assim, a Empresa procede, em cada ano, ao cálculo da quantia recuperável dos activos da subsidiária Soporcel (aos quais se encontra afecto o *Goodwill* registado nas demonstrações financeiras), através da determinação do valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. Os cálculos baseiam-se no desempenho histórico e nas expectativas de desenvolvimento do negócio com a actual estrutura produtiva, sendo utilizado o orçamento para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de 4 anos com base num volume de vendas constante. Em resultado dos cálculos até ao momento efectuados, não foi identificada qualquer perda por imparidade do *Goodwill*.

Os principais pressupostos utilizados neste cálculo foram os seguintes:

	2014	2013
Taxa de inflação	2,00%	2,00%
Taxa de desconto (post-tax)	8,69%	8,69%
Crescimento da produção	0%	0%
Taxa de crescimento na perpetuidade	-1,00%	-1,00%

A taxa de desconto apresentada é uma taxa líquida de imposto, correspondente a uma taxa de desconto antes de impostos de 12,33%, tendo sido calculada com base na metodologia WACC (Weighted Average Cost of Capital), considerando os seguintes pressupostos base:

	2014	2013
Taxa de juro sem risco	5,62%	5,62%
Prémio de risco dos capitais próprios (mercado e entidade)	5,80%	5,80%
Prémio de risco da dívida	5,80%	5,80%
Taxa de imposto	29,50%	29,50%

9. Activos intangíveis

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o movimento ocorrido na rubrica de Activos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Licenças de Emissão de CO2	
	CO2	Total
Custo de Aquisição		
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	1.526.053	1.526.053
Aquisições	983.281	983.281
Licenças de CO2 atribuídas	164.673	164.673
Alienações de licenças de CO2	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	633.311	633.311
Aquisições	9.601	9.601
Licenças de CO2 atribuídas	9.601	9.601
Alienações	(396.944)	(396.944)
Alienações de licenças de CO2	(8.716)	(8.716)
Licenças de CO2 devolvidas à entidade coordenadora do licenciamento	(388.228)	(388.228)
Regularizações, transferências e abates	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	245.967	245.967
Amortizações Acumuladas		
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	(1.432.117)	(1.432.117)
Amortizações e perdas por imparidade	(31.487)	(31.487)
Alienações	-	-
Regularizações, transferências e abates	1.463.604	1.463.604
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	-	-
Alienações	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	-	-
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	93.936	93.936
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	633.311	633.311
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	245.967	245.967

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, as licenças de emissão de gases com efeito estufa, registaram os seguintes movimentos em toneladas de CO2:

Valores em Tons	2014	2013
Saldo inicial	246.771	11.406
Aquisições	38.402	268.684
Licenças atribuídas	29.747	32.112
Alienações	(165.213)	-
Licenças devolvidas à entidade coordenadora do licenciamento	(71.104)	(65.431)
Saldo final	78.603	246.771
Valorização	245.967	633.311

10. Participações financeiras

10.1 Participações financeiras - Método da equivalência Patrimonial

Subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas - participação directamente detida

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a Empresa participava directamente nas subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas a seguir identificadas:

	31-12-2014			31-12-2013	
	Capitais próprios	Resultado líquido	%	Valor de balanço	Valor de balanço
Empresas subsidiárias					
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	175.889.446	9.695.205	100	175.889.446	166.336.844
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	424.734.637	62.295.116	100	418.105.591	538.110.003
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	25.151.827	5.675.629	100	25.151.827	28.790.112
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	61.865.908	(340.509)	100	61.865.908	64.783.653
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	67.521.835	7.446.487	100	67.521.835	144.954.461
Portucel Florestal, S.A.	2.010.891	109.676	100	(5.135.017)	(5.082.720)
Soporcel, S.A.	68.816.437	29.472.028	100	67.060.829	126.641.215
Celcacia, S.A.	76.260.078	4.446.740	100	76.210.965	72.567.639
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	33.115.838	1.601.161	100	33.115.838	31.511.064
	935.366.897	120.401.532		919.787.222	1.168.612.272
Entidades conjuntamente controladas					
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	81.863.516	3.153.769	24	19.761.853	37.138.164
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	212.958.371	31.847.716	25	53.170.391	45.491.408
Portucel Moçambique, Lda.	25.833.764	7.851.527	25	6.458.441	(2.539.569)
Portucel Brasil, Ltda.	21.333	-	25	6.000	6.000
Portucel Finance sp.Zo.o.	105.649.004	3.613.963	25	26.412.251	25.508.760
	294.821.887	35.001.485		105.808.936	105.604.764
	1.230.188.784	155.403.018		1.025.596.158	1.274.217.035

O valor de balanço das participadas PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A., Portucel Floresta, S.A. e Soporcel, S.A., encontra-se deduzido das margens geradas entre empresas do grupo e ajustadas para efeitos da utilização do método da equivalência patrimonial, justificando este facto a diferença verificada para o valor dos respectivos capitais próprios.

Movimentos ocorridos no exercício

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, os movimentos ocorridos nos investimentos financeiros em subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas foi como segue:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Empresas subsidiárias	Entidades conjuntamente controladas	Total	Empresas subsidiárias	Entidades conjuntamente controladas	Total
Saldo Inicial	1.168.612.272	105.604.764	1.274.217.036	1.417.233.209	79.832.907	1.497.066.116
Capital social de novas empresas	-	-	-	29.070.000	-	29.070.000
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	-	-	-	29.070.000	-	29.070.000
Redução de capital em empresas detidas	(225.779.430)	(17.151.470)	(242.930.900)	427.680.000	-	427.680.000
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	(141.171.430)	-	(141.171.430)	(153.900.000)	-	(153.900.000)
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	(4.800.000)	-	(4.800.000)	(30.000.000)	-	(30.000.000)
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	(17.151.470)	(17.151.470)	-	-	-
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	(194.400.000)	-	(194.400.000)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	(79.808.000)	-	(79.808.000)	-	-	-
Soporcel, S.A.	-	-	-	(49.380.000)	-	(49.380.000)
Resultado apropriado pela aplicação do método equivalência patrimonial	120.296.016	11.592.879	131.888.895	116.399.051	5.169.401	121.568.452
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	9.695.205	-	9.695.205	-	-	-
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	61.954.287	-	61.954.287	46.737.348	-	46.737.348
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	5.675.629	-	5.675.629	4.513.915	-	4.513.915
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	761.320	761.320	-	218.163	218.163
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	1.176.777	-	1.176.777
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	7.446.487	-	7.446.487	5.178.231	-	5.178.231
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	7.446.487	-	7.446.487	5.178.231	-	5.178.231
Portucel Florestal, S.A.	109.676	-	109.676	130.321	-	130.321
Soporcel, S.A.	29.710.203	-	29.710.203	59.039.581	-	59.039.581
Celcacia, S.A.	4.443.877	-	4.443.877	-	-	-
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	1.601.161	-	1.601.161	-	-	-
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	-	7.965.187	7.965.187	-	6.125.053	6.125.053
Portucel Moçambique, Lda.	-	1.962.882	1.962.882	-	-	-
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	903.491	903.491	-	508.458	508.458
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	(377.123)	-	(377.123)
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	(340.509)	-	(340.509)	-	-	-
Alteração capitais próprios da investida não reconhecidos em resultados	(4.642.362)	(21.435)	(4.663.797)	(3.039.165)	(124.877)	(3.164.041)
Distribuição de dividendos / reservas	(138.568.952)	(991.026)	(139.559.979)	(141.234.422)	(4.272.174)	(145.506.596)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	21.386.985	-	21.386.985
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	(41.882.148)	-	(41.882.148)	(63.747.390)	-	(63.747.390)
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	(4.513.915)	-	(4.513.915)	(12.307.437)	-	(12.307.437)
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	(991.026)	(991.026)	-	-	-
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	(1.117.938)	-	(1.117.938)	(4.641.629)	-	(4.641.629)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	(4.919.320)	-	(4.919.320)	(1.690.231)	-	(1.690.231)
Portucel Florestal, S.A.	-	-	-	(536.546)	-	(536.546)
Soporcel, S.A.	(86.135.632)	-	(86.135.632)	(54.988.213)	-	(54.988.213)
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	-	-	-	-	(4.272.174)	(4.272.174)
Aquisição de participações	-	-	-	74.950.000	25.000.000	99.950.000
Celcacia, S.A.	-	-	-	74.950.000	-	74.950.000
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	-	-	-	25.000.000	25.000.000
Aumentos de Capital Social	-	6.200.515	6.775.114	135.000.000	-	135.000.000
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-
Portucel Moçambique, Lda.	-	6.775.114	6.775.114	-	-	-
Outros	(130.321)	-	(130.321)	(393.864.889)	5.181.004	(388.683.885)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	(164.321.335)	-	(164.321.335)
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	164.321.335	-	164.321.335
Soporcel, S.A.	-	-	-	(31.520.228)	-	(31.520.228)
Celcacia, S.A.	-	-	-	(8.074.985)	-	(8.074.985)
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	-	-	-	787.696	-	787.696
Saldo Final	886.674.997	105.808.936	992.483.933	994.954.251	105.604.766	1.100.559.017

Decomposição dos ganhos e perdas reconhecidas nos resultados

Os ganhos e perdas apropriados no exercício de 2014, relativos a empresas do grupo e associadas, foram registados por contrapartida das seguintes rubricas:

	Valor Proporcional no resultado			
	Perdas imputadas de subsidiárias	Ganhos imputadas de subsidiárias	Ajustamentos em activos financeiros	Distribuição de dividendos / reservas
	(Nota 22)	(Nota 22)	(Nota 16.6)	
Emp. Associada				
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	761.320	4.865	(991.026)
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	-	7.965.187	(286.204)	-
Portucel Moçambique, Lda.	-	1.962.882	260.014	-
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	903.491	-	-
	-	11.592.879	(21.325)	(991.026)
Emp. Subsidiária				
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	-	9.695.205	(142.603)	-
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	61.954.287	1.094.874	(41.882.148)
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	5.675.629	-	(4.513.915)
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	(340.509)	-	(1.459.298)	(1.117.938)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	7.446.487	(151.793)	(4.919.320)
Portucel Florestal, S.A.	-	109.676	(31.652)	-
Soporcel, S.A.	-	29.710.203	(3.154.958)	(86.135.632)
Celcacia, S.A.	-	4.443.877	(800.551)	-
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	-	1.601.161	3.613	-
	(340.509)	120.636.525	(4.642.368)	(138.568.952)
	(340.509)	132.229.404	(4.663.692)	(139.559.979)

Os ganhos e perdas apropriados no exercício de 2013, relativos a empresas do grupo e associadas, foram registados por contrapartida das seguintes rubricas:

	Valor proporcional no resultado			
	Perdas imputadas de subsidiárias	Ganhos imputadas de subsidiárias	Ajustamentos em activos financeiros	Distribuição de dividendos / reservas
	(Nota 22)	(Nota 22)	(Nota 16.6)	
Emp. Associada				
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	218.163	(2.916)	-
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	-	6.125.053	(122.757)	(4.272.174)
Portucel Moçambique, Lda.	(1.682.273)	-	-	-
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	508.458	302	-
	(1.682.273)	6.851.674	(125.371)	(4.272.174)
Emp. Subsidiária				
PS Floresta SGPS, S.A.	-	2.755.828	-	(24.709.961)
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	(377.123)	-	-	-
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	46.737.348	(601.620)	(63.747.390)
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	4.513.915	(1.981.018)	(12.307.437)
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	1.176.777	(1.458.782)	(4.641.629)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	5.178.231	(458.075)	(1.690.231)
Portucel Florestal, S.A.	-	130.321	(29.185)	(536.546)
Soporcel, S.A.	-	59.039.581	432.075	(54.988.213)
Celcacia, S.A.	-	-	(2.382.361)	-
	(377.123)	116.776.173	(6.479.267)	(141.234.421)
	(2.059.396)	123.627.848	(6.604.638)	(145.506.595)

10.2 Participações financeiras – Outros métodos

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a Empresa detinha uma participação financeira na sociedade Lusitaniagás, no valor de Euros 5.267, correspondente a 5.280 acções para o qual foi registado uma perda por imparidade de igual montante.

11. Imposto sobre o rendimento

11.1 Imposto corrente

Até 2013, a Empresa foi tributada pelo regime especial de tributação de grupos de sociedades, sendo o grupo constituído pelas empresas em que detinha uma participação igual ou superior a 90% e que cumpriam as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

A partir de 2014, com a reforma do Código do IRC, a Portucel e todas as empresas do grupo residentes em Portugal passaram a integrar o grupo fiscal liderado pela Semapa, SGPS, S.A.. Desta forma, apesar de apurarem e registarem o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa óptica individual, as empresas do Grupo registam a respectiva responsabilidade como devida à líder do grupo fiscal, a Semapa SGPS, S.A., a quem competirá o apuramento global e a autoliquidação do imposto

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.

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2014	2013
Imposto corrente	93.415	(5.445.266)
Provisão / reversão para imposto corrente	(33.894.607)	56.210.686
Imposto diferido	(1.995.350)	(90.557.744)
	(35.796.542)	(39.792.324)

A provisão para imposto corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
(Excesso) /Insuficiência na estimativa de imposto	(20.412.040)	(4.062.649)
Variação líquida da estimativa para liquidações adicionais	(18.504.898)	18.764.143
Outros	4.909.466	41.509.192
	(34.007.472)	56.210.686

O excesso de estimativa para imposto em 2014 e 2013 resulta essencialmente do cálculo de benefícios fiscais como o SIFIDE e o RFAI ter sido efectuado apenas quando da entrega da declaração modelo 22.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos, excepto quando tenham havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspecções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alongados ou suspensos.

Deste modo, as declarações fiscais da Empresa relativas aos anos de 2011 a 2014 podem ainda ser revistas, sendo certo que foram já objecto de inspecção fiscal os exercícios de 2011 e 2012 (para este exercício, apenas a declaração individual). O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeitos materiais nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2014.

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Resultado antes de impostos	126.935.154	127.781.378
Imposto esperado (23,0%; 2013: 25,00%)	29.195.085	31.945.345
Derrama municipal	1.284	46.106
Derrama estadual	-	47.213
Diferenças permanentes (a)	(64.947.309)	(65.684.797)
Efeito da alteração da taxa de imposto	(118.038)	(345.567)
Ajustamentos à colecta		
(Ganhos) / Perdas na tributação de grupos de sociedades	-	(5.904.443)
Tributações autónomas	72.436	103.818
	(35.796.542)	(39.792.324)
Taxa efectiva de imposto	-28,2%	-31,1%
Taxa efectiva de imposto sem o efeito da aplicação do MEP	2,2%	-0,6%

(a) Este valor respeita essencialmente a:

Valores em Euros	2014	2013
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(131.888.895)	(121.568.452)
Mais / (Menos) valias fiscais	-	357.642
(Mais) / Menos valias contabilísticas	-	(357.642)
Benefícios fiscais	(389.224)	(310.502)
Aumento / (Redução) de provisões tributadas	3.398.464	(6.754.904)
Fundo de pensões	-	-
Outros	(91.280.715)	(79.889.308)
	(220.160.370)	(208.523.166)
Impacto fiscal (29,5%; 2013: 31,5%)	(64.947.309)	(65.684.797)

11.2 Impostos diferidos

No decurso do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	Saldo Inicial 2014	2014		Capital próprio 2014	Saldo Final 2014
		Resultados do exercício	Resultados do exercício		
		Aumentos 2014	Reduções 2014		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	-	4.940.240	-	-	4.940.240
Instrumentos financeiros	-	-	-	1.859.426	1.859.426
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	8.364.536	1.081.449	(373.712)	-	9.072.273
Total	8.364.536	6.021.689	(373.712)	1.859.426	15.871.939
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferido					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(8.594.615)	-	1.157.683	-	(7.436.932)
Fundo de Pensões	(419.833)	-	565.903	(146.070)	-
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(302.630)	-	-	302.630	-
Subsídios ao Investimento	(16.325.797)	-	-	2.162.531	(14.163.266)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	-	(173.633)	-	-	(173.633)
Total	(25.642.875)	(173.633)	1.723.586	2.319.091	(21.773.831)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	2.467.538	1.776.398	(110.245)	548.531	4.682.222
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	(35.528)	(244.722)	(37.189)	(317.439)
Soma Activos por impostos diferidos	2.467.538	1.740.870	(354.967)	511.342	4.364.783
Passivos por impostos diferidos	(7.564.648)	(51.222)	508.458	684.132	(6.423.280)
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	-	280.647	154.829	435.477
Soma Passivos por impostos diferidos	(7.564.648)	(51.222)	789.105	838.961	(5.987.804)

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2014, foi utilizada como taxa de imposto a taxa de 27,5%, reflectindo a alteração ao nível da taxa nominal do IRC prevista no Orçamento do Estado para 2015. Em 31 de Dezembro de 2013, foi utilizada como taxa de imposto a taxa de IRC de 29,5%.

Valores em Euros	2013			Capital próprio 2013	Saldo Final 2013
	Saldo Inicial 2013	Resultados do exercício			
		Aumentos 2013	Reduções 2013		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Benefícios de reforma	3.200.089	-	(3.200.089)	-	-
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	10.135.641	1.568.119	(3.339.223)	-	8.364.536
Total	13.335.730	1.568.119	(6.539.313)	-	8.364.536
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferido					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(10.747.314)	-	2.152.699	-	(8.594.615)
Fundo de Pensões	(422.568)	(84.102)	86.837	-	(419.833)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(106.309)	(16.564)	15.841	(195.598)	(302.630)
Subsídios ao Investimento	(27.924.405)	-	-	11.598.608	(16.325.797)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(290.824.222)	-	290.824.222	-	-
Total	(330.024.819)	(100.666)	293.079.599	11.403.010	(25.642.875)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	4.200.755	493.957	(2.059.884)	-	2.634.829
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	-	(167.291)	-	(167.291)
Soma Activos por impostos diferidos	4.200.755	493.957	(2.227.174)	-	2.467.538
Passivos por impostos diferidos	(103.957.818)	(31.710)	92.320.074	3.591.948	(8.077.506)
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	-	-	512.858	512.858
Soma Passivos por impostos diferidos	(103.957.818)	(31.710)	92.320.074	4.104.806	(7.564.648)

12. Inventários

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, os inventários, líquidos de imparidades tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Quantia bruta	Imparidade	Quantia líquida	Quantia bruta	Imparidade	Quantia líquida
Total Matérias-Primas, subsidiárias e de consumo						
Matérias-primas	10.150.628	-	10.150.628	5.903.334	(23.339)	5.879.995
Matérias subsidiárias	1.827.117	-	1.827.117	1.837.810	-	1.837.810
Materiais diversos	3.202.658	-	3.202.658	2.646.355	-	2.646.355
Embalagens de consumo	58.725	-	58.725	99.829	-	99.829
	15.239.128	-	15.239.128	10.487.328	(23.339)	10.463.989
Produtos e trabalhos em curso	727.493	-	727.493	598.285	-	598.285
Produtos acabados e intermédios	2.067.236	-	2.067.236	2.822.421	-	2.822.421
Adiantamento por conta de compras	10.256	(10.256)	-	290.625	-	290.625
	18.044.113	(10.256)	18.033.857	14.198.659	(23.339)	14.175.320

12.2 Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas

O custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas reconhecido nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 é detalhado conforme segue:

Valores em Euros	2014	2013
Saldo inicial	10.487.328	24.682.139
Compras	176.889.085	249.105.206
Regularizações	395	(3.702.150)
Saldo final	(15.239.128)	(10.487.328)
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	172.137.679	259.597.867

Em 2013, as Regularizações incluem Euros 3.683.267 relativos ao efeito da transferência de matérias-primas e subsidiárias para a CelCacia, S.A., no âmbito da operação descrita na Nota 6.

12.3 Variação dos inventários de produção

A variação dos inventários dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Produtos acabados e Intermediários	Produtos e trabalhos em curso	Total	Produtos acabados e Intermediários	Produtos e trabalhos em curso	Total
Saldo final	2.067.236	727.493	2.794.729	2.822.421	598.285	3.420.706
Regularizações	(152.063)	152.063	-	9.065.752	(3.528.718)	5.537.034
Saldo Inicial	(2.822.421)	(598.285)	(3.420.706)	(7.529.942)	(571.240)	(8.101.182)
Varição dos inventários da produção	(907.248)	281.271	(625.977)	4.358.231	(3.501.673)	856.558

Em 2013, as Regularizações incluem Euros 8.099.391 relativos ao efeito da transferência de produtos acabados, intermediários e em curso para a CelCacia, S.A., no âmbito da operação descrita na Nota 6.

12.4 Perdas por imparidade

A evolução das perdas por imparidade acumuladas de inventários nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	2014	2013
Saldo Inicial	23.339	155.600
Aumentos	-	-
Reposições	(13.083)	-
Utilizações	-	(132.261)
Saldo Final	10.256	23.339

13. Activos financeiros

13.1 Categorias de activos financeiros

As categorias de activos financeiros em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 são detalhadas conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Disponibilidades: (Nota 4)						
Numerário	3.990	-	3.990	10.475	-	10.475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	204.653	-	204.653	100.399.520	-	100.399.520
Outras aplicações de tesouraria	449.627.163	-	449.627.163	372.104.478	-	372.104.478
	449.835.807	-	449.835.807	472.514.473	-	472.514.473
Activos financeiros:						
Clientes	46.542.246	-	46.542.246	103.675.612	-	103.675.612
Adiantamentos a fornecedores	41.896	-	41.896	78.393	-	78.393
Outras contas a receber - corrente	3.617.765	-	3.617.765	45.784.567	-	45.784.567
	50.201.907	-	50.201.907	149.538.572	-	149.538.572
	500.037.714	-	500.037.714	622.053.045	-	622.053.045

13.2 Activos financeiros - Clientes

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a rubrica Clientes, líquida de imparidades tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Quantia bruta	Imparidade acumulada	Quantia escriturada líquida	Quantia bruta	Imparidade acumulada	Quantia escriturada líquida
Clientes	6.251.487	(426.542)	5.824.945	12.215.678	(450.275)	11.765.403
Clientes - Partes relacionadas (Nota 5)	40.729.672	-	40.729.672	91.910.209	-	91.910.209
	46.981.159	(426.542)	46.554.617	104.125.887	(450.275)	103.675.612

13.3 Activos financeiros – Outras contas a receber correntes

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a rubrica Outras contas a receber correntes, líquida de imparidades tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013			
	Quantia Bruta	Imparidade	Quantia Líquida	Quantia Bruta	Imparidade	Quantia Líquida	
Outros devedores							
Empresas do grupo e associadas	(Nota 5)	140.108	-	140.108	41.226.855	-	41.226.855
Entidades Públicas		-	-	-	-	-	-
Adiantamentos ao pessoal	(Nota 30)	192.916	-	192.916	270.657	-	270.657
Instrumentos financeiros derivados		-	-	-	259.741	-	259.741
Consolidação fiscal (SEMAPA)		673.698	-	673.698	-	-	-
Outros		114.304	-	114.304	2.361.099	(196.176)	2.164.923
		1.121.026	-	1.121.026	44.118.352	(196.176)	43.922.176
Devedores por acréscimos de rendimentos:							
Juros a receber		124.422	-	124.422	321.027	-	321.027
Outros - Empresas do grupo e associadas	(Nota 5)	2.073.253	-	2.073.253	1.099.507	-	1.099.507
Outros		299.064	-	299.064	441.857	-	441.857
		2.496.739	-	2.496.739	1.862.391	-	1.862.391
		3.617.765	-	3.617.765	45.980.743	(196.176)	45.784.567

Em 31 de Dezembro de 2013, a rubrica Outros incluía Euros 142.794 relativos ao sobre-financiamento dos fundos de pensões associados aos planos de benefícios a empregados descritos na Nota 19.

O saldo a receber da Semapa decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2014
Responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal	(93.415)
Pagamentos por conta	70.000
Retenções na fonte	697.113
	673.698

13.4 Activos financeiros – Imparidades de dívidas a receber

A evolução das perdas por imparidade acumuladas de dívidas a receber nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	2014			2013		
	Outros devedores correntes (Nota 13.3)	Clientes (Nota 13.2)	Total	Outros devedores correntes (Nota 13.3)	Clientes (Nota 13.2)	Total
Saldo inicial	196.176	450.275	646.452	196.176	450.275	646.452
Aumentos	-	1.597	1.597	-	-	-
Reposições	-	(25.330)	(25.330)	-	-	-
Utilizações	(196.176)	-	(196.176)	-	-	-
Transferências	-	-	-	-	-	-
Saldo final	-	426.542	426.542	196.176	450.275	646.452

14. Estado e outros entes públicos

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos. Os saldos em estas entidades detalham-se como segue:

Valores em Euros	Activo		Passivo	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	1.458.435	-	-	4.108.437
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - IRS	-	-	628.022	1.993.205
Imposto sobre o Valor Acrescentado - a pagar	-	-	12.679.265	15.601.502
Imposto sobre o Valor Acrescentado - a recuperar	1.466	511	-	-
Contribuição para a Segurança Social	-	-	722.740	740.643
Liquidações adicionais de imposto	-	-	45.101.197	63.606.095
Restantes Impostos	-	-	2.909	2.600
	1.459.900	511	59.134.133	86.052.482

Imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas

Conforme referido anteriormente, a partir de 2014 a Portucel e todas as empresas do grupo residentes em Portugal passaram a integrar o grupo fiscal liderado pela Semapa, SGPS, S.A.. Desta forma, apesar de apurarem e registarem o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa óptica individual, as empresas do Grupo registam a respectiva responsabilidade como devida à líder do grupo fiscal, a Semapa SGPS, S.A., a quem competirá o apuramento global e a autoliquidação do imposto (Nota 11).

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 esta rubrica tem a seguinte decomposição:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Imposto sobre o rendimento do período (Nota 11)	(93.415)	(5.445.266)
IRC das empresas incluídas no RETGS	-	38.634.235
Pagamentos por conta	-	(28.291.691)
Responsabilidade transferida para o líder do grupo fiscal (Semapa, SGPS)	93.415	-
Retenções na fonte	-	(788.841)
Reembolsos Pedidos	-	-
IRC de exercícios anteriores	1.458.435	-
	1.458.435	4.108.437

Os valores relativos a responsabilidades adicionais de imposto incluem os respectivos juros compensatórios e encontram-se deduzidos dos pagamentos por conta efectuados. O saldo em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Liquidação adicional 2010 - IRC (RETGS)	-	4.448.387
RFAI de investimentos em energia - 2010	-	9.520.985
RFAI de investimentos em energia - 2011	-	609.079
RFAI de investimentos em energia - 2012	5.637.540	1.636.609
Valores pendentes de reembolso (processos decididos a favor do grupo)	(65.848)	(1.342.981)
Outros (Regimes especiais de tributação)	39.529.505	48.734.016
	45.101.197	63.606.095

15. Diferimentos

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a rubrica do activo corrente Diferimentos apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Encargos com emissões de obrigações	5.756.007	7.209.151
Grandes reparações	1.843.941	1.885.940
Encargos suportados com empréstimos bancários	726.214	801.251
	8.326.163	9.896.342

16. Capital próprio

16.1 Capital realizado e acções próprias

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

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o capital social da Empresa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 767.500.000 acções com o valor nominal de Euros 1 cada. Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a Empresa detinha 50.489.973 e 49.622.497 acções próprias, respectivamente (com um custo de aquisição de Euros 103.261.185 e Euros 100.591.893, respectivamente).

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalhavam-se como segue:

Nome	31-12-2014		31-12-2013	
	Nº de Acções	%	Nº de Acções	%
Semapa SGPS, S.A.	340.571.392	44,37%	340.571.392	44,37%
Seinpar Investments, BV	241.583.015	31,48%	241.583.015	31,48%
Outras entidades do Grupo Semapa	2.000	0,00%	2.000	0,00%
Acções próprias detidas directa ou indirectamente	50.489.973	6,58%	49.622.497	6,47%
Capital disperso	134.853.620	17,57%	135.721.096	17,68%
	767.500.000	100,00%	767.500.000	100,00%

Em 31 de Dezembro de 2014 as acções representativas do capital social estavam cotadas ao preço unitário de Euros 3,085 (31 de Dezembro de 2013: Euros 2,910), a que corresponde um valor de mercado à data de balanço de Euros 2.367.737.500 (31 de Dezembro de 2013: Euros 2.233.425.000).

O valor de mercado das acções próprias (50.489.973 acções) detidas em 31 de Dezembro de 2014 ascendia a Euros 155.761.567 (ascendendo o valor das 49.622.497 acções próprias detidas pela Empresa em 31 de Dezembro de 2013 a Euros 144.401.466).

16.2 Aplicação do resultado do período anterior

Por deliberação da Assembleia Geral da Portucel, realizada em 21 de Maio de 2014, a aplicação do resultado líquido do período de 2013 foi como segue, apresentando-se igualmente a informação relativa à aplicação do resultado líquido do exercício de 2012.

Valores em Euros	2013	2012
Distribuição de dividendos	159.192.698	115.219.193
Reservas legais	8.378.685	9.048.065
Resultados Transitados	2.319	56.694.036
Resultado líquido do exercício anterior	167.573.703	180.961.294

Em 31 de Dezembro de 2014, a rubrica de resultados transitados inclui Euros 35.414.473 (31 de Dezembro de 2013: Euros 35.359.964) relativos ao excedente de revalorização, os quais não se encontram disponíveis para distribuição. O valor do excedente realizado nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, quer pela alienação, quer pelo uso dos bens, decompõe-se como se segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Saldo Inicial	35.359.964	34.688.151
Reserva realizada no exercício	54.511	669.452
Transferência para a CelCacia	-	2.361
Saldo final	35.414.473	35.359.964

16.3 Reservas legais

Os movimentos registados em 2014 e 2013 na rubrica Reservas legais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Saldo inicial	75.265.842	66.217.777
Aplicação do resultado do exercício anterior	8.378.685	9.048.065
Saldo final	83.644.527	75.265.842

A legislação comercial estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital.

Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade poderá, contudo, ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

16.4 Ajustamentos em activos financeiros

A rubrica Ajustamentos em activos financeiros reflecte o efeito da utilização do método da equivalência patrimonial como critério de registo das participações financeiras detidas pela Portucel (ver Nota 10), no que se refere a movimentos nos capitais próprios, designadamente os relacionados com fundo de pensões, variações nos instrumentos financeiros derivados e subsídios ao investimento.

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a rubrica de Ajustamentos em activos financeiros detalha-se como segue:

Valores em Euros	2013				2014				
	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Transferências	Saldo Final	Aumentos	Reduções	Transferências	Saldo Final
Portucel Soporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	(938.002)	-	(4.116)	1.200	(940.918)	-	-	4.865	(936.053)
Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.	(82.799)	-	(122.616)	(141)	(205.556)	-	-	(286.204)	(491.759)
Portucel Moçambique, Lda.	1.184	-	-	-	1.184	-	-	260.014	261.198
Portucel Finance sp. Z o.o.	-	-	-	-	-	-	-	302	302
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	(24.451)	-	-	24.451	-	-	-	-	-
Portucel Soporcel Internacional, S.G.P.S., S.A.	3.553	-	-	(24.754)	(21.200)	-	-	(142.603)	(163.803)
Portucel Soporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	64.908.711	-	(601.620)	(1.379.398)	62.927.693	1.094.874	-	-	64.022.567
Portucel Soporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	894.533	-	-	-	894.533	-	-	-	894.533
Portucel Soporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	(121.641)	-	-	(1.458.782)	(1.580.424)	-	-	(1.459.298)	(3.039.722)
Portucel Soporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	845.167	-	(458.075)	-	387.092	-	(151.793)	-	235.299
Portucel Florestal, S.A.	(15.630.978)	32.206	(61.391)	-	(15.660.163)	8.825	-	(40.476)	(15.691.815)
Soporcel, S.A.	(407.441.285)	-	432.075	-	(407.009.210)	-	(3.154.958)	-	(410.164.168)
Celcacia, S.A.	-	-	(2.382.361)	-	(2.382.361)	-	-	(800.551)	(3.182.911)
Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.	-	-	-	-	-	-	-	3.613	3.613
	(357.586.006)	32.206	(3.198.103)	(2.837.424)	(363.589.027)	1.103.699	(3.306.751)	(2.460.639)	(368.252.718)

16.5 Outras variações no capital próprio

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a rubrica Outras variações no capital próprio apresenta a seguinte composição:

Valores em Euros	2014	2013
Reserva justo valor de derivados de cobertura	(2.019.952)	269.761
Impostos diferidos - Reserva justo valor de deriv. de cob.	585.213	(56.407)
Desvios e alterações de pressupostos actuariais	1.193.453	1.901.970
Impostos diferidos - Desvios e alterações de pessup.	(43.091)	(124.658)
Subsídios ao investimento	14.163.266	16.325.797
Impostos diferidos - Subsídios ao investimento	(3.894.898)	(4.816.110)
	9.983.992	13.500.353

16.5.1 Reserva de justo valor

O montante apresentado na rubrica Reserva de justo valor, corresponde ao acréscimo / (decrécimo) de valor dos instrumentos financeiros de cobertura que, em 31 de Dezembro de 2014, estavam valorizados em Euros 1.609.011 negativos (31 de Dezembro de 2013: Euros 1.087.492, negativos), (Nota 30), contabilizados em conformidade com o descrito na Nota 3.11.

Os movimentos ocorridos nesta reserva nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 analisam-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Saldo em 1 de Janeiro	213.355	72.822
Reavaliação pelo justo valor	(1.648.093)	140.533
Saldo final	(1.434.739)	213.355

16.5.2 Subsídios do Governo

Subsídios ao investimento

O movimento dos subsídios ao investimento nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 foi conforme segue:

Valores em Euros	2014	2013
Saldo inicial - Subsídios ao Investimento	16.325.797	27.924.405
Saldo inicial - Imposto Diferido Passivo	(4.816.110)	(8.796.188)
Redução dos subsídios ao investimento - CelCacia	-	(8.074.644)
Ajustamento impostos diferidos - CelCacia	-	2.382.020
Subsídios reconhecidos nos resultados (Nota 27)	(2.162.531)	(3.523.964)
Ajustamento por impostos diferidos	921.212	1.598.058
Saldo Final	10.268.368	11.509.687

Em 12 de Julho de 2006, foi celebrado entre a Portucel e a API – Agência Portuguesa para o Investimento (actual AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal) dois contratos de investimento, os quais compreendem incentivos financeiros de Euros 55.205.270, integralmente recebidos.

Em 2013, por força da realização do aumento de capital da CelCacia, descrita na Nota 6, foi transferido para essa entidade Euros 8.074.644 relativamente aos incentivos ao investimento associados aos activos transferidos, bem como Euros 2.382.020 relativos aos correspondentes passivos por impostos diferidos.

16.6 Demonstrações financeiras consolidadas

Por via das disposições legais em vigor, as demonstrações financeiras individuais da Portucel, S.A. são preparadas de acordo com os Princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (PCGAP). No entanto, para efeitos de

apresentação das demonstrações financeiras consolidadas ao Mercado, a empresa utiliza as IFRS conforme adoptadas na União Europeia.

Em 31 de Dezembro de 2014, a reconciliação entre estes dois conjuntos de princípios contabilísticos analisa-se como segue:

Valores em Euros	Capital / Lucros retidos	Lucros retidos do exercício	Total
Demonstrações financeiras individuais (PCGAP)	1.116.262.138	162.731.697	1.278.993.835
Reavaliação de activos fixos tangíveis	189.890.702	18.737.720	208.628.422
Incentivos financeiros ao investimento	(33.524.066)	-	(33.524.066)
Interesses não controlados	(232.532)	(2.721)	(235.253)
Demonstrações financeiras consolidadas (IFRS)	1.272.396.242	181.466.696	1.453.862.938

Esta análise detalhava-se como segue em 31 de Dezembro de 2013:

Valores em Euros	Capital / Lucros retidos	Lucros retidos do exercício	Total
Demonstrações financeiras individuais (PCGAP)	1.160.321.364	167.573.703	1.327.895.067
Reavaliação de activos fixos tangíveis	148.090.333	42.459.346	190.549.679
Incentivos financeiros ao investimento	(38.380.258)	-	(38.380.258)
Interesses não controlados	(243.246)	4.703	(238.543)
Demonstrações financeiras consolidadas (IFRS)	1.269.788.193	210.037.752	1.479.825.945

Sendo as demonstrações financeiras individuais as relevantes do ponto de vista de determinação da capacidade de distribuição de resultados da empresa, essa capacidade é medida tendo por base os lucros retidos e outras reservas calculadas de acordo com os PCGAP. Recorde-se que a transição para os IAS/IFRS foi efectuada nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo com referência a 1 de Janeiro de 2005, reportando-se a conversão das demonstrações financeiras individuais da Portucel a 1 de Janeiro de 2010, o que, em conjunto com os diferentes critérios e conceitos existentes entre os dois normativos, justifica o diferencial de valor dos capitais próprios entre as duas demonstrações financeiras.

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o montante distribuível aos accionistas detalhava-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Lucros retidos de exercícios anteriores	687.994.217	729.582.783
Acções próprias	(103.261.185)	(100.591.893)
	584.733.032	628.990.890
Resultado líquido do exercício	162.731.697	167.573.703
Reserva legal	(34.399.711)	(36.479.139)
	713.065.018	760.085.454

17. Provisões

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos judiciais em curso	Processos fiscais	Outras	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2013	254.283	-	734.597	988.880
Aumentos	32.000	-	6.936.904	6.968.904
Utilizações	-	-	-	-
Reposições	(60.000)	-	(154.000)	(214.000)
Transferências	-	26.833.653	-	26.833.653
Saldo em 31 de Dezembro de 2013	226.283	26.833.653	7.517.501	34.577.438
Aumentos	120.043	-	2.414.936	2.534.979
Utilizações	-	-	-	-
Reposições	(181.860)	-	(5.625.173)	(5.807.034)
Transferências	-	(3.941.784)	6.280.685	2.338.901
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	164.466	22.891.869	10.587.948	33.644.283

18. Passivos financeiros

18.1 Categorias de passivos financeiros

As categorias de passivos financeiros em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 são detalhadas conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Corrente	Não Corrente	Total	Corrente	Não Corrente	Total
Passivos Financeiros						
Fornecedores	40.800.297	-	40.800.297	59.664.572	-	59.664.572
Financiamentos obtidos	304.735.140	474.940.476	779.675.616	59.702.381	779.642.857	839.345.238
Outras contas a pagar	19.191.703	-	19.191.703	21.211.250	-	21.211.250
	364.727.139	474.940.476	839.667.615	140.578.203	779.642.857	920.221.060

18.2 Passivos financeiros - fornecedores

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a rubrica de fornecedores apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Fornecedores c/c	5.984.955	11.469.996
Fornecedores c/c - partes relacionadas (Nota 5)	30.372.800	40.560.250
Facturas em recepção e conferência	4.442.542	7.634.326
	40.800.297	59.664.572

18.3 Passivos financeiros – Financiamentos obtidos

Os financiamentos obtidos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 são detalhados conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2014			31-12-2013		
	Corrente	Não Corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Empréstimos por obrigações	160.000.000	350.000.000	510.000.000	40.000.000	510.000.000	550.000.000
Empréstimos bancários	144.735.140	124.940.476	269.675.616	19.702.381	269.642.857	289.345.238
	304.735.140	474.940.476	779.675.616	59.702.381	779.642.857	839.345.238

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a dívida líquida remunerada da Empresa detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	474.940.476	779.642.857
Corrente	304.735.140	59.702.381
	779.675.616	839.345.238
Caixa e seus equivalentes (Nota 4)		
Numerário	3.990	10.475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	204.653	100.399.520
Outras aplicações de tesouraria	449.627.163	372.104.478
	449.835.807	472.514.473
Dívida Líquida Remunerada	329.839.809	366.830.766

Empréstimos por obrigações

Em Dezembro de 2009 a Portucel contraiu um empréstimo obrigacionista com a designação “Obrigações Portucel / 2010-2015”, no montante de Euros 100.000.000, que foi utilizado apenas em Fevereiro de 2010. O empréstimo está indexado à Euribor a três meses, sendo amortizado 40% no final do 4º ano e os restantes 60% na maturidade. Assim, durante o primeiro semestre de 2014, a Portucel procedeu ao reembolso de Euros 40.000.000, ficando em 31 de Dezembro de 2014 um montante de Euros 60.000.000 por amortizar.

Em Fevereiro de 2010, a Portucel contraiu um empréstimo adicional denominado “Obrigações Portucel - 2010 / 2015 - 2ª Emissão”, no montante de Euros 100.000.000, indexado à Euribor a seis meses, com um reembolso único na maturidade, em Fevereiro de 2015. Em 31 de Dezembro de 2013, a totalidade dos empréstimos obrigacionistas contraídos pelo Grupo em 2005, num montante de Euros 700.000.000, tinham sido reembolsados, tendo ocorrido o último reembolso, relativo ao empréstimo de Euros 200.000.000, em Maio de 2013.

Em Maio de 2013, a Portucel procedeu a uma emissão de Euros 350 milhões de obrigações nos mercados internacionais, pelo prazo de 7 anos, à taxa de 5,375%. Esta emissão é denominada Euros 350,000,000 5.375% Senior Notes due 2020.

Os empréstimos em aberto em 31 de Dezembro de 2014 detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Vencimento	Indexante	Spread
Empréstimos por obrigações				
Portucel 2010 / 2015 - 2ª emissão	100.000.000	Fevereiro 2015	Euribor 6m	2,250%
Portucel 2010 / 2015	60.000.000	Março 2015	Euribor 6m	1,900%
Portucel Senior Notes 5.375% 2020	350.000.000	Maio 2020	Euribor 6m	
	510.000.000			

Empréstimos bancários não correntes

Em Abril de 2009, a Portucel utilizou uma linha que tinha contratado em 2008 com o Banco Europeu de Investimento, num montante de Euros 65.000.000, denominada Portucel - Ambiente Tranche A. Em Março de 2010, a Portucel utilizou duas linhas contratadas com o Banco Europeu de Investimento, uma de Euros 30.000.000 e outra de Euros 85.000.000 denominadas BEI - Ambiente Tranche B e BEI – Energy, respectivamente.

O empréstimo BEI - Ambiente Tranche A tem uma maturidade de 10 anos, sendo o reembolso efectuado em 14 prestações semestrais de montante igual, ocorrendo o primeiro reembolso 3 anos após a data da sua utilização. Assim, em 15 de Junho de 2012 venceu-se a primeira prestação, no valor de Euros 4.642.857. O montante em dívida em 31 de Dezembro de 2014 era de Euros 37.142.857. O empréstimo vence juros a uma taxa indexada à Euribor a seis meses acrescida de um spread variável que depende do nível de determinados rácios financeiros

A linha BEI - Ambiente B tem uma maturidade de cerca de 11 anos, ocorrendo o reembolso em 18 prestações semestrais, de montante igual, tendo-se vencido a primeira prestação em Dezembro de 2012, no valor de Euros 1.666.667. Em 31 de Dezembro de 2014, o montante em dívida era de Euros 21.666.667. O empréstimo tem uma taxa de juros indexada à Euribor a 6 meses, acrescida de uma margem.

A linha BEI – Energy tem uma maturidade de cerca de 14 anos, ocorrendo o reembolso em 24 prestações semestrais, tendo-se vencido a primeira em 15 de Junho de 2013, no valor de Euros 3.541.667, e vencendo-se a última em 15 de Dezembro de 2024. Em 31 de Dezembro de 2014, o montante em dívida era de Euros 70.833.333. O empréstimo vence juros a uma taxa indexada à Euribor a 6 meses, acrescida de uma margem.

Estes dois empréstimos são garantidos por duas entidades bancárias.

Adicionalmente, a Portucel contratou, em Fevereiro de 2013, um novo empréstimo bancário no valor de Euros 15.000.000, por um prazo de 3 anos. Este empréstimo tem uma taxa de juro indexada à Euribor a 6 meses, acrescida de uma margem.

No final do ano, o custo médio da globalidade destes financiamentos bancários era de 1,13%.

Papel Comercial e outras linhas de crédito

Em Dezembro de 2012, a Portucel celebrou novo programa de papel comercial, num montante de Euros 50.000.000, cujas emissões são tomadas firmes pelo Banco por um período de 3,5 anos. Em 31 de Dezembro de 2014, o programa não estava utilizado.

Adicionalmente, também em Dezembro de 2012, a Portucel emitiu um programa de papel comercial no montante de Euros 125.000.000, tomado firme pelo Banco por um período de 3 anos. Em 31 de Dezembro de 2014, o montante de Euros 125.000.000 estava totalmente utilizado.

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em financiamentos não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Não corrente		
1 a 2 anos	34.702.381	304.702.381
2 a 3 anos	19.702.381	34.702.381
3 a 4 anos	19.702.381	19.702.381
4 a 5 anos	10.416.667	19.702.381
Mais de 5 anos	390.416.666	400.833.333
	474.940.476	779.642.857

Em 31 de Dezembro de 2014, para além do papel comercial, o Grupo tinha contratadas linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 20.450.714 (2013: Euros 20.450.714).

18.4 Passivos financeiros – Outras contas a pagar

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o saldo de outras contas a pagar não correntes e correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2014		31-12-2013	
	Não Corrent	Corrent	Não Corrent	Corrent
Fornecedores de Imobilizado c/c	-	-	-	-
Instrumentos financeiros derivados (Nota 30)	-	1.609.011	-	1.347.234
Pessoal	-	250.667	-	169.201
Outros credores - Emissões de CO2	-	382.611	-	378.645
Outros Credores - Empresas do grupo (Nota 5)	-	-	-	238.084
Outros Credores	-	58.096	-	-
Credores por acréscimos de gastos	-	16.891.318	-	19.078.085
	-	19.191.703	-	21.211.250

A rubrica Credores por acréscimos de gastos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Encargos com férias, subsídio de férias e prémios	7.786.835	5.877.204
Juros a liquidar	6.155.080	7.021.564
Especialização de custos com fornecimentos externos	553.155	755.771
Empresas do grupo (Nota 5)	2.396.248	5.423.546
	16.891.318	19.078.085

19. Benefícios a empregados

19.1 Introdução

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da Portucel 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 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, sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes directos.

Para cobrir esta responsabilidade o fundo de pensões autónomo denominado Fundo de Pensões Portucel, gerido por entidade externa, foi constituído pela Empresa em conjunto com algumas das empresas do Grupo Portucel Soporcel.

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Responsabilidade por serviços passados		
- Activos	3.596.028	2.935.718
- Aposentados	12.344.065	12.229.105
	<u>15.940.094</u>	<u>15.164.823</u>
Valor de mercado dos fundos	(15.707.682)	(15.307.617)
(Excesso) / Insuficiência do Fundo	232.412	(142.794)
Responsabilidades com prémios de reforma	-	-
Responsabilidades totais com benefícios a empregados	232.412	(142.794)

Em 2013, dada a posição activa das responsabilidades com benefícios a empregados, este valor foi apresentado como outras contas a receber, correspondendo a uma redução futura das contribuições a efectuar para os planos vigentes (Nota 13).

19.2 Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 31 de Dezembro de 2014 e 2013, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	31-12-2014	31-12-2013
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de rotação dos funcionários	0,00%	0,00%
Taxa de crescimento salarial	1,00%	2,00%
Taxa de juro técnica	3,50%	5,00%
Taxa de remuneração dos activos dos fundos	3,50%	5,00%
Taxa de crescimento das pensões	0,75%	1,75%
Fórmula de benefícios da segurança social	Decreto-Lei nº 35/2002 de 19 de Fevereiro	Decreto-Lei nº 35/2002 de 19 de Fevereiro

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.

19.3 Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência no exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Responsabilidade no início do período	15.164.823	15.391.219
Alteração de pressupostos	486.104	-
Custo com os serviços correntes	93.797	87.036
Custo financeiro	738.660	749.387
Pensões pagas	(994.196)	(1.001.827)
Perdas / (Ganhos) actuariais	450.905	(60.992)
Responsabilidades no final do exercício	15.940.094	15.164.823

O património dos fundos afectos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013:

Valores em Euros	2014	2013
Valor no início do período	15.307.617	15.588.633
Dotação efectuada no período	300.000	75.000
Rendimento esperado no período	741.110	754.906
Ganhos/(perdas) actuariais (rend. esperado vs rend. real)	310.060	(109.095)
Pensões pagas	(994.196)	(1.001.827)
Outras variações	43.091	-
Património no final do exercício	15.707.682	15.307.617

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.

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o efeito nos capitais próprios (Nota 16) e nos resultados do exercício detalham-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Perdas / (Ganhos) actuariais	937.009	(60.992)
Diferença entre o rendimento esperado e real do fundo	(310.060)	109.095
Valores reflectidos nos capitais próprios	626.949	48.102
Plano de Benefício Definido		
Serviços correntes	93.797	87.036
Custo dos juros	738.660	749.387
Retorno esperado dos activos dos planos	(741.110)	(754.906)
Transferências e ajustamentos	-	-
	91.348	81.517
Plano de Contribuição Definida		
Alterações ao plano	-	-
Contribuição definida	128.648	870.263
	128.648	870.263
Gastos do exercício	219.996	951.780

19.4 Prémios de reforma

Em anos anteriores a empresa 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 de 65 anos.

Em 2013, com a renegociação do Acordo de Empresa, e do Regulamento de Regalias Sociais da Portucel, assinado pela Comissão de Trabalhadores e pelas Centrais Sindicais, e considerando a passagem da idade normal de reforma dos 65 para os 66 anos, este benefício foi extinto.

A evolução das responsabilidades reflectidas no balanço relativamente a este compromisso detalha-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Responsabilidade no início do período	-	(3.196.228)
Alteração de pressupostos	-	3.144.296
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	-	24.914
Pensões pagas	-	27.018
Perdas / (Ganhos) actuariais	-	-
Responsabilidades no final do exercício	-	-

20. Vendas e serviços prestados

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a rubrica de vendas e serviços prestados apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	2014	2013
Vendas	230.270.278	356.315.412
Serviços prestados	48.700.258	68.934.361
	278.970.536	425.249.773

20.1 Vendas e prestações de serviços por região de destino

Esta rubrica regista os réditos de cariz operacional, gerados integralmente em Portugal, dizendo a prestação de serviços respeito a serviços prestados a outras empresas do grupo.

Em 2014, a quebra verificada nos réditos resultou essencialmente da transferência, no final de 2013, dos activos e da operação da unidade fabril de Cacia para a CelCacia, S.A., conforme referido anteriormente.

21. Subsídios à exploração

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 a rubrica de subsídios à exploração apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	2014	2013
Subsídios - Licenças de emissão CO2 (Nota 9)	-	91.924
Outros subsídios à exploração	108.636	106.170
	108.636	198.094

22. Ganhos e perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a Empresa apropriou-se de resultados em empresas subsidiárias, associadas e entidades conjuntamente controladas, conforme segue:

Valores em Euros	2014	2013
<u>Resultados apropriados em:</u>		
Empresas Subsidiárias	120.296.016	116.399.051
Entidades conjuntamente controladas	11.592.879	5.169.401
	(Nota 10) 131.888.895	121.568.452

23. Fornecimentos e serviços externos

A rubrica Fornecimentos e serviços externos, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	2014	2013
Subcontratos	-	-
Serviços especializados	35.111.052	45.599.640
Materiais	1.684.403	1.283.024
Energia e fluidos	20.884.331	35.018.795
Deslocações, estadas e transportes	457.514	947.635
Serviços diversos	3.784.433	5.813.608
	61.921.733	88.662.701

Em 2014, a quebra verificada nesta rubrica resultou essencialmente da transferência, no final de 2013, dos activos e da operação da unidade fabril de Cacia para a CelCacia, S.A., conforme referido anteriormente.

Verifica-se no exercício um aumento de gastos com Serviços especializados, por força da reformulação da estrutura de contratos com colaboradores do grupo, que passaram a estar baseados em contratos de natureza multi-empregador. Desta forma, os gastos com pessoal são registados pela empresa do grupo que beneficia em primeira mão com a sua actividade (apesar de processados e pagos pela empresa que originalmente contratou os colaboradores, o que explica a não variação na demonstração dos fluxos de caixa decorrente desta alteração), que presta serviços de operação fabril ou outros às demais empresas do grupo.

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a empresa incorreu em custos com pesquisa e investigação de Euros 214.548 (2013: Euros 2.514.605).

24. Gastos com o pessoal

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a rubrica de gastos com o pessoal decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Remunerações dos Órgãos Sociais	944.604	1.306.789
Remunerações do Pessoal	2.640.767	17.524.973
Contribuições para Segurança Social	444.865	5.879.159
Benefícios pós-emprego:		
Contribuição definida (Nota 19)	128.648	870.263
Benefícios definidos (Nota 19)	91.348	(6.038.540)
Outros benefícios a longo prazo	-	-
Indemnizações por rescisão contratual	24.310	939.076
Outros gastos com pessoal	1.809.052	1.822.922
	6.083.594	22.304.642

Em 2014, a quebra verificada nesta rubrica resultou essencialmente da transferência, no final de 2013, dos activos e da operação da unidade fabril de Cacia para a CelCacia, S.A., conforme referido anteriormente

Em 2013, os gastos com planos de contribuição definida incluem o ganho decorrente da extinção do plano Prémio de reforma, para além de efeitos actuariais, no total de Euros 5.981.937.

A rubrica de remunerações dos membros dos órgãos sociais, incluindo prémios de desempenho, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 compõe-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Conselho de Administração	897.704	1.259.309
Serviços de Revisão Legal de Contas	42.650	84.975
Conselho Fiscal	42.900	42.480
Mesa da Assembleia Geral	4.000	5.000
	987.254	1.391.764

A rubrica de remunerações dos membros dos órgãos sociais, regista os custos com o Conselho de Administração, sendo os custos com o Fiscal Único (Nota 32) registados como fornecimentos e serviços externos.

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o número de colaboradores ao serviço da Empresas era de 769 e 804, respectivamente, incluindo o quadro em 2014: 645 colaboradores (2013: 675 colaboradores) alocados a outras áreas do grupo mediante contratos multi-empregador, conforme segue:

Produção de papel	185
Manutenção	185
Produção de pasta Cacia	82
Serviços partilhados	70
Outras áreas	123
	645

Conforme se referiu anteriormente, no exercício um aumento de gastos com Serviços especializados, por força da reformulação da estrutura de contratos com colaboradores do grupo, que passaram a estar baseados em contratos de natureza multi-empregador. Desta forma, os gastos com pessoal são registados pela empresa do grupo que beneficia em primeira mão com a sua actividade que presta serviços de operação fabril ou outros às demais empresas do grupo. Até 2013, apesar de se encontrarem em vigor este tipo de contratos, o reconhecimento dos gastos com pessoal era feito na empresa que originalmente havia contratado os colaboradores.

25. Outros rendimentos e ganhos

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, a rubrica de outros rendimentos e ganhos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Rendimentos suplementares	16.793.313	14.984.343
Descontos de pronto pagamento obtidos	73.612	140.672
Recuperação de dívidas a receber	3.099	28.058
Ganhos em inventários	2.417	14.774
Rendimentos e ganhos em investimentos não financeiros	32.200	196.634
Outros	122.874	639.307
	17.027.516	16.003.788

Rendimentos suplementares inclui essencialmente débitos maioritariamente a outras empresas do grupo, nomeadamente royalties (Euro 2.666.641, 2013: Euro 2.739.080), rendas (Euro 3.487.809; 2013: Euro 23.849) e vendas de materiais diversos (Euro 10.627.301; 2013: Euro 12.200.550).

26. Outros gastos e perdas

A decomposição da rubrica Outros gastos e perdas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 é conforme segue:

Valores em Euros	2014	2013
Donativos	646.719	689.732
Taxas e impostos	1.059.090	1.427.611
Perdas em inventários	2.023	33.657
Gastos e perdas em investimentos não financeiros	44.803	554.276
Multas e penalidades	19.838	28.533
Emissão de gases com efeito de estufa	390.518	393.788
Comissões bancárias	4.426.194	4.651.595
Outros gastos operacionais	658.871	523.703
	7.248.056	8.302.895

27. Amortizações, depreciações e perdas por imparidade

No decurso do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 ocorreram os seguintes movimentos nas rubricas de amortizações, depreciações e perdas por imparidade:

Valores em Euros	2014	2013
(Gastos) / Reversões de depreciações		
Activos fixos tangíveis (Nota 6)		
Depreciações	20.648.830	33.296.196
Subsídios ao investimento	(2.162.531)	(3.523.964)
Activos Intangíveis (Nota 9)	-	-
	18.486.299	29.772.233
Perdas por imparidade		
Activos Intangíveis (Nota 9)	-	31.487
Activos Fixos Tangíveis (Nota 6)	-	-
	-	31.487
	18.486.299	29.803.720

O montante de Euros 2.162.531 (2013: Euros 3.523.964) respeita a subsídios ao investimento que, em conformidade com o procedimento descrito na Nota 3.20, foram relevados na linha de Amortizações, depreciações e perdas por imparidade.

A redução verificada nesta rubrica resulta essencialmente da transferência dos activos da unidade fabril de Cacia descrita na nota 2.

28. Resultados financeiros líquidos

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, os resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros		2014	2013
Juros e rendimentos similares obtidos			
Juros obtidos com empréstimos concedidos a partes relacionadas	(Nota 5)	8.914.136	5.760.916
Juros obtidos com aplicações financeiras	(Nota 13.5)	3.143.243	3.502.284
Juros compensatórios		804.383	8.087.695
Diferenças de câmbio favoráveis		131.608	-
Outros proveitos e ganhos financeiros		6.869	3.751
		13.000.239	17.354.646
Juros e gastos similares			
Juros suportados com empréstimos bancários	(Nota 18.5)	(6.675.431)	(6.735.489)
Juros suportados com empréstimos obrigacionistas	(Nota 18.5)	(23.001.994)	(17.492.154)
Juros sup. c/empr. obtidos de partes relacionadas	(Nota 5)	(13.614.936)	(13.102.566)
Outros juros suportados		(93.170)	(11)
Diferenças de câmbio desfavoráveis		(157.558)	(22.395)
Ganhos/perdas com instrumentos financeiros derivados	(Nota 31)	(882.826)	(923.209)
		(44.425.915)	(38.275.822)

Em 2013, os ganhos com juros compensatórios registam essencialmente o efeito da regularização das estimativas para juros de mora e compensatórios associados a processos fiscais relativamente aos quais, apesar de continuar a defender nos tribunais, o grupo entendeu liquidar ao abrigo do Regime de Regularização Extraordinária de Dívidas Fiscais e à Segurança Social. Desta forma, como estes juros não eram devidos se os valores de imposto fossem regularizados ao abrigo do referido Regime, as correspondentes estimativas foram libertadas.

29. Resultado por acção

O resultado por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013 foi determinado conforme segue:

Valores em Euros	2014	2013
Resultado atribuível aos accionistas	162.731.697	167.573.703
Número médio ponderado de acções	767.500.000	767.500.000
Número médio de acções próprias detidas	(50.340.370)	(48.623.491)
	717.159.630	718.876.509
Resultado básico por acção	0,23	0,23
Resultado diluído por acção	0,23	0,23

Não existem instrumentos financeiros convertíveis sobre as acções da Empresa pelo que não existe diluição dos resultados.

30. Instrumentos financeiros derivados

Estando as suas actividades expostas a uma variedade de factores de risco financeiro e operacional, a Empresa tem tido uma postura activa de gestão do risco, procurando minimizar os potenciais efeitos adversos a eles associados, nomeadamente no que respeita ao risco do preço da pasta, o risco cambial e o risco de taxa de juro.

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados é registado: (i) quando positivo, no activo na rubrica Outros activos financeiros e (ii) quando negativo, no passivo, na rubrica Outros passivos financeiros. Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, o justo valor dos instrumentos derivados resumem-se do seguinte modo:

Valores em Euros	Notional		31-12-2014		31-12-2013
	Moeda	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura					
Net investment	USD	-	(576.895)	(576.895)	259.741
Vendas futuras	USD		-	-	(38.316)
Sw ap de taxa de juro	EUR	-	(1.032.116)	(1.032.116)	(1.308.917)
		-	(1.609.011)	(1.609.011)	(1.087.492)

30.1 Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

Em 31 de Dezembro de 2014, os instrumentos de cobertura apresentavam um justo valor negativo de Euros 1.609.011 (2013: negativo de Euros 1.087.492).

Net investment

O Grupo procede à cobertura do risco económico associado à exposição à taxa de câmbio da sua participação na Soporcel North America. Para esse efeito, o Grupo contratou um forward cambial com maturidade em Maio de 2015, com um notional em aberto de USD 25.050.000.

Este instrumento é designado como cobertura do investimento na subsidiária norte americana do Grupo, com as variações de justo valor reconhecidas no rendimento integral do exercício. Em 31 de Dezembro de 2014, a reserva de Justo valor associado a esta cobertura era de Euros 2.329.120 (2012: Euros 1.726.524).

Cobertura de fluxos de caixa - Risco de taxa de juro

O Grupo procede à cobertura dos pagamentos de juros futuros associados às emissões de papel comercial através da contratação de um swap de taxa de juro, onde paga uma taxa fixa e recebe uma taxa variável. O referido instrumento é designado como de cobertura dos fluxos de caixa associados ao programa de papel comercial. O risco de crédito não faz parte da relação de cobertura.

O risco coberto corresponde ao índice da taxa de juro variável a que o juro se encontra associado. Em 31 de Dezembro de 2014, o montante total de empréstimos com coberturas de taxa de juros associado ascende a Euros 125 milhões.

A cobertura encontra-se em vigor até à maturidade dos financiamentos.

30.2 Detalhe e maturidade dos Instrumentos Financeiros Derivados

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, os instrumentos financeiros derivados apresentam as seguintes maturidades:

	Valor	Nominal	Maturidade	Tipo	31-12-2014	31-12-2013
					Justo valor	Justo valor
Sw ap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Papel comercial	EUR	125.000.000	26-nov-15	Cobertura	(1.032.116)	(1.308.917)
Cobertura de Risco do preço da pasta para 2014	USD	16.800.000	31-dez-14	Cobertura	-	(38.316)
Cobertura Risco cambial - Investimento em subsidiária	USD	25.050.000	29-mai-15	Cobertura	(576.895)	259.741
					(1.609.011)	(1.087.492)

Os movimentos dos saldos apresentados em balanço referentes ao justo valor dos instrumentos financeiros, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, decompõem-se conforme segue:

Valores em Euros	2014			2013		
	Variação de justo valor			Variação de justo valor		
	Negociação	Cobertura	Total	Negociação	Cobertura	Total
Saldo inicial	-	(1.087.492)	(1.087.492)	-	(348.946)	(348.946)
Maturidade	-	(874.271)	(874.271)	-	(923.207)	(923.207)
Variação de justo valor	-	352.752	352.752	-	184.661	184.661
Saldo final	-	(1.609.011)	(1.609.011)	-	(1.087.492)	(1.087.492)

31. Dispendios em matérias ambientais

Encargos de carácter ambiental

A Empresa no âmbito do desenvolvimento da sua actividade incorre em diversos encargos de carácter ambiental, os quais, dependendo das suas características, estão a ser capitalizados ou reconhecidos como um gasto nos resultados operacionais do exercício.

Os dispêndios de carácter ambiental incorridos para preservar recursos ou para evitar ou reduzir danos futuros, e que se considera que permitem prolongar a vida ou aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros activos detidos pela Empresa, são capitalizados.

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, têm a seguinte discriminação:

Valores em Euros	2014	2013
Beneficiação do Esgoto Acido 1ª Fase	-	223.791
Recuperação Areias Purga Caldeira Biomassa	1.110	162.958
Equipamentos de redução de ruído	-	55.208
Substituição Equipamento Ventilação e Ar Condicionado	42.201	51.248
Analísadores de gases e partículas	30.500	31.902
Recuperação Águas Vedação Fabrica Pasta	25.336	24.010
Outros	1.047	15.903
	100.194	565.020

Valores em Euros	2014	2013
Tratamento de efluentes líquidos	4.129.459	8.124.231
Despesas com electrofiltros	648.401	592.635
Reciclagem de materiais	-	383.811
Aterro de resíduos sólidos	116.596	315.152
Rede de esgotos	61.176	41.309
Outros	343.497	196.164
	5.299.129	9.653.302

Em 31 de Dezembro de 2014 não se encontra registado nas demonstrações financeiras qualquer passivo de carácter ambiental nem é divulgado qualquer contingência ambiental, por ser convicção da Administração da Empresa que não existem a essa data obrigações ou contingências provenientes de acontecimentos passados de que resultem encargos materialmente relevantes para a Empresa.

Licenças de emissão de gases com efeito de estufa

No âmbito do Protocolo de Quioto, a União Europeia comprometeu-se a reduzir a emissão de gases com efeito de estufa. Neste contexto, foi emitida uma Directiva Comunitária que prevê a comercialização das chamadas Licenças de emissão de CO₂, entretanto transposta para a legislação portuguesa com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2005, entre outras, à indústria de pasta e papel.

Como resultado da conclusão das negociações de formalização do Plano Nacional de Atribuições de Licenças para o período de 2008-2012, foram atribuídas à Empresa licenças correspondentes a Ton 68.254 para cada um dos anos deste período (Nota 9). Para 2014, no âmbito da execução do novo quadro legal do CELE em Portugal, para o período 2013-2020, previsto no Decreto-Lei nº 38/2013, de 15 de Março, dado que a Empresa não comercializa directamente os seus produtos para o mercado, não lhe são alocadas quaisquer licenças de emissão.

32. Custos com auditoria e revisão legal de contas

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, os dispêndios com auditoria, serviços de revisão legal de contas e assessoria fiscal, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2014	2013
Serviços de Revisão Legal de Contas	42.650	84.975
Serviços de assessoria fiscal	23.000	14.952
Outros serviços de garantia de fiabilidade	490	369.431
	66.140	469.358

Os gastos com serviços de garantia de fiabilidade incluem, em 2013, essencialmente, gastos associados ao processo de emissão do programa de obrigações descrito na Nota 18.

33. Compromissos assumidos pela Empresa

30.2 Garantias e outros compromissos financeiros

Em 31 de Dezembro de 2014 e 2013, as garantias prestadas pela Empresa decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
Alfândega de Setúbal	780.000	780.000
Câmara Municipal de Setúbal	56.799	56.799
Simria	327.775	327.775
Estradas de Portugal	107.593	107.593
Outras	52.425	52.425
	1.324.592	1.324.592

30.3 Compromissos de compra

Em 31 de Dezembro de 2014, a Empresa tinha assumido compromissos contratuais, não reflectidos no balanço, relativos à aquisição de bens e serviços, no montante de Euros 19.518.746. Em 31 de Dezembro de 2013, estes compromissos ascendiam a Euros 10.307.206.

34. Activos contingentes

33.1 Reclamações / Impugnações de índole fiscal

11..1 Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de Fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de Novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de Abril de 2008, a Portucel apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal. Em 13 de Dezembro de 2010 apresentou novo requerimento a solicitar o pagamento das dívidas liquidadas pela Administração Fiscal relativas aos exercícios de 2006 e 2003, tendo este sido complementado, em 13 de Outubro de 2011, com os montantes já pagos e não contestados relativos a essas mesmas dívidas, bem como com as despesas com elas directamente relacionadas, nos termos do Acórdão datado de 24 de Maio de 2011 (Processo n.º 0993A/02), que veio confirmar a posição da empresa quanto à exigibilidade dessas despesas. Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 30.400.042, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Redução recorrente do pagamento ao abrigo do RERD	Processos decididos a favor do grupo	Valor em aberto
Portucel						
IVA Alemanha	1998-2004	5.850.000	(5.850.000)	-	-	-
IRC	2002	625.033	(625.033)	-	-	-
IVA	2002	2.697	(2.697)	-	-	-
IRC	2003	1.573.165	(1.573.165)	-	-	-
IRC	2003	182.230	(157.915)	-	-	24.315
IRC (ret. na fonte)	2004	3.324	-	-	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	-	(139.023)	627.372
IRC (ret. na fonte)	2005	1.736	(1.736)	-	-	-
IRC	2005	11.754.680	-	(1.360.294)	-	10.394.386
IRC	2006	11.890.071	-	(1.108.178)	-	10.781.893
Despesas		314.957	-	-	-	314.957
		32.964.288	(8.210.546)	(2.468.472)	(139.023)	22.146.247
Soporcel						
IRC	2002	18.923	-	-	-	18.923
IRC (decl. substituição)	2003	5.725.771	-	-	-	5.725.771
IVA	2003	2.509.101	-	-	-	2.509.101
SELO	2004	497.669	-	-	(497.669)	-
		8.751.464	-	-	(497.669)	8.253.795
		41.715.752	(8.210.546)	(2.468.472)	(636.692)	30.400.042

11..1 Liquidações pagas em contencioso

Em 31 de Dezembro de 2014 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas pelo grupo resumem-se como segue:

Valores em Euros	
IRC Agregado 2005	10.394.386
IRC Agregado 2006	8.150.146
IRC Agregado 2010 - Resultado da liquidação	4.448.387
IRC Agregado 2011 - Resultado da liquidação	2.208.268
IRC Agregado 2011 - RFAI Energia	4.649.948
	29.851.135

19 IRC Agregado 2005

Da fiscalização ao exercício de 2005, no qual o prejuízo fiscal agregado declarado foi de Euros 30.381.815, resultou a emissão do relatório final de inspecção, no qual foram apresentadas correcções à matéria colectável do grupo de Euros 74.478.109.

Do montante total corrigido, Euros 73.453.776 correspondem a perdas na alienação de investimentos financeiros, incluindo prestações suplementares, as quais a AT entende constituírem partes de capital no conceito plasmado no nº 5 do artigo 23º do CIRC, na redacção à data.

Não é esse o entendimento do grupo, nem dos seus consultores e advogados, suportados quer no parecer de reputados professores de contabilidade e de direito, quer na letra da lei, em especial a redacção introduzida pelo OE de 2006 ao artigo 42º do CIRC, quer a proibição de presunções inilidíveis plasmada na Constituição da República Portuguesa, em especial no seu artigo 103º, no que se refere ao artigo 23º, nº 5 e 6 do CIRC.

Na sequência dos ajustamentos efectuados pela AT ao lucro tributável do exercício de 2005, os prejuízos fiscais reportados pelo grupo nesse exercício, de Euros 30.381.815 e que foram utilizados no exercício de 2006, deixaram de poder ser considerados.

Consequentemente, a AT ajustou nesse montante a matéria colectável do grupo em 2006, situação que o grupo contestou.

ii) IRC Agregado 2010 – Resultado da liquidação

Em 2010 o grupo deduziu RFAI até à concorrência de 25% da colecta, cfr. permitido pela legislação que instituiu este regime. No entanto, o CIRC, no seu artigo 92º prevê uma limitação da utilização de benefícios fiscais para 10% da colecta, entrando em contradição com a percentagem mencionada na lei do RFAI. A dedução deste benefício fiscal pelo grupo em 2010 resultou numa liquidação adicional de IRC de Euros 4.448.387, valor que o grupo pagou, mas contestou.

iii) IRC Agregado 2011 – Resultado da liquidação

A mesma situação verificou-se relativamente ao exercício de 2011, tendo a empresa pago a liquidação adicional e contestado a mesma em sede de Tribunal Arbitral.

iv) IRC Agregado 2011 – RFAI Energia

Uma parte do investimento considerado relevante para efeitos do Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI), previsto na Lei nº 10/2009 de 10 de Março, corresponde às centrais de Biomassa adquiridas pela Portucel. No âmbito de um pedido de informação vinculativo solicitado pela Portucel quanto à possibilidade de usufruir deste benefício, a AT entendeu que a Portucel não poderia beneficiar do RFAI relativamente às referidas centrais, na medida em que a actividade principal da empresa não é a produção de energia. E, nesse sentido, corrigiu o valor do IRC apurado pelo Grupo no exercício de 2011, na parte relativa à utilização daquele benefício fiscal.

A dívida foi paga, encontrando-se em discussão com a AT em sede administrativa.

Refira-se que é intenção do Grupo prosseguir com a defesa da sua posição nos Tribunais Judiciais caso lhe venha a ser negada razão no processo administrativo anteriormente descrito.

19.7 Questões de índole não fiscal

34.1.4 Fundo de Regularização da Dívida Pública - não fiscal

Para além das questões de natureza fiscal anteriormente descritas, foi apresentado em 2 de Junho de 2010 novo requerimento, em que se solicitava o reembolso de diversos valores, totalizando Euros 136.243.939, relativos a ajustamentos efectuados nas demonstrações financeiras do grupo após a sua privatização, por via de imparidades e ajustamentos em activos e responsabilidades não registadas, os quais não haviam sido considerados na formulação do preço dessa privatização por não constarem do processo disponibilizado para consulta dos concorrentes ao processo.

Em 24 de Maio de 2014, o Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada negou o pedido do Grupo para apresentação de prova testemunhal, solicitando alegações por escrito. Em 30 de Junho de 2014, o Grupo apresentou a reclamação para conferência desta posição, não deixando de apresentar nesta mesma data as alegações por escrito solicitadas pelo Tribunal.

11..1 Taxa de reforço e manutenção de infra-estruturas

No âmbito do processo de licenciamento nº 408/04 relativo ao projecto da nova fábrica de papel de Setúbal a Câmara Municipal de Setúbal emitiu uma liquidação à Portucel relativamente a uma taxa de reforço e manutenção de infra-estrutura ("TMUE") no valor de 1.199.560 Euros, com a qual a empresa discorda.

Em causa está o quantitativo cobrado a título desta taxa no processo de licenciamento acima referido, relativo à construção da nova fábrica de papel, no complexo industrial da Mitrena, em Setúbal. A Portucel discorda do valor cobrado, tendo reclamado da aplicação da mesma, em 25 de Fevereiro de 2008, por requerimento nº 2485/08, e impugnado judicialmente o indeferimento da reclamação em 28 de Outubro de 2008, o qual mereceu indeferimento em 3 de Outubro de 2012 e foi objecto de recurso para o STA em 13 de Novembro de 2012.

Na impugnação judicial, a Portucel solicita a anulação do acto de liquidação, apresentando como fundamento a desproporcionalidade da taxa aplicada, o carácter fiscal da mesma e, ainda, a inexistência de qualquer contraprestação prestada em seu favor por parte da Autarquia, uma vez que foi a Portucel que realizou e suportou todos os encargos decorrentes da realização e reforço de todas as infra-estruturas urbanísticas necessárias e previstas para o investimento, e em consequência, defendendo que a TMUE revestiria a qualidade de um verdadeiro imposto.

35. Acontecimentos subsequentes

35.1 *Processo Arbitral EDP - Soporgen*

Em 30 de Janeiro de 2015, a subsidiária Soporcel, S.A. foi notificada da decisão do Tribunal Arbitral constituído para apreciar o diferendo gerado na aquisição ao Grupo EDP das acções representativas do remanescente do capital da Soporgen, ao abrigo do qual a referida empresa vinha a reportar existência de um activo contingente de Euros 5.348.706. A decisão do referido Tribunal Arbitral foi contrária às pretensões do Grupo, não sendo passível de recurso.

35.2 *Aquisição da AMS*

Conforme comunicado ao mercado no dia 10 de Fevereiro, a Empresa formalizou no passado dia 6 a aquisição das acções representativas do Capital Social da AMS BR Star Paper, S.A, empresa que detém e explora uma fábrica dedicada a produção de papel tissue em Vila Velha de Ródão.

O TÉCNICO DE CONTAS

António Manuel Lourenço Silva Pimpão

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Presidente

Diogo António Rodrigues da Silveira
Vogal

Manuel Soares Ferreira Regalado
Vogal

Adriano Augusto da Silva Silveira
Vogal

António José Pereira Redondo
Vogal

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal

Luis Alberto Caldeira Deslandes
Vogal

Manuel Maria Pimenta Gil Mata
Vogal

Francisco José Melo e Castro Guedes
Vogal

José Miguel Pereira Gens Paredes
Vogal

Paulo Miguel Garcês Ventura
Vogal

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Individual

Introdução

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da Portucel, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2014 (que evidencia um total de 2.547.421.020 euros e um total de capital próprio de 1.278.993.835 euros, incluindo um resultado líquido de 162.731.697 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração das alterações no capital próprio e a Demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa (i) a preparação do Relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa; (ii) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua atividade, posição financeira ou resultados.

3 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

5 O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451º do Código das Sociedades Comerciais.

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

Opinião

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira da Portucel, S.A. em 31 de dezembro de 2014, o resultado das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação nelas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

8 É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício e o Relatório do governo das sociedades inclui os elementos exigíveis nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários.

6 de março de 2015

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
Inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o nº 9077
representada por:

António Alberto Henriques Assis, R.O.C.

PORTUCEL, SA

**Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
Contas Individuais**

Exercício de 2014

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei, dos estatutos da empresa e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2014 e dar o nosso parecer sobre o Relatório Individual de Gestão e Demonstrações Financeiras Individuais apresentadas pelo Conselho de Administração da Portucel, SA , relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração da Sociedade e Directores. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiámos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciamos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. No exercício das nossas funções, verificámos que:
 - a) o Balanço, a Demonstrações dos resultados por naturezas, a Demonstração individual das alterações no capital próprio, a Demonstração individual dos fluxos de caixa, e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e dos seus resultados, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa.
 - b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;
 - c) o Relatório Individual de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade;
 - d) O Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos referidos no artigo 245-A do Código dos Valores Mobiliários.
5. Somos do parecer que a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração é adequada e não contraria as disposições legais e estatutárias.

6. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:

- a) seja aprovado o Relatório Individual de Gestão;
- b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras individuais;
- c) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração da empresa.

7. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da empresa.

Lisboa, 24 de Março de 2015

O Presidente do Conselho Fiscal

Miguel Camargo de Sousa Eiró

O Vogal

Duarte Nuno d'Orey da Cunha

O Vogal

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

RELATÓRIO SOBRE O GOVERNO DA SOCIEDADE

PARTE I – INFORMAÇÃO SOBRE ESTRUTURA ACCIONISTA, ORGANIZAÇÃO E GOVERNO DA SOCIEDADE

A. ESTRUTURA ACCIONISTA

I. Estrutura de capital

1. Estrutura de capital, incluindo indicação das acções não admitidas à negociação, diferentes categorias de acções, direitos e deveres inerentes às mesmas e percentagem de capital que cada categoria representa.

O capital social da Portucel é composto exclusivamente por acções ordinárias, com o valor nominal de 1 euro cada, sendo iguais os direitos e deveres inerentes a todas as acções.

O capital é composto por um total de 767 500 000 acções ordinárias, estando, actualmente, a totalidade das acções admitidas à negociação.

2. Restrições à transmissibilidade das acções, tais como cláusulas de consentimento para a alienação, ou limitações à titularidade de acções.

Não existem na Portucel restrições de qualquer natureza à transmissibilidade ou titularidade das suas acções.

3. Número de acções próprias, percentagem do capital social correspondente e percentagem de direitos de voto a que corresponderiam as acções próprias.

Em 31/12/2014, a Portucel era detentora de 50 489 973 acções próprias, correspondentes a 6,58% do seu capital social e a 50 489 direitos de votos.

4. Acordos significativos de que a sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade na sequência de uma oferta pública de aquisição, bem como os efeitos respectivos, salvo se, pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a sociedade, excepto se a sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais.

Todos os contratos de financiamento da Sociedade, com excepção de um, contêm cláusulas de reembolso antecipado caso haja uma alteração de controlo accionista. As condições de reembolso antecipado encontram-se resumidas no quadro seguinte:

Contrato de Financiamento	Condições de Reembolso Antecipado
BEI Ambiente – Tranche A	<i>(...) (a) qualquer modificação na estrutura accionista do Mutuário que tenha como consequência deixar a Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. de deter, directa ou indirectamente, pelo menos a maioria - 50% (cinquenta por cento) mais uma acção - do capital social com direitos de voto do Mutuário; ou,</i>
BEI Ambiente – Tranche B	
BEI Energia	

	<i>(b) qualquer facto ou evento que tenha como consequência a Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. deixar de deter, directa ou indirectamente, pelo menos mais da metade dos direitos de voto no Mutuário. (...)</i>
Obrigações Portucel 2010- 2015 2ª Emissão	<i>(...) se a Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. deixar de deter, directa ou indirectamente, pelo menos 51% (cinquenta e um por cento) do capital social da Emitente; (...)</i>
Obrigações Portucel 2010- 2015	<i>(...) se durante a vigência do contrato houver uma alteração da estrutura accionista que resulte na perda de controlo accionista por parte da SEMAPA - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. entendida em termos de participação no capital, direitos de voto e influência dominante na gestão da sociedade, incluindo sem limitação, a possibilidade de nomeação e destituição da maioria dos membros do órgão de administração; (...)</i>
Programa de Papel Comercial 125M	<i>(...) A SEMAPA deixar de deter, directa ou indirectamente, a maioria do capital social e dos direitos de voto da EMITENTE; (...)</i>
Portucel Senior Notes 5.375% 2020	<i>(...) Em caso de mudança de controlo (“change of control”), tal como definido no capítulo “Description of Notes”, pag. 129, do prospecto de emissão. (...)</i>

Estas cláusulas não constituem assim medidas defensivas, de garantia ou blindagem com o intuito de provocar uma erosão grave no património da Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do Conselho de Administração, prejudicando a livre transmissibilidade das acções.

5. Regime a que se encontre sujeita a renovação ou revogação de medidas defensivas, em particular aquelas que prevejam a limitação do número de votos suscetíveis de detenção ou de exercício por um único acionista de forma individual ou em concertação com outros accionistas.

Não existem no seio da Sociedade medidas defensivas que prevejam a limitação do número de votos susceptíveis de detenção ou de exercício por um único accionista de forma individual ou em concertação com outros accionistas.

6. Acordos parassociais que sejam do conhecimento da sociedade e possam conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto.

A Sociedade desconhece a existência de qualquer acordo parassocial que possa conduzir a restrições em matéria de transmissão de valores mobiliários ou de direitos de voto.

II. Participações Sociais e Obrigações detidas

7. Identificação das pessoas singulares ou colectivas que, directa ou indirectamente, são titulares de participações qualificadas, com identificação detalhada da percentagem de capital e de votos imputável e da fonte e causas da imputação.

Em 31/12/2014, os titulares de participações qualificadas da Sociedade eram os seguintes:

Accionista Semapa-Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Nº de acções	% capital	% de direitos de voto não suspensos
Directamente	340 572 392	44,37%	47,50%
Indirectamente: Através da sociedade Seinpar Investments B.V. (dominada pelo accionista Semapa)	241 583 015	31,48%	33,69%
Através da sociedade Seminv - Investimentos, SGPS, S.A. (dominada pelo accionista Semapa)	1 000	0,00%	0,00%
Através do membro de órgão social da Portucel Duarte Nuno d'Orey da Cunha	16 000	0,00%	0,00%
Total imputável	582 172 407	75,85%	81,19%

8. Indicação sobre o número de acções e obrigações detidas por membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

Os membros dos órgãos de administração e fiscalização que detêm acções da Sociedade são os seguintes:

António José Pereira Redondo:	6 000 acções
Adriano Augusto da Silva Silveira:	2 000 acções
Duarte Nuno d'Orey da Cunha:	16 000 acções

Os membros dos órgãos sociais que detêm obrigações da Sociedade em 31/12/2014 são os seguintes:

José Fernando Morais Carreira de Araújo:	1 obrigação
José Miguel Pereira Gens Paredes:	1 obrigação
Duarte Nuno d'Orey da Cunha:	1 obrigação

9. Poderes especiais dos órgãos de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações do aumento do capital, com indicação, quanto a estas, da data em que lhe foram atribuídos, prazo para até ao qual aquela competência pode ser exercida, limite quantitativo máximo do aumento de capital social, montante já emitido ao abrigo da atribuição de poderes e modo de concretização dos poderes atribuídos.

Os estatutos da Portucel não autorizam o Conselho de Administração a deliberar aumentos de capital.

10. Informação sobre a existência de relações significativas de natureza comercial entre titulares de participações qualificadas e a sociedade.

No caso de virem a ocorrer situações de negócios de relevância significativa como as supra-referidas, caberá ao Conselho Fiscal avaliar e dar seu parecer prévio em relação a essas situações, tendo por base

os critérios de relevância adoptados pela Sociedade para efeitos de avaliação prévia e intervenção do mesmo.

Assim, ficam sujeitos à avaliação prévia do Conselho fiscal, os negócios ou operações entre, por um lado, a Sociedade ou as sociedades do Grupo e, por outro, os titulares de participação qualificadas ou entidades que com eles se encontrem em qualquer relação, que (i) tenham um valor igual ou superior a 1,5 milhões de euros, ou (ii) independentemente do valor, pela sua natureza, possam pôr em causa os valores de transparência e dos melhores interesses da Sociedade. O Conselho Fiscal recebe também do auditor externo relatórios periódicos onde este, no âmbito das suas competências, verifica a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno, reportando, por sua vez, quaisquer deficiências detectadas.

Neste sentido, em 01/02/2013 foi celebrado um contrato de prestação de serviços entre a SEMAPA – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A. e a Portucel, S.A, nos termos do artigo 4.º do DL 495/88 de 30 de Dezembro, tendo o Conselho Fiscal, após uma prévia avaliação de eventuais contingências, se pronunciado favoravelmente.

O referido Contrato fixa um sistema de remuneração baseado em critérios equitativos que não originam carga burocrática para as outorgantes nas referidas relações contínuas de colaboração e assistência, assegurando a máxima objectividade na fixação da remuneração e respeitando as regras aplicáveis às relações comerciais entre as sociedades do mesmo Grupo. Em 2014, o valor da prestação de serviços deste contrato foi 9 044 392 Euros.

Adicionalmente, durante o ano de 2014, a Portucel subscreveu um Programa de Papel Comercial emitido pela Semapa, a uma taxa de 1,75%. Este programa, que se iniciou em 28/04/2014, foi subscrito e reembolsado em tranches sucessivas, tendo atingido um montante máximo de 200,9 milhões de euros e tendo sido totalmente reembolsado em 01/08/2014.

O Conselho de Administração aprovou esta subscrição por ter considerado que: i) a Semapa apresentava um boa garantia de solvabilidade; ii) a taxa proposta era superior à taxa média das aplicações que foram mobilizadas para o efeito (0.60%), e previsivelmente, superior à taxa média das aplicações alternativas no sistema bancário, dentro dos critérios de risco aprovados pelo Grupo; iii) a natureza de curto prazo das operações e iv) a garantia dada pela Semapa de ter a todo o momento linhas bancárias disponíveis em montante e prazos equivalentes ao montante em dívida. O Conselho Fiscal também se pronunciou favoravelmente a esta subscrição que, entretanto, já foi reembolsada.

B. ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES

I. ASSEMBLEIA GERAL

a) Composição da mesa da assembleia geral

11. Identificação e cargo dos membros da mesa da assembleia geral e respectivo mandato (início e fim):

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral é o Dr. Francisco Xavier Zea Mantero, sendo as funções de secretário da Mesa da Assembleia Geral desempenhadas pela Dra. Rita Maria Pinheiro Ferreira.

Os membros da mesa da Assembleia Geral foram eleitos para um mandato com início em 01/01/2011 e com termo em 31/12/2014, excepto o Presidente da Mesa, eleito em 10/04/2012, e cujo mandato termina em 31/12/2014.

b) Exercício do direito de voto

12. Eventuais restrições em matéria de direito de voto, tais como limitações ao exercício do voto dependente da titularidade de um número ou percentagem de acções, prazos impostos para o exercício do direito de voto ou sistema de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

A Sociedade entende que não existem, no seu seio, limites ao exercício do direito de voto por parte dos seus accionistas.

Não existem no seio da Sociedade mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendo ou à subscrição de novos valores mobiliário e o direito de cada acção ordinária.

Para exercer o direito de voto em assembleia geral, os accionistas devem possuir, por si ou agrupados em termos legais, mil acções, uma vez que um voto corresponde a mil acções. No entender da Sociedade, está assegurada a proporcionalidade entre os direitos de voto e o investimento accionista. Por outro lado, os Estatutos não preveem que os votos não sejam contados acima de um determinado limite, não existindo categorias de acções sem voto.

A Sociedade permite também que o exercício do direito de voto seja feito por correspondência ou por via electrónica estando todos os procedimentos necessários para o fazer devidamente explicitados na convocatória da Assembleia Geral.

A consideração dos votos por correspondência ou por via electrónica fica dependente de os accionistas que recorram a tal mecanismo fazerem prova da sua qualidade de accionistas, nos termos gerais. Só serão considerados os votos recebidos até o dia anterior ao da reunião, inclusive.

Os accionistas podem encontrar no sítio da internet (www.portucelsoporcel.com) os modelos necessários para o exercício do direito de voto por correspondência ou por via electrónica.

A participação na Assembleia Geral depende da comprovação da qualidade de accionista com direito de voto até à data de registo, correspondente às 0 horas (GMT) do 5.º (quinto) dia de negociação anterior ao da realização da Assembleia Geral, correspondente à Data de Registo.

O accionista que pretende participar na Assembleia Geral da Sociedade deve declarar, através de comunicações dirigidas, respectivamente, ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral e ao Intermediário Financeiro onde a conta de registo individualizado esteja aberta, o mais tardar, até ao dia anterior a data de registo, ou seja, até ao dia anterior ao 5.º (quinto) dia de negociação anterior ao da realização da Assembleia Geral.

O Intermediário Financeiro tem até ao final do 5º (quinto) dia de negociação anterior ao dia da realização da Assembleia Geral, de enviar ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, a informação respeitante ao número de acções registadas em nome do accionista cuja intenção de participação na Assembleia Geral lhe tenha sido comunicada e, bem assim, a referência à data do registo das mencionadas acções; essas comunicações podem, igualmente, ser remetidas por correio electrónico para o endereço referido na convocatória.

Adicionalmente, os accionistas que, a título profissional, detêm acções em nome próprio mas por conta de clientes e que pretendam votar em sentido diverso com as suas acções, para além da declaração de intenção de participação na Assembleia Geral e do envio, pelo respectivo Intermediário Financeiro da

informação sobre o número de acções registadas em nome do seu cliente, devem apresentar ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, no mesmo prazo indicado no parágrafo anterior, (i) a identificação de cada cliente e o número de acções a votar por sua conta e, ainda, (ii) as instruções de voto, específicas para cada ponto da ordem de trabalhos, dadas por cada cliente.

Os accionistas podem ainda fazer-se representar, na Assembleia Geral, por quem entenderem, podendo, para o efeito, obter um formulário de procuração através do sítio da sociedade na *Internet* (www.portucelsoporcel.com) ou mediante solicitação na sede social.

Sem prejuízo da regra da unidade de voto prevista no artigo 385º do Código das Sociedades Comerciais, qualquer accionista pode nomear diferentes representantes relativamente às acções que detiver em diferentes contas de valores mobiliários.

Os instrumentos de representação voluntária dos accionistas, quer sejam pessoas singulares ou colectivas, deverão ser entregues ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, para que sejam recebidos até cinco dias antes da data da Assembleia Geral, podendo, igualmente, ser remetidos por correio electrónico.

Não existem mais restrições em matéria do exercício do direito de voto, já que a participação e o exercício do direito de voto na Assembleia Geral não são prejudicados pela transmissão de acções em momento posterior à Data de Registo, nem depende do bloqueio das mesmas entre esta data e a data da Assembleia Geral.

Tendo em conta os mecanismos de participação e votação em Assembleia Geral, supra referidos, a Sociedade cumpre plenamente a Recomendação nº 1.1 do Código do Governo das Sociedades da CMVM, quer ao promover a participação accionista, através do voto electrónico, por correspondência e por representante com procuração nos termos legais e estatutários acima descritos, quer pela fixação de número mínimo de mil acções necessárias para o efeito, não excessivamente elevado e favorece o eficiente funcionamento da Assembleia Geral.

13. Indicação da percentagem máxima dos direitos de voto que podem ser exercidos por um único accionista ou por accionistas que com ele se encontrem em alguma das relações do nº1 do art.20º.

Não existem normas estatutárias que estabeleçam regras a esse respeito.

14. Identificação das deliberações accionistas que, por imposição estatutária, só podem ser tomadas com maioria qualificada, para além das legalmente previstas, e indicação dessas maiorias.

Os Estatutos da Sociedade não contêm regras específicas quanto ao quórum deliberativo nas Assembleias Gerais, pelo que se aplicam na íntegra os preceitos legais previstos no Código da Sociedades Comerciais.

II. ADMINISTRAÇÃO E SUPERVISÃO

a) Composição

15. Identificação do modelo de governo adoptado

A Sociedade adoptou estatutariamente um modelo de gestão monista, ou seja, com um Conselho de Administração composto por membros Executivos e Não Executivos e um Conselho Fiscal, nos termos do disposto na alínea a) do nº1 do artº 278º do Código das Sociedades Comerciais.

16. Regras estatutárias sobre requisitos procedimentais e materiais aplicáveis à nomeação e substituição dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho de Administração Executivo e do Conselho Geral de Supervisão.

De acordo com os Estatutos, os órgãos sociais da Sociedade são constituídos pela Assembleia Geral, pelo Conselho de Administração, pelo Conselho Fiscal e por um Revisor Oficial de Contas ou Sociedade de Revisores Oficiais de Contas. Compete à Assembleia Geral eleger os administradores, os membros do Conselho Fiscal e o revisor oficial de contas ou sociedade de revisores oficiais de contas.

O Conselho de Administração é composto por um número de membros, entre três e dezassete, eleitos pela assembleia geral de accionistas. Os administradores, nos termos da lei e dos Estatutos, são eleitos para o Conselho de Administração de acordo com a proposta aprovada pela Assembleia Geral.

A Assembleia Geral que elege o conselho de administração designa o respectivo presidente, podendo também eleger administradores suplentes até ao limite fixado por lei. Não estando fixado expressamente pela Assembleia Geral o número de administradores, entender-se-á que tal número é o dos administradores efectivamente eleitos.

Os Estatutos preveem, todavia, que um administrador possa ser eleito individualmente se existirem propostas subscritas e apresentadas por grupos de accionistas, contanto que nenhum desses grupos possua acções representativas de mais de vinte por cento e de menos de dez por cento do capital social. O mesmo accionista não pode subscrever mais do que uma lista. Cada proposta deverá conter a identificação de, pelo menos, duas pessoas elegíveis. Se existirem várias propostas subscritas por diferentes accionistas ou grupos de accionistas, a votação incidirá sobre o conjunto dessas listas.

Encontra-se, ainda, estabelecido estatutariamente que o Conselho de Administração pode delegar a gestão corrente da Sociedade num administrador ou ainda numa Comissão Executiva composta por três a nove membros.

Na eventualidade de faltas ou impedimentos, temporário ou definitivo, do Presidente do Conselho de Administração, este irá providenciar a sua substituição, designando outro vogal no seu lugar.

Todavia, a falta definitiva, por qualquer motivo, de Administrador eleito para o cargo de Presidente com o perfil adequado ao exercício dessas funções, nos termos da regra acima descrita, determina a obrigação de uma nova eleição pela Assembleia Geral que designará o Presidente do Conselho de Administração.

No que respeita ao órgão de fiscalização da sociedade, o Conselho Fiscal da Sociedade será composto por três membros efectivos e dois suplentes, e por um revisor oficial de contas ou sociedade de revisores oficiais de contas.

17. Composição, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho de Administração Executivo e do Conselho Geral de Supervisão, com indicação do número estatutário mínimo e máximo de membros, duração estatutária do mandato, número de membros efectivos, data da primeira designação e data do termo de mandato de cada um.

A Portucel tem um Conselho de Administração composto por onze membros, um Presidente, dois Vice-Presidentes, e oito Vogais. Cinco dos seus membros exercem funções executivas e formam uma Comissão Executiva, que foi eleita e cujos poderes foram delegados pelo Conselho de Administração, e outros seis Administradores exercem funções não executivas.

Tal como já referido, o número mínimo de membros do Conselho de Administração é de três e o número máximo de dezassete.

A identificação dos membros do Conselho de Administração, com a indicação da data da primeira designação e data do termo de mandato de cada um, é a seguinte:

Presidente do Conselho de Administração: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira (2004-2014)

Vice-Presidente do Conselho de Administração: Diogo António Rodrigues da Silveira (2014-2014)

Vice-Presidente do Conselho de Administração: Luís Alberto Caldeira Deslandes (2004 -2014)

Vogal do Conselho de Administração: Manuel Soares Ferreira Regalado (2004-2014)

Vogal do Conselho de Administração: Adriano Augusto da Silva Silveira (2007-2014)

Vogal do Conselho de Administração: António José Pereira Redondo (2007- 2014)

Vogal do Conselho de Administração: José Fernando Morais Carreira de Araújo (2007 -2014)

Vogal do Conselho de Administração: Manuel Maria Pimenta Gil Mata (2004-2014)

Vogal do Conselho de Administração: Francisco José Melo e Castro Guedes (2009-2014)

Vogal do Conselho de Administração: José Miguel Pereira Gens Paredes (2011- 2014)

Vogal do Conselho de Administração: Paulo Miguel Garcês Ventura (2011-2014)

18. Distinção dos membros executivos e não executivos do Conselho de Administração e, relativamente aos membros não executivos, identificação dos membros que podem ser considerados independentes, ou, se aplicável, identificação dos membros independentes do Conselho Geral e de Supervisão.

O Conselho de Administração é composto por um número adequado de membros não executivos que garantem a efetiva capacidade de acompanhamento, supervisão, fiscalização e avaliação da atividade dos membros executivos, tendo em conta, em particular, a estrutura acionista e a dispersão de capital da Sociedade.

Em 31 de Dezembro de 2014 e à data, 6 dos 11 membros do Conselho de Administração da Sociedade são administradores não executivos, tal como se detalha de seguida.

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira (não executivo)

Diogo António Rodrigues da Silveira (executivo)

Luís Alberto Caldeira Deslandes (não executivo)

Manuel Soares Ferreira Regalado (executivo)

Adriano Augusto da Silva Silveira (executivo)

António José Pereira Redondo (executivo)

José Fernando Morais Carreira de Araújo (executivo)

Manuel Maria Pimenta Gil Mata (não executivo)

Francisco José Melo e Castro Guedes (não executivo)

José Miguel Pereira Gens Paredes (não executivo)

Paulo Miguel Garcês Ventura (não executivo)

De acordo com os termos referidos no ponto 18.1 infra, informamos que os membros não executivos do Conselho de Administração acima identificados não podem ser considerados independentes

18.1 A independência dos membros do Conselho Geral de Supervisão e dos membros da Comissão de Auditoria afere-se nos termos da legislação vigente e, quanto aos demais membros do Conselho de Administração, considera-se independente quem não esteja associado a qualquer grupo de interesses específico na sociedade, nem se encontre em alguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none">a) Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedades que com ela se encontre em situação de domínio ou de grupo, nos últimos três anos;b) Ter, nos últimos três anos, prestados serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio;c) Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ele se encontre em relação de domínio ou de grupo para além da remuneração decorrente das funções do exercício de administrador;d) Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha recta e até ao 3º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores ou de pessoas singulares titulares directa ou indirectamente de participação qualificada;e) Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participação qualificada. |
|---|

De acordo com os critérios de independência *supra* indicados, os administradores não executivos do Conselho de Administração da Portucel não podem ser considerados independentes pois dois deles foram reeleitos por mais de dois mandatos e quatro deles actuam por conta de titulares de participações superiores a 2% do capital da sociedade.

Todavia, os administradores não executivos, embora não sendo independentes de acordo com os critérios *supra*, reúnem a necessária idoneidade, experiência e competência profissional comprovada no sentido de assegurar uma efectiva fiscalização e inexistência de conflitos de interesses entre o interesse e posição do acionista e a Sociedade, bem como o bom funcionamento do modelo adoptado que se tem revelado adequado e suficiente.

19. Qualificações profissionais e outros elementos curriculares relevantes de cada um dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo.

Os membros do Conselho de Administração da Sociedade possuem as seguintes qualificações profissionais e elementos curriculares:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

- Qualificações: Curso Geral dos Liceus em Lisboa e frequência do Instituto Superior de Administração.
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Presidente do Conselho de Administração da About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland LTD.
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Outras Sociedades/ Entidades:
 - Presidente do Conselho de Administração da Aboutbalance SGPS, S.A.¹
 - Presidente do Conselho de Administração da Celcimo, S.L.
 - Presidente do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações Sociais, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Costa das Palmeiras – Turismo e Imobiliário, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.
 - Gerente da Ecovalue – Investimentos Imobiliários, Lda.
 - Presidente do Conselho de Administração da Greath Earth – Projectos, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração do Hotel Ritz, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Secilpar, SL.
 - Presidente do Conselho de Administração da Seinpart - Participações, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Semapa Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Sodim SGPS, S.A.
 - Administrador Único da Tema Principal – SGPS, S.A.²
 - Presidente do Conselho de Administração da Terraços d'Areia – SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Vieznada SL³
 - Presidente do Conselho de Administração Villa Magna SL
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Presidente do Conselho de Administração da Cimentospar – Participações Sociais, SGPS, S.A.

¹ Funções desempenhadas até 12 de Fevereiro de 2014.

² Funções desempenhadas até 9 de Dezembro de 2014.

³ Funções desempenhadas até 28 de Junho de 2014

- Presidente do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Vértice – Gestão de Participações, SGPS, S.A.

Diogo António Rodrigues da Silveira

- Qualificações: Diplôme d'Ingénieur. Ecole Centrale de Lille, em França (1984); Research Scholar at Berkeley UC. USA, (1984); MBA INSEAD, em França (1989).
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Presidente da Comissão Executiva e vogal do Conselho de Administração da About The Future-Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Celcacia- Celulose de Cacia, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Celset- Celulose de Setúbal S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.
 - Presidente do Conselho de Administração da Eucaliptusland- Sociedade de Gestão de Património Florestal, S.A.
 - Presidente da Comissão Executiva e Vice-Presidente do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Florestal-Sociedade de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Parques Industriais, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland, Ltd.
 - Presidente da Comissão Executiva da Soporcel-Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Presidente da Comissão Executiva da Companhia de Seguros Açoreana, S.A.
 - Administrador não executivo do BANIF - Banco Internacional do Funchal S.A.

Luís Alberto Caldeira Deslandes

- Qualificações: Engenheiro Químico – Instituto Superior Técnico de Lisboa; Engenheiro Cervejeiro-Inst. Supérieur D'Agronomie de Louvain.
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal no Conselho de Administração da About The Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.

- Vice-Presidente no Conselho de Administração da Portucel, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Soporcel, Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.

- Outras Sociedades / Entidades:
 - Membro honorário do ACFPI (FAO) – Advisory Committee on Sustainable Forest - based Industries

- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Presidente do Conselho de Administração da Celcacia, Celulose de Cacia, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Colombo Energy, INC.
 - Presidente da Comissão Executiva da Portucel S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva da Portucel- Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel International, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Parques Industriais, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland, Ltd.
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel-Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel Austria GmbH
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel Deutschland GmbH
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel France EURL
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel International BV
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel Italia SRL
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel North America Inc.
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel UK LTD

Manuel Soares Ferreira Regalado

- Qualificações: Licenciatura em Finanças, pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras, Lisboa (ISEG) em 1972; Senior Executive Programme (SEP), London Business School (1997);
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Atlantic Forests – Comércio de Madeiras, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Bosques do Atlântico, SL
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcacia – Celulose de Cacia, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração de Empremedia – Corretores de Seguros, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.
 - Presidente do Conselho de Administração da Enerforest – Empresa de Biomassa para Energia, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, S.A

- Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração de Portucel Finance spólka z ograniczoną odpowiedzialnością
 - Gerente da Portucel Moçambique, Lda.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal S.A.
 - Membro da Direcção de PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração de Portucel Soporcel International, Ltd.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland, Ltd.
 - Presidente do Conselho de Administração da Sociedade de Vinhos de Espirra – Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Viveiros Aliança – Empresa Produtora de Plantas, S.A.
- Outras Sociedades / Entidades:
 - Membro do Conselho Geral da CELPA - Associação da Indústria Papeleira
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Presidente do Conselho de Administração da Aflomec – Empresa de Exploração Florestal, S.A
 - Presidente do Conselho de Administração Cofotrans – Empresa de Exploração Florestal, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Florestal, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal da Direcção do RAIZ - Instituto de Investigação da Floresta e Papel
 - Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.

Adriano Augusto da Silva Silveira

- Qualificações: Licenciatura em Engenharia Química pela Universidade do Porto em 1975.
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcacia – Celulose de Cacia, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.
 - Presidente do Conselho de Administração da EMA 21, S.A.

- Presidente do Conselho de Administração da Enerpulp – Co-geração Energética de Pasta, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração de Portucel Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal, S.A
 - Membro da Direção de PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração de Portucel Soporcel International Ltd.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland, Ltd.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-geração, S.A.
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal da Direção do RAIZ – Instituto de Investigação da Floresta e Papel
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporgen, S.A.
 - Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.

António José Pereira Redondo

- Qualificações: Licenciado em Engenharia Química pela FCTUC (1987); frequência do 4º ano de Gestão de Empresas da Universidade Internacional; MBA com especialização em Marketing pela Universidade Católica Portuguesa (1998).
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About The Future, – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcacia – Celulose de Cacia, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.
 - Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração de Portucel Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal S.A.
 - Gerente da Portucel Soporcel Afrique du Nord, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Austria GmbH

- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Deutschland GmbH
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração de Portucel Soporcel International, Ltd.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Netherlands BV
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland, Ltd.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Gerente da Portucel Soporcel Poland SP Z.O.O.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp,-Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Espanha S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel France EURL
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Itália, SRL
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel North America, Inc.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel UK, Ltd.
 - Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, Lda.

José Fernando Morais Carreira de Araújo

- Qualificações: Bacharelato em Contabilidade e Administração pelo Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP-1986); Curso de Estudos Superiores Especializados em Controle Financeiro pelo Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP-1992); Revisor Oficial de Contas desde 1995; Licenciado em Direito pela Universidade Lusíada do Porto (2000); Pós-Graduado em Contabilidade Financeira Avançada (ISCTE – 2002/2003); Pós-Graduado em Direito Fiscal pela Faculdade de Direito de Lisboa (FDL– 2002/2003); Pós-Graduado em Corporate Governance pelo Instituto Superior de Economia e Gestão de Lisboa (ISEG– 2006/2007).
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Bosques do Atlântico, S.L.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcacia – Celulose de Cacia, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração de Portucel Finance spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
 - Gerente da Portucel Moçambique, Lda.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelServiços Partilhados, S.A.

- Gerente da Portucel Soporcel Afrique du Nord, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Austria, GmbH
 - Presidente da PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Deutschland, GmbH
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.
 - Administrador da Portucel Soporcel Eurasia Kağıt Ve Kağıt Ürünleri Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirket
 - Vogal do Conselho de Administração de Portucel Soporcel International, Ltd.
 -
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Netherlands, BV
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Parques Industriais, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
 - Gerente da Portucel Soporcel Poland SP.Z.O.O.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland, Ltd.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Espanha, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel France, EURL
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Itália, SRL
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel North America, Inc.
 - Vogal da Direção da PortucelSoporcel Logística do Papel, ACE
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel UK, Ltd.
 - Presidente do Conselho de Administração da Setipel – Serviços Técnicos para a Indústria Papeleira, S.A.
 - Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, Lda.

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

- Qualificações: Engenheiro Químico pela Faculdade de Engenharia do Porto (1986); Curso Internacional de Alta Direção da Indústria de Pasta e Papel, Federação das Indústrias Papeleiras Suecas, Markaryd (1987).
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal no Conselho de Administração na About The Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Vogal no Conselho de Administração na Portucel, S.A.
 - Vogal no Conselho de Administração na Soporcel, Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:

- Prof. Associado Convidado do Departamento de Engenharia Química Universidade de Coimbra

Francisco José Melo e Castro Guedes

- Qualificações: Licenciatura em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras – Lisboa (1971); MBA pelo INSEAD – Fontainebleau. França (1976)
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal do Conselho de Administração da About The Future.– Empresa Produtora de Papel, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Outras Sociedades / Entidades:
 - Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, S.L.
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Ciment de Sibline S.A.L
 - Vogal do Conselho de Administração da Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações Sociais, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Great Earth – Projectos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da CMP- Cimentos Maceira e Pataias, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Margem – Companhia de Mineração, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Semapa Inversiones, SL
 - Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA.
 - Vogal do Conselho de Administração da Seinpart Participações, SGPS, S.A.⁴
 - Vogal do Conselho de Administração da Seminv Investimentos, SGPS, SA⁵
 - Presidente do Conselho de Administração da Supremo Cimentos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Uniconcreto – Betão Pronto, S.A.⁶
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimentospar – Participações Sociais, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da ETSA Investimentos, SGPS, S.A.
 - Gerente da Florimar – Gestão e Participações, SGPS, Soc. Unipessoal, Lda.
 - Gerente da Hewbol – SGPS, Lda.
 - Vogal do Conselho de Administração da Parcim Investments, BV
 - Vogal do Conselho de Administração da Secil – Betões e Inertes, SGPS, S.A.

⁴ Funções desempenhadas até 20 de Junho de 2014.

⁵ Funções desempenhadas até 20 de Junho de 2014.

⁶ Funções desempenhadas até 30 de Junho de 2014.

- Vogal do Conselho de Administração da Secil Martingança – Aglom. e Novos Mat. para Const., S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Secil Prebetão – Prefabricados de Betão, S.A.
- Gerente da Secil Unicom, SGPS, Lda.
- Vogal do Conselho de Administração da Secilpar, SL.
- Gerente da Serife – Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamentos, Lda
- Vogal do Conselho de Administração da SGC – Societé des Ciments de Gabès, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Silonor, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da So,I.Me Liban S.A.L.
- Gerente da Serife – Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lda.
- Presidente do Conselho de Administração da Viroc Portugal – Indústrias de Madeira e Cimento, S.A
- Presidente do Conselho de Administração da Verdeoculto - Investimentos, SGPS, S.A

José Miguel Pereira Gens Paredes

- Qualificações profissionais: Licenciatura em Economia pela Universidade Católica Portuguesa (1984)
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Outras Sociedades / Entidades:
 - Presidente do Conselho de Administração da Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance SGPS, S.A.⁷
 - Vogal do Conselho de Administração da Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, SL.
 - Presidente do Conselho de Administração da Cimo- Gestão de Participações, SGPS, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Ciminpart – Investimento e Participações, SGPS, S.A.
 -
 - Presidente do Conselho de Administração da ETSA Investimentos, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da ETSA LOG, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Great Earth - Projectos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração do Hotel Ritz, S.A.
 - Gerente da Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda
 - Vogal do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.

⁷ Funções desempenhadas até 12 de Fevereiro de 2015.

- Presidente do Conselho de Administração da I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da MOR ON-LINE – Gestão de Plataformas de Negociação de Resíduos On-Line, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Seinpart - Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Villa Magna SL
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Vogal do Conselho de Administração da ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimentospar – Participações Sociais, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da ETSA - Empresa de Transformação de Subprodutos Animais S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da ETSA, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da GOLIATUR – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Margem – Companhia de Mineração, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da SONACA, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração do Supremo Cimentos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A.

Paulo Miguel Garcês Ventura

- Qualificações profissionais: Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (1994). Inscrito na Ordem dos Advogados.: IEP no Insead (2008)
- Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Outras Sociedades / Entidades:
 - Vogal do Conselho de Administração da ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance SGPS, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Antasobral- Sociedade Agropecuária, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Beira Rio-Sociedade Construtora de Armazéns, S.A
 - Gerente da Biological - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, SL
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Cimilonga- imobiliária, S.A
 - Presidente do Conselho de Administração da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

- Vogal do Conselho de Administração da Ciminpart – Investimento e Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
 - Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Estradas de Portugal, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da ETSA Investimentos, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da ETSA LOG, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Galerias Ritz- imobiliária, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Great Earth - Projectos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração do Hotel Ritz, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Longavia- Imobiliária, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Parque Ritz- Imobiliária, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Refundos- Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da SEINPART - Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da SEMAPA Inversiones, S.L.
 - Vogal do Conselho de Administração da SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Sonagi- Imobiliária, S.A
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Valuelegend- SGPS, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Vértice- Gestão de Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Villa Magna SL
- Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:
 - Vogal do Conselho de Administração da CIMENTOSPAR – Participações Sociais, SGPS, S.A
 - Vogal da Comissão de Ética da Portucel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da ETSA - Empresa de Transformação de Subprodutos Animais S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Goliatur – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.

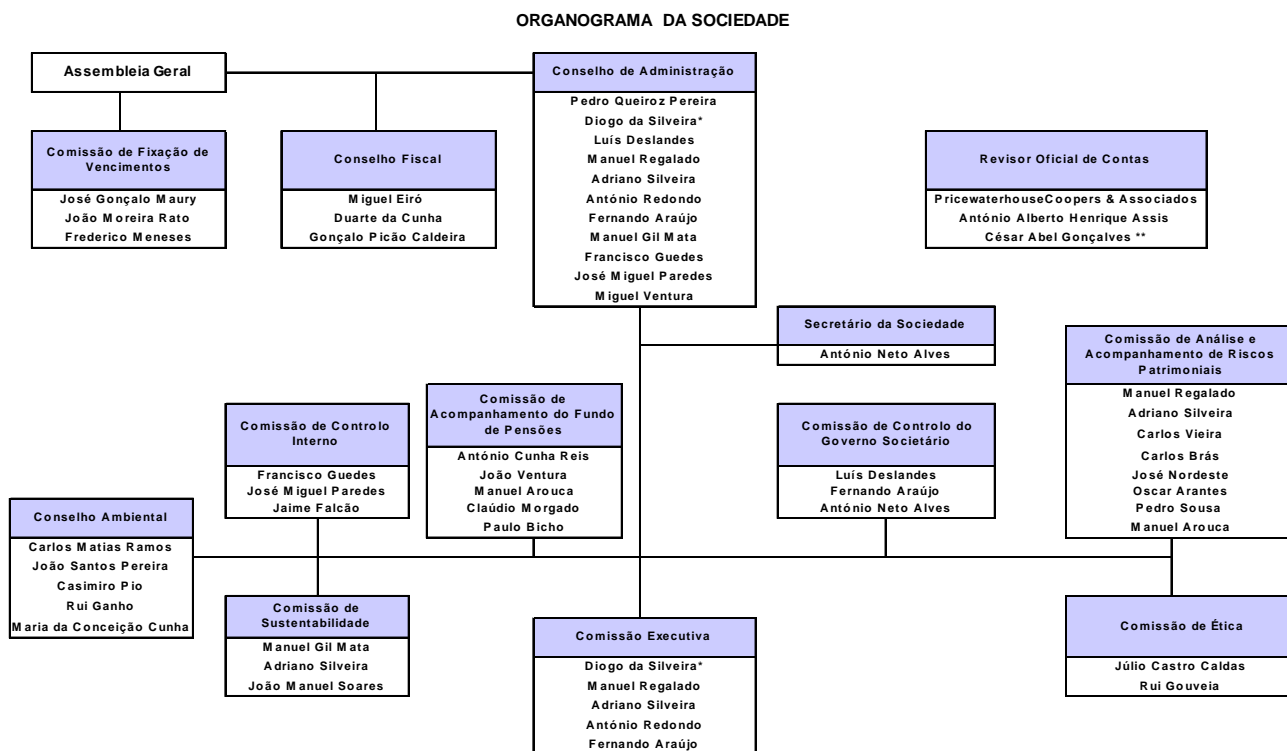
20. Relações familiares, profissionais ou comerciais, habituais e significativas, dos membros, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo com accionistas a quem seja imputável participação qualificada superior a 2% dos direitos de voto.

Entre os membros do Conselho de Administração da Sociedade existem quatro dos membros não executivos que actuam por conta de titulares de participações superiores a 2% do capital da sociedade, sendo eles Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Francisco José Melo e Castro Guedes, José Miguel Pereira Gens Paredes, Paulo Miguel Garcês Ventura.

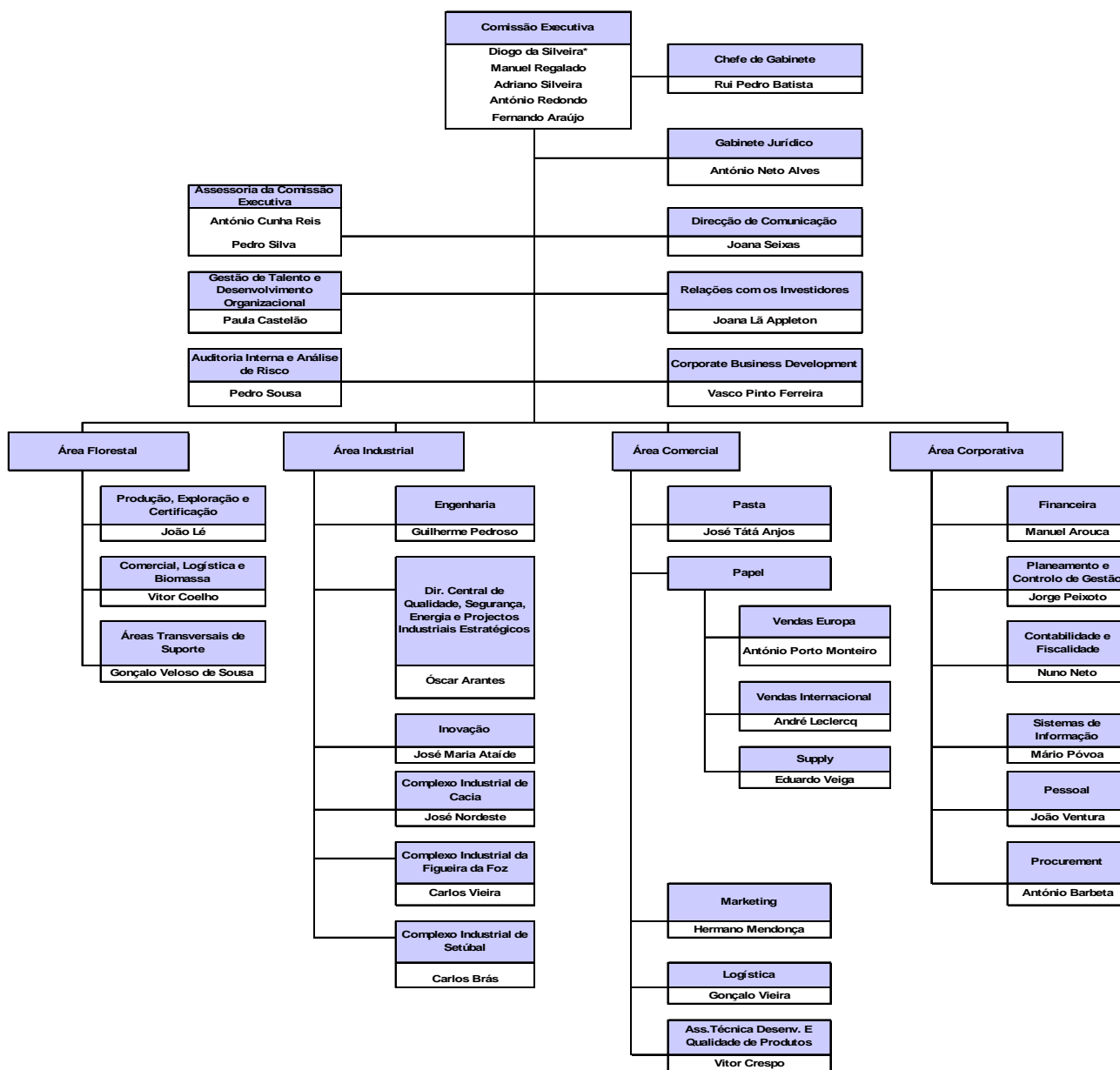
21. Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos de sociais, comissões e/ou departamentos da sociedade, incluindo informação sobre delegações de competências, em particular no que se refere à delegação da administração da sociedade.

Os organogramas e mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e departamentos da sociedade encontram-se representados em baixo.

Organogramas dos Órgãos Sociais e das Comissões da Sociedade



Mapa Funcional da Sociedade



Notas:

* Na sequência da renúncia ao cargo de vogal do Conselho de Administração da Portucel, S.A. apresentada pelo Dr. José Alfredo de Almeida Honório, por carta data de 31 de Janeiro de 2014, o Eng^o Diogo António Rodrigues da Silveira, foi nomeado, por cooptação em reunião do Conselho de Administração de 25 de Março de 2014, nos termos e ao abrigo do disposto na alínea b) do n.º 3, do artigo 393º do Código das Sociedades Comerciais, para o desempenho do cargo de administrador, com funções executivas, no mandato em curso, correspondente ao quadriénio 2011/2014. Esta nomeação foi ratificada na Assembleia Geral de 21 de Maio de 2014.

** A partir de Fevereiro de 2014, a sociedade PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda. passou a ser representada por António Alberto Henrique Assis ou por José Pereira Alves.

Tal como referido, a Comissão Executiva é composta por cinco membros, que dividem entre si a seguinte lista de pelouros:

- **Diogo António Rodrigues da Silveira**
 - Auditoria Interna
- **Manuel Soares Ferreira Regalado:**
 - Actividade Florestal
 - Finanças
 - Recursos Humanos, Organização e Secretarias
 - Procurement
 - Relações com Investidores
- **Adriano Augusto da Silva Silveira:**
 - Actividade Industrial Pasta, Energia e Papel
 - Manutenção e Engenharia
 - Ambiente, Qualidade e Segurança
 - Inovação
- **António José Pereira Redondo:**
 - Actividade Comercial Pasta e Papel
 - Marketing
 - Comunicação
 - Desenvolvimento de Produtos
- **José Fernando Morais Carreira de Araújo:**
 - Contabilidade e Fiscalidade
 - Controlo de Gestão
 - Assuntos Jurídicos
 - Sistemas de Informação

Os poderes delegados na Comissão Executiva são os seguintes:

- a) Propor ao Conselho de Administração as políticas, objectivos e estratégias da Sociedade;

- b) Propor ao Conselho de Administração, os orçamentos de exploração e os planos de investimento e desenvolvimento a médio e longo prazo, e executá-los após a sua aprovação;
- c) Aprovar alterações orçamentais no ano social, incluindo transferência entre centros de custo, desde que em cada ano, não ultrapassem os vinte milhões de euros;
- d) Aprovar contratos de aquisição de bens ou de serviços cujo valor global em cada ano não ultrapasse vinte milhões de euros;
- e) Aprovar contratos de financiamento, solicitação de garantias bancárias, ou assumir quaisquer outras responsabilidades que representem acréscimo de endividamento, de valor globalmente inferior em cada ano a vinte milhões de euros;
- f) Adquirir, alienar ou onerar bens do activo imobilizado da Sociedade até ao valor individual de cinco por cento do capital social realizado;
- g) Tomar ou dar de arrendamento quaisquer bens imóveis;
- h) Representar a Sociedade em juízo ou fora dele, activa ou passivamente, bem como propor e seguir quaisquer acções judiciais ou arbitrais, confessá-las e delas desistir, transigir;
- i) Adquirir, alienar ou onerar participações noutras sociedades até ao máximo de vinte milhões de euros em cada ano;
- j) Deliberar sobre a execução da aquisição e alienação de acções próprias, quando tal tenha sido deliberado pela assembleia-geral, e com observância do que por aquela tenha sido deliberado;
- k) Gerir as participações noutras sociedades, em conjunto com o Presidente do Conselho de Administração, nomeadamente designando com o acordo daquele os representantes nos respectivos órgãos sociais, e definindo orientações para a actuação desses representantes;
- l) Celebrar, alterar e fazer cessar contratos de trabalho;
- m) Abrir, movimentar e encerrar contas bancárias;
- n) Constituir mandatários da Sociedade;
- o) Em geral todos os poderes que por lei são delegáveis, com as eventuais limitações resultantes do disposto nas alíneas anteriores.

Em conjunto com o Presidente do Conselho de Administração, a Comissão Executiva poderá também deliberar sobre as matérias previstas nas alíneas c), d), e) e i) atrás referidas quando os respectivos valores, calculados nos termos ali referidos, ultrapassem vinte milhões de euros mas não excedam cinquenta milhões de euros.

O Presidente do Conselho de Administração tem as competências que lhe são atribuídas por Lei e pelos Estatutos. A Comissão Executiva pode discutir todos os assuntos da competência do Conselho de Administração, sem prejuízo de só poder deliberar nas matérias que lhe estão delegadas. Todos os assuntos tratados na Comissão Executiva, mesmo que incluídos na sua competência delegada, são dados a conhecer aos Administradores não executivos, que têm acesso às respectivas actas e documentos de suporte. O Conselho de Administração é permanentemente informado sobre todas as deliberações da Comissão Executiva através das actas das respectivas reuniões, de forma sistemática, e enviadas, por escrito, para o Conselho de Administração. Adicionalmente, o Presidente da Comissão Executiva remete ao Presidente do Conselho de Administração e ao Presidente do Conselho Fiscal as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.

A competência para a alteração de quaisquer condições de contratos anteriormente celebrados e abrangidos pelas referidas alíneas c), d), e) e i) caberá ao órgão ou órgãos que teriam competência para os celebrar.

Todas as decisões respeitantes à definição da estratégia da Sociedade, bem como às políticas gerais da mesma e à estrutura empresarial do Grupo, são matéria da competência exclusiva do Conselho de Administração, não tendo a Comissão Executiva competências delegadas nesse sentido.

b) Funcionamento

22. Existência e local onde podem ser consultados os regulamentos de funcionamento, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo.

Os órgãos de Administração da sociedade têm regulamentos internos de funcionamento, que se encontram publicados no sítio da Internet da sociedade, na área dos Investidores, relativa ao Governo da Sociedade, estando livremente disponíveis para consulta em <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Governo-da-Sociedade>.

23. Número de reuniões realizadas e grau de assiduidade de cada membro, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo, às reuniões realizadas.

O Conselho de Administração realizou oito reuniões, tendo sido elaboradas actas das mesmas. Das oito reuniões realizadas, verifica-se por parte do Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira (Presidente), do Dr. Manuel Soares Ferreira Regalado (Vogal), do Eng.º Adriano Augusto da Silva Silveira (Vogal), do Dr. José Fernando Morais Carreira de Araújo (Vogal), do Eng.º Luís Alberto Caldeira Deslandes (Vogal) e do Eng.º Manuel Maria Pimenta Gil Mata (Vogal), um grau de assiduidade de 100%.

O Eng.º António José Pereira Redondo (Vogal) e o Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura (Vogal), estiveram ausentes numa das reuniões realizadas, tendo a ausência de ambos sido devidamente justificada, pelo que se verifica, por parte destes, um grau de assiduidade de 87,5%. Também numa das reuniões, o Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes (Vogal) foi representado pelo Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, o que se traduz num grau de assiduidade, parte daquele membro, de 87,5%.

A Comissão Executiva realizou 41 reuniões, tendo sido elaboradas actas das mesmas. No que respeita à assiduidade, o actual Presidente da Comissão Executiva, o Eng.º Diogo António Rodrigues da Silveira, esteve presente em 29 reuniões, pois apenas assumiu funções em 25 de Março de 2014, tendo-se verificado por parte deste um grau de assiduidade de 100%.

O Dr. Manuel Soares Ferreira Regalado (Vogal) não esteve presente em duas reuniões, tendo-se verificado por parte deste um grau de assiduidade de 95%.

O Eng.º Adriano Augusto da Silva Silveira (Vogal) esteve ausente numa das reuniões, o que corresponde a um grau de assiduidade 97,5%.

O Eng.º António José Pereira Redondo (Vogal), este esteve ausente em 3 reuniões, o que se traduz num grau de assiduidade de 92,7%.

O Dr. José Fernando Morais Carreira de Araújo (Vogal), esteve ausente em 5 das reuniões realizadas, pelo que se verificou, por parte deste membro, um grau de assiduidade de 87,8%.

24. Indicação dos órgãos da sociedade competentes para realizar a avaliação de desempenho dos administradores executivos.

A avaliação do desempenho global dos administradores executivos é feita pelos membros não executivos do Conselho de Administração, estando a avaliação individual sujeita a uma apreciação efectuada pela Comissão de Fixação de Vencimentos. Entende-se que a identificação de candidatos com perfil para o cargo de administrador é da exclusiva reserva de competência dos accionistas.

25. Critérios pré-determinados para a avaliação de desempenho dos administradores executivos.

A Comissão de Remunerações avalia o desempenho dos administradores executivos com base nos elementos de que dispõe e que solicita através do Presidente do Conselho de Administração, enquanto principal responsável pela equipa, e através dos membros não executivos do Conselho de Administração que são os mais diretos observadores do desempenho dos membros executivos do Conselho de Administração e aos quais têm acesso directo. Note-se no entanto que, pela própria natureza da situação, não se trata de uma avaliação técnica funcional em que o avaliador é responsável por definir objetivos, acompanhar a sua evolução e discutir o desempenho com o avaliado. Trata-se de uma avaliação geral de desempenho com base nos elementos acima referidos.

Os critérios base para a avaliação do desempenho dos administradores executivos, são os definidos no Anexo II deste relatório, na Declaração sobre Política de Remunerações. No que se refere à definição da componente variável da remuneração, os critérios de avaliação são concretizados através de um sistema de KPI's que cobrem componentes quantitativas e qualitativas, individuais e conjuntas. Os elementos quantitativos considerados são o EBITDA, os resultados antes de impostos e o cash flow.

26. Disponibilidade de cada um dos membros consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo, com indicação dos cargos exercidos em simultâneo em outras empresas, dentro e fora do grupo, e outras atividades relevantes exercidas pelos membros daqueles órgãos no decurso do exercício.

Essa informação está disponível no anterior ponto 19 referente às qualificações profissionais e outros elementos curriculares relevantes de cada membro dos órgãos sociais em epígrafe.

c) Comissões no seio do órgão de administração ou supervisão e administradores delegados**27. Identificação das comissões criadas no seio, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo, e local onde podem ser consultados os regulamentos de funcionamento.**

Para além do Conselho Ambiental, existem no seio do Conselho de Administração da Sociedade as seguintes comissões:

- Comissão de Controlo Interno
- Comissão de Controlo do Governo Societário
- Comissão de Sustentabilidade
- Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões
- Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais
- Comissão de Ética
- Conselho Ambiental (Comissão Estatutária)
- Comissão de Fixação de Vencimentos

Todas estas comissões especializadas elaboram actas das reuniões que realizam ao longo do ano, actas que estão disponíveis junto do Secretário da Sociedade.

Os regulamentos das comissões supra podem ser consultados no sítio da internet da Sociedade, através da seguinte hiperligação: <http://www.portucelsoporcel.com/pt/investors/governance.php>.

28. Composição, se aplicável, da comissão executiva e/ou identificação de administrador (es) delegado (s)

A 31 de dezembro de 2014 a Comissão Executiva integrava os seguintes Administradores:

Presidente: - Diogo António Rodrigues da Silveira*

Vogais: - Manuel Soares Ferreira Regalado

- Adriano Augusto da Silva Silveira

- António José Pereira Redondo

- José Fernando Morais Carreira de Araújo

** Até 28 de Fevereiro de 2014 o Presidente da Comissão Executiva foi o Dr. José Alfredo de Almeida Honório.*

29. Indicação das competências de cada uma das comissões criadas e síntese das actividades desenvolvidas no exercício dessas competências.

Comissão de Controlo Interno

As competências da Comissão de Controlo Interno são as seguintes:

a) Avaliar os procedimentos de controlo da informação financeira (contas e relatórios) divulgada, e dos prazos da sua divulgação, devendo, nomeadamente, rever as contas anuais, semestrais e trimestrais do Grupo a publicar e reportar sobre elas ao Conselho de Administração antes de este proceder à sua aprovação e assinatura;

b) Discutir e analisar com o Auditor Externo os relatórios anuais, aconselhando o Conselho de Administração sobre eventuais medidas a tomar.

No desempenho das suas funções a Comissão de Controlo Interno terá em atenção factos como a alteração de políticas e práticas contabilísticas, ajustamentos significativos devidos a intervenção do auditor, progresso nos rácios financeiros relevantes e eventuais alterações no “rating” formal ou informal do Grupo, exposições financeiras significativas da tesouraria (tais como riscos de divisas, taxa de juro ou derivados) e procedimentos ilegais ou irregulares.

Durante o ano 2014, a Comissão de Controlo Interno realizou duas reuniões, nas quais se analisou as actividades da sociedade desenvolvidas no exercício de 2014, tendo sido abordados os temas seguidamente descritos: supervisão da informação financeira e de negócio do grupo, acompanhamento e controlo das eventuais actividades que suscitaram riscos financeiros, patrimoniais e ambientais, avaliação da actuação da Direcção de Auditoria Interna e Análise de Riscos, acompanhamento da relação contratual com o ROC e o Auditor Externo, da respectiva actividade e da avaliação das condições objectivas da sua independência, acompanhamento das comunicações de irregularidades e relacionamento com as demais Comissões da Sociedade, designadamente no que respeita à actuação dos vários membros dos órgãos

sociais, tendo-se concluído pela inexistência de qualquer irregularidade, em particular por não terem sido apuradas quaisquer violação de deveres éticos nem incumprimento das normas de conduta.

Comissão de Controlo do Governo Societário

A Comissão de Controlo do Governo Societário tem como responsabilidade supervisionar a aplicação das normas do governo societário da Sociedade e do Código de Ética, tendo as seguintes atribuições:

- i) Por incumbência do Conselho de Administração, colaborar com este, avaliando e submetendo-lhe as propostas de orientação estratégica no domínio da responsabilidade corporativa;
- ii) Acompanhar e supervisionar de modo permanente as matérias relativas ao governo societário, responsabilidade social, ambiental e ética; à sustentabilidade dos negócios do Grupo Portucel aos Códigos Internos de Ética e aos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita a relações entre a sociedade e os seus accionistas ou outros *stakeholders*.

No desempenho das suas atribuições, compete à Comissão de Controlo do Governo Societário:

- a) Submeter ao Conselho de Administração a política de governo societário a adoptar pela Sociedade;
- b) Acompanhar, rever e avaliar a adequação do modelo de governo da Sociedade e a sua consistência com as recomendações, padrões e melhores práticas nacionais e internacionais do governo societário, dirigindo ao Conselho de Administração as recomendações tidas como adequadas nesse sentido;
- c) Propor e submeter ao Conselho de Administração alterações ao modelo de governo da Sociedade, incluindo a estrutura organizativa, funcionamento, responsabilidades e regras internas do Conselho de Administração;
- d) Monitorizar a articulação corporativa da Sociedade com a estrutura organizativa das demais sociedades do Grupo;
- e) Supervisionar o cumprimento e a correcta aplicação dos princípios e normas legais, regulamentares e estatutárias de governo societário em vigor, em articulação com a actividade desenvolvida pelo Conselho de Administração, pela Comissão Executiva, pelo R.O.C. e pelo Auditor Externo, promovendo e solicitando a troca de informações necessárias para o efeito;
- f) Definir os parâmetros do relatório sobre o governo da Sociedade a incorporar no Relatório e Contas anual da Sociedade;
- g) Acompanhar a actividade da Comissão de Ética e dos serviços das sociedades que integram o Grupo em matérias abrangidas pelas suas atribuições;
- h) Acompanhar de forma permanente, avaliar e fiscalizar os procedimentos internos relativos a matérias de conflitos de interesses, bem como a eficácia dos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses;
- i) Pronunciar-se sobre os negócios entre a Sociedade e os seus Administradores, bem como entre a Sociedade e os seus accionistas, desde que sejam materialmente relevantes;
- j) Sempre que solicitada pelo Conselho de Administração, dar pareceres relativamente a aplicação do regime de incompatibilidades e de independência aos titulares dos órgãos sociais da Sociedade;
- k) Promover e reforçar a actuação da Sociedade enquanto empresa sustentável, tornando-a reconhecida como tal, interna e externamente;

l) Zelar pelo cumprimento, por parte dos membros do Conselho de Administração e dos outros destinatários, das normas do mercado de valores aplicáveis à sua conduta;

m) Desenvolver a estratégia transversal de sustentabilidade empresarial, integrante e coerente com a estratégia da Sociedade;

n) Promover, desenvolver e supervisionar a criação de condições internas necessárias para o crescimento sustentado da Sociedade, nas vertentes económica, ambiental e social;

o) Preparar e acompanhar a tomada de decisões dos órgãos sociais e comissões em matérias que digam respeito ao governo societário, sustentabilidade ou que dêem origem a conflitos de interesses entre a Sociedade, accionistas e membros dos seus órgãos sociais;

p) Acompanhar as acções inspectivas da CMVM no âmbito do governo societário.

Em 2014, a Comissão do Governo Societário realizou duas reuniões. Na primeira reunião, analisou-se o memorando sobre a apreciação da CMVM ao Relatório de Governo Societário de 2013 e o modelo de auditoria interna e gestão de riscos, elaborado pela Deloitte. Na segunda reunião, a comissão debruçou-se na análise do estudo, elaborado pela Católica Lisbon para a AEM, sobre o grau de acolhimento das recomendações do código de governo das sociedades pela Portucel S.A, e fez-se um ponto da situação sobre o Código de Governo Societário a adoptar relativamente ao exercício de 2014 (Código da CMVM).

Comissão de Sustentabilidade

À Comissão de Sustentabilidade ficou atribuída a formulação da política corporativa e estratégica em assuntos de responsabilidade social e ambiental, sendo responsável pela produção do relatório bianual de sustentabilidade.

Durante o exercício de 2014, a Comissão de Sustentabilidade realizou seis reuniões, abordou vários temas no decurso da sua actividade, designadamente: fez um ponto da situação ambiental das fábricas do Grupo, de acordo com a evolução das exigências ambientais da União Europeia e seu impacte nas fábricas do grupo; analisou-se o Novo Pacote sobre Energia e Clima, da União Europeia, matéria muito relevante para o Grupo; foi apresentado o Projecto de Desenvolvimento da Indústria Papeleira Europeia para o horizonte de 2050, promovido pela Confederação Europeia da Indústria do Papel; discutiu-se o tema florestal o “Problema dos Incêndios Florestais e a estratégia do Grupo”, assunto particularmente relevante para o sector.

No âmbito das suas actividades, a Comissão submeteu-se, ainda, ao preenchimento de um questionário, promovido pelo BCSD Portugal, através da sua iniciativa Observatório de Sustentabilidade Empresarial, em parceria com o Instituto Superior Técnico, para a elaboração do Índice de Sustentabilidade Empresarial de 2014. Foram também abordados, pela Comissão da Sustentabilidade, temas concretos do foro industrial, nomeadamente: a “Optimização Energética do Grupo”; e as “Vantagens Ambientais dos Recentes Investimentos”.

A Comissão debruçou-se também, sobre várias questões relacionadas com o Relatório de Sustentabilidade, relativo ao biénio 2014/2015, que está ser preparado e deverá ser apresentado em 2016.

Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões

Em 2009, foi constituída a Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões, com o objectivo de verificar o cumprimento do plano de pensões e a gestão do respectivo fundo de pensões. A Comissão é constituída por três representantes da Sociedade e por dois representantes dos beneficiários do fundo, designados pela Comissão de Trabalhadores. As funções da Comissão de Acompanhamento incluem verificar a observância das disposições aplicáveis ao plano de pensões e à gestão do respectivo fundo de pensões, pronunciar-se sobre propostas de transferência da gestão e de outras alterações relevantes aos

contratos constitutivos e de gestão de fundos, bem como sobre a extinção do fundo de pensões ou de uma quota-parte do mesmo.

No ano 2014, a Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões reuniu uma vez. Nessa reunião fez-se um ponto de situação acerca da evolução verificada no Fundo de Pensões da Sociedade, do qual se concluiu que, pese embora as circunstâncias económicas e financeiras gerais adversas, tem havido um desempenho positivo nas várias vertentes optativas do Fundo.

Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais

Existe no seio da Sociedade uma Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais que é coordenada pelo Administrador responsável pelo pelouro e constituída pelos Directores Fabris, pelo Director Financeiro e pelo Director de Auditoria Interna. Esta Comissão reúne sempre que necessário, e tem como objectivos pronunciar-se sobre os sistemas de prevenção de risco patrimonial em vigor na empresa, nomeadamente sobre as medidas tomadas para ir ao encontro das recomendações resultantes das inspecções efectuadas pelos resseguradores, assim como pronunciar-se sobre a adequação, em termos de âmbito, tipo de coberturas e capitais, dos seguros contratados pelo Grupo.

A Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais realizou uma reunião, na qual se fez um ponto da situação quanto à execução das recomendações endereçadas a cada Complexo Fabril, atentas as respectivas categorias de níveis de risco associadas, assim como o estado das correspondentes implementações de acordo com as informações dos Directores Fabris; fez-se uma análise da sinistralidade, identificando-se os sinistros ocorridos nos últimos 10 anos; avaliou-se a necessidade de actualização dos capitais seguros para 2015, face a novos investimentos realizados em 2014 ou a realizar em 2015, bem como a necessidade de actualização dos limites de indemnização actualmente em vigor, em face dos cálculos da Perda Máxima Provável para 2015.

Comissão de Ética

Na sequência da elaboração e aprovação do Código de Ética pela Comissão Executiva durante o exercício de 2010, foi criada a Comissão de Ética, que elabora anualmente um relatório acerca do cumprimento do normativo contido no Código de Ética. Esse relatório deve explicitar todas as situações irregulares de que a Comissão tenha conhecimento, assim como as conclusões e propostas de seguimento que esta adoptou nos vários casos analisados. Este relatório está incluído no Anexo V do presente Relatório do Governo da Sociedade

Cabe à Comissão de Ética acompanhar com isenção e independência os órgãos da Sociedade na divulgação e no cumprimento do Código de Ética em todas as sociedades do Grupo Portucel. No desempenho das suas atribuições compete, em especial, à Comissão de Ética:

- a) Zelar pela existência de um sistema adequado de controlo interno do cumprimento do Código de Ética, procedendo, designadamente, à avaliação das recomendações resultantes dessas acções de controlo;
- b) Apreciar as questões que, no âmbito do cumprimento do Código de Ética do Grupo Portucel lhe sejam submetidas pelo Conselho de Administração, Comissão Executiva e pelo Conselho Fiscal e ainda analisar, em abstracto, aquelas que sejam levantadas por qualquer colaborador, cliente ou parceiro de negócio (“Stakeholders”);
- c) Apreciar e avaliar qualquer situação que se suscite relativamente ao cumprimento dos preceitos incluídos no Código de Ética em que esteja abrangido algum membro de um órgão social;
- d) Submeter à Comissão de Controlo do Governo Societário a adopção de quaisquer medidas que considere convenientes neste âmbito, incluindo a revisão de procedimentos internos, bem como propostas de alteração do Código de Ética;

e) Elaborar um relatório anual, acerca do cumprimento do normativo contido no Código de Ética, explicitando as situações irregulares de que teve conhecimento, assim como as conclusões e propostas adoptados nos casos analisados. A Comissão de Ética funciona ainda como órgão de consulta do Conselho e Administração sobre matérias que digam respeito à aplicação e interpretação do Código de Ética.

Em 2014, a Comissão de Ética realizou duas reuniões, nas quais se discutiu, em síntese, a apresentação dos instrumentos, políticas, objectivos e metas em matéria de ética empresarial a propor à Comissão de Governo Societário.

Conselho Ambiental

Dada a especificidade do negócio do Grupo e os riscos ambientais que lhe são inerentes, o Conselho de Administração promoveu em 2008 a constituição de um Conselho Ambiental, ao qual compete fazer o acompanhamento e dar parecer sobre os aspectos ambientais da actividade da Empresa e formular recomendações acerca do impacte ambiental dos principais empreendimentos da Sociedade, tendo especialmente em atenção as disposições legais, as condições de licenciamento e a política do Grupo sobre a matéria. O Conselho Ambiental é actualmente composto por cinco membros, todos eles personalidades académicas e independentes, de reconhecida competência técnica e científica, particularmente nos mais importantes domínios das preocupações ambientais da actividade do Grupo na sua actual configuração.

O Conselho Ambiental estabelece um contacto directo com o universo empresarial do Grupo, através de reuniões que têm lugar nos estabelecimentos industriais, nas principais plantações florestais e no instituto de investigação do Grupo, o RAIZ.

Durante o exercício de 2014, o Conselho Ambiental realizou 3 reuniões, tendo sido abordados os temas seguidamente descritos: análise dos resultados do Grupo e as tendências de evolução de crescimento dos principais mercados; a síntese dos principais indicadores de desempenho ambiental das fábricas do Grupo para o ano de 2014, tendo-se destacado a melhoria de desempenho da fábrica de Cacia; a avaliação das perspectivas e necessidades em torno do sistema FSC - Forest Stewardship Council, bem como a importância das plantações como uma solução de salvaguarda das florestas naturais remanescentes e geração de benefícios, e o enfoque que o Grupo dá aos pequenos proprietários.

O Grupo, ainda, procedeu à análise em termos de produção e venda de energia eléctrica, em 2013, em comparação com 2012; entre outras actividades desenvolvidas pelo Conselho Ambiental, destacou-se, ainda, o projecto de Elaboração do Relatório de Sustentabilidade relativo ao biénio de 2012/2013, o qual já foi concluído, elaborado em conjunto com a Comissão de Sustentabilidade, tendo já em vista a preparação do Relatório para o biénio de 2014/2015.

Comissão de Fixação de Vencimentos

A Comissão de Fixação de Vencimentos é responsável pela determinação das remunerações e pela apresentação de declaração anual sobre a política de remuneração dos membros dos órgãos sociais. A Comissão de vencimentos participa, igual e ativamente, na avaliação de desempenho, em particular para efeitos da fixação da remuneração variável dos administradores executivos.

No decurso do ano 2014, e atentas as suas competências, a Comissão de Vencimentos realizou 3 reuniões tendo sido analisados os temas seguintes: actualização da remuneração dos membros do Conselho Fiscal, bem como de um dos membros do Conselho de Administração; fixação da remuneração do presidente da Comissão Executiva, Diogo António Rodrigues da Silveira, nomeado a 25 de Março pelo Conselho de Administração; atribuição de um prémio global de desempenho, ao Dr. José Honório, pelo seu contributo, de forte impacto positivo, no desenvolvimento do projecto Portucel.

III. FISCALIZAÇÃO

(Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral de Supervisão)

a) Composição

30. Identificação do órgão de fiscalização (Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral de Supervisão) correspondente ao modelo adoptado.

De acordo com o modelo de gestão monista adoptado, o órgão de fiscalização da sociedade é o Conselho Fiscal.

31. Composição, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão ou da Comissão para as Matérias Financeiras, com indicação do número estatutário mínimo e máximo de membros, duração estatutária do mandato, número de membros efectivos, data da primeira designação e data do termo de mandato de cada membro, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no nº18.

O Conselho Fiscal da sociedade tem a seguinte constituição:

Presidente:	Miguel Camargo de Sousa Eiró
Vogais Efectivos:	Duarte Nuno d'Orey da Cunha Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira
Vogal Suplente:	Marta Isabel Guardalino da Silva Penetra

De acordo com os Estatutos da Sociedade, o órgão de fiscalização é composto por três membros efectivos, um dos quais é o Presidente, e um suplente, eleitos em Assembleia-geral, pelo período de quatro anos.

Neste sentido, os membros do Conselho Fiscal foram designados na mesma data, com efeitos a partir do início do mandato de 2007-2010, tendo sido reeleitos para o mandato em curso correspondente ao quadriénio 2011-2014.

32. Identificação, consoante aplicável, dos membros do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão, da Comissão para as Matérias Financeiras, que se considerem independentes, nos termos do art.414º, nº5 CSC, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no nº19.

A sociedade considera que todos os membros do Conselho Fiscal podem ser considerados independentes.

33. Qualificações profissionais, consoante aplicável, de cada um dos membros do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão da Comissão para as Matérias Financeiras, e outros elementos curriculares relevantes, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no nº21.

Miguel Camargo de Sousa Eiró

1. Qualificações: Licenciatura em Direito pela Universidade de Lisboa (1971); Inscrito na Ordem dos Advogados desde 28 de Junho de 1973.

2. Não exerce funções em outras sociedades do Grupo Portucel
3. Funções desempenhadas em órgãos sociais de outras sociedades:
 - Presidente do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho Fiscal da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
4. Actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:
 - Vogal do Conselho Fiscal da Portucel, S.A.
 - Vogal do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Exercício da advocacia

Duarte Nuno d’Orey da Cunha

1. Qualificações: Licenciatura em Finanças pelo ISCEF (1965)
2. Não exerce funções em outras sociedades do Grupo Portucel
3. Funções desempenhadas em órgãos sociais de outras sociedades:
 - Vogal do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Vértice – Gestão de Participações, SGPS, SA
 - Vogal do Conselho Fiscal da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
4. Actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:
 - Assessor da Administração da Cimilonga – Imobiliária S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Longavia – Imobiliária, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Sonagi, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho Fiscal da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Sonaca, SGPS, S.A.
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Cimipar, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

Gonçalo Nuno Palha Gaió Picão Caldeira

1. Qualificações: Licenciatura em Direito pela Universidade Católica Portuguesa de Lisboa (1990); Conclusão do Estágio profissional no Conselho Distrital de Lisboa da Ordem dos Advogados (1991); Pós-Graduação em Gestão - Master of Business Administration (MBA) pela Universidade Nova de Lisboa (1996); Frequência da Pós-Graduação em Gestão e Avaliação Imobiliária do ISEG (2004)
2. Não exerce funções em outras sociedades do Grupo Portucel
3. Funções desempenhadas em órgãos sociais de outras sociedades:
 - Vogal efectivo do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho Fiscal da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Gerente da Loftmania – Gestão Imobiliária, Lda.
 - Gerente da LINHA DO HORIZONTE – Investimentos Imobiliários, Lda.
4. Para além das funções incluídas no ponto anterior não exerceu mais nenhuma função nos últimos 5 anos.

b) Funcionamento

34. Existência e local onde podem ser consultados os regulamentos de funcionamento, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão da Comissão para as Matérias Financeiras, e outros elementos curriculares relevantes, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no nº24.

Os órgãos de Fiscalização da sociedade têm regulamentos internos de funcionamento, que se encontram publicados no sítio da Internet da sociedade, na área dos Investidores, relativa ao Governo da Sociedade, estando livremente disponíveis para consulta.

O relatório anual emitido pelo Conselho Fiscal sobre a actividade desenvolvida é publicado conjuntamente com o Relatório & Contas, estando disponível no sítio da Internet do Grupo.

35. Número de reuniões realizadas e grau de assiduidade às reuniões realizadas, consoante aplicável, de cada membro do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão da Comissão para as Matérias Financeiras, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no nº25.

O Conselho Fiscal realizou, durante o exercício de 2014, 8 reuniões tendo todas as agendas, bem como as respectivas actas sido enviadas ao Presidente do Conselho de Administração, estando estas também à disposição da Comissão de Controlo Interno.

Todos os membros da comissão estiveram presentes nas 8 reuniões realizadas: o Presidente, Dr. Miguel Camargo de Sousa Eiró, e os vogais, Dr. Duarte Nuno d'Orey da Cunha e o Dr. Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira. Pelo que se verificou um grau de assiduidade, por parte destes, de 100%.

36. Disponibilidade de cada um dos membros, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão da Comissão para as Matérias Financeiras, com indicação dos cargos exercidos em simultâneo em outras empresas, dentro e fora do grupo, e outras atividades relevantes exercidas pelos membros daqueles órgãos no decurso do exercício, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no nº26.

Essa informação está disponível no anterior ponto 33 referente às qualificações profissionais e outros elementos curriculares relevantes de cada membro dos órgãos sociais em epígrafe.

c) Competências e funções

37. Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos de contratação de serviços adicionais ao auditor externo.

A escolha do auditor externo e as remunerações estabelecidas para o pagamento dos serviços prestados por este, passam previamente pela validação do Conselho Fiscal.

Para além dos aspectos relativos à escolha e remuneração do auditor externo, importa referir que o Conselho Fiscal teve ao longo do exercício reuniões conjuntas com o auditor externo estabelecendo-se entre estes dois órgãos uma relação permanente e directa, sendo aquele órgão o principal interlocutor do auditor externo e destinatário dos respectivos relatórios.

Também, no exercício das suas funções de fiscalização, o Conselho Fiscal pode proceder à avaliação das funções do auditor externo, tendo a possibilidade de propor a sua destituição com justa causa na Assembleia Geral.

38. Outras funções dos órgãos de fiscalização e, se aplicável, da Comissão para as Matérias Financeiras.

Para além das competências que lhe são atribuídas por lei, compete ao Conselho Fiscal, no desempenho das suas atribuições:

- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira;
- Fiscalizar a eficácia dos sistemas de controlo interno, de auditoria interna e de gestão de riscos podendo para o efeito, recorrer à colaboração da Comissão de Controlo Interno, que lhe reportará regularmente os resultados do seu trabalho, evidenciando as situações que deverão ser analisadas pelo Conselho Fiscal;
- Aprovar os planos de actividade no âmbito da gestão de risco e acompanhar a sua execução, procedendo designadamente à avaliação das recomendações resultantes das acções de auditoria e das revisões de procedimentos efectuados;
- Zelar pela existência de um sistema adequado de controlo interno de gestão de risco nas sociedades em que a Sociedade seja titular de acções, quotas ou partes sociais, controlando o efectivo cumprimento dos seus objectivos;
- Aprovar os programas de actividades de auditoria interna;
- Seleccionar o prestador de serviços de auditoria externa;
- Fiscalizar a revisão oficial de contas;
- Apreciar e fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, nomeadamente quando este preste serviços adicionais à Sociedade.

O Conselho Fiscal, no exercício das suas funções anteriormente referidas, ainda poderá solicitar e apreciar toda a informação de gestão que considere em cada momento necessária, bem como ter acesso total à documentação produzida pelos auditores da sociedade, podendo, inclusivamente, solicitar-lhes qualquer informação que entenda necessária e zelando para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços de auditoria.

IV. REVISOR OFICIAL DE CONTAS

39. Identificação do revisor oficial de contas e do sócio revisor oficial de contas que o representa.

O Revisor Oficial de Contas efectivo da sociedade é a *PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda.* representada por António Alberto Henrique Assis ou por César Abel Rodrigues Gonçalves, sendo suplente José Manuel Henriques Bernardo (R.O.C.).

40. Indicação do número de anos em que o revisor oficial de contas exerce funções consecutivamente junto da sociedade e/ou grupo.

O Revisor Oficial de Contas anteriormente indicado no ponto 39 exerce suas funções na Sociedade há dez anos.

Além disso, a sociedade de auditoria, neste caso a *PriceWaterhouseCoopers*, promoveu a rotação do auditor externo (sócio responsável pelos trabalhos de auditoria junto da Sociedade) com efeitos a partir de 2010, sendo que o auditor anterior cumpriu com o prazo estabelecido na Recomendação IV.3.

41. Descrição de outros serviços prestados pelo R.O.C. à sociedade.

Para além dos serviços de revisão legal de contas prestados na Sociedade e nas suas subsidiárias, o R.O.C. presta também serviços de assessoria fiscal e outros serviços de garantia e fiabilidade.

Os valores pagos por estes serviços ao longo de 2014 estão detalhados no ponto 46 e 47 infra.

V. AUDITOR EXTERNO

42. Identificação do auditor externo designado para os efeitos dos art.8º e do sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções, bem como o respectivo número de registo na CMVM.

A certificação legal das contas e relatório de auditoria sobre a informação financeira anual contida no mesmo é elaborada pela *PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda*, inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o n.º 9077 e representada por António Alberto Henriques Assis, R.O.C., nº815.

43. Indicação do número de anos em que o auditor externo e o respectivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções, exercem funções consecutivamente junto da sociedade e/ou grupo.

O atual Auditor Externo da Sociedade foi nomeado como Fiscal Único em meados de Abril de 2006 para completar o triénio 2004-2006, pelo que, com a conclusão dos trabalhos de auditoria das contas anuais de 2005, completou o período de exercício de funções correspondente ao mandato de suplente que lhe fora atribuído para aquele período. Durante esse triénio, a empresa auditora foi representada por Ana Maria Ávila de Oliveira Lopes Bertão e pelo Abdul Nasser Abdul Sattar.

No entanto, em Março de 2007, foi nomeado como revisor oficial de contas efectivo da Sociedade por um período de 4 anos, com efeitos a partir de 2007 e término em 2010, tendo durante este período sido representado pelos mesmos revisores oficiais de contas anteriormente referidos.

Sucessivamente, em Maio de 2011, a Assembleia Geral procedeu à renovação do mandato atualmente em curso, por um período igual de 4 anos, correspondente ao quadriénio de 2011-2014, estando a Sociedade representada por António Alberto Henriques Assis, R.O.C.

Neste contexto, e considerando o mandato que ainda está a decorrer, a sociedade de auditoria *PriceWaterhouseCoopers* tem desempenhado com a Portucel e demais sociedades do Grupo funções de auditor externo há dez anos.

44. Política e periodicidade da rotação do auditor externo e do respectivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções.

O atual Auditor Externo da Sociedade (*PriceWaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda*) iniciou funções em meados de 2007 para o mandato correspondente ao quadriénio 2007-2010, tendo sido renovado em Maio de 2011 para o mandato em curso, por um período igual de quatro anos, pelo que, ainda não completou o período limite de exercício de funções correspondente aos dois mandatos sucessivos de quatro anos dos órgãos sociais.

O Conselho Fiscal, no desempenho das suas funções, efectua anualmente uma avaliação global do desempenho do auditor externo, análise do historial de contratação, qualificações, especialização, bem

como as condições de independência e relação profissional do auditor externo com a Sociedade, tendo a possibilidade de propor a sua destituição com justa causa na Assembleia Geral reunidas as devidas formalidades e condições para o fazer.

Assim, é entendimento da Sociedade que a política e periodicidade da rotação do auditor externo tem vindo a ser cumprida, uma vez que a qualidade dos trabalhos desenvolvido pela actual empresa auditora e a experiência acumulada na Sociedade se sobrepõem a eventuais inconvenientes da sua manutenção.

Adicionalmente, e em linha com as melhores práticas internacionais, foi proposta e aprovada a rotação do sócio que representa o auditor externo.

45. Indicação do órgão responsável pela avaliação do auditor externo e periodicidade em que essa avaliação é feita.

O Conselho Fiscal é o órgão responsável por avaliar e acompanhar todos os trabalhos de auditoria desenvolvidos pelo auditor externo. Nesse sentido, o Conselho Fiscal reúne-se reiteradamente com o revisor oficial de contas e auditor externo para apreciar toda a informação contabilístico-financeira que considere necessária em cada momento, podendo-lhes solicitar qualquer informação que entenda necessária para a sua fiscalização.

Adicionalmente, o Conselho Fiscal, no exercício das suas funções, efectua anualmente uma avaliação global do desempenho do auditor externo e, bem assim, fiscaliza da sua independência, designadamente através da obtenção da confirmação escrita de independência do auditor prevista no artigo 62-B do EOROC (Estatuto Jurídico da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas); da confirmação do cumprimento dos requisitos de rotação do sócio responsável e da identificação das ameaças à independência e das medidas de salvaguarda adoptadas para a sua mitigação.

Nessa medida, o Conselho Fiscal tem acesso irrestrito à documentação produzida pelos auditores da Sociedade, podendo-lhes solicitar qualquer informação que entenda necessária e sendo a primeira destinatária dos relatórios finais elaborados pelos auditores externos.

Nos termos do disposto na al. b) do nº2 do art. 420º do Código das Sociedades Comerciais, compete ao Conselho fiscal propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas da Sociedade.

46. Identificação de trabalhos, distintos dos de auditoria, realizados pelo auditor externo para a sociedade e/ou para sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio, bem como indicação dos procedimentos internos para efeitos de aprovação da contratação de tais serviços e indicação das razões para a sua contratação.

Tal como descrito nos pontos 41 e 47, foram realizados pelo auditor externo em 2014 trabalhos distintos do de auditoria, sendo o mais relevante incluído na rubrica de “outros serviços de garantia de fiabilidade”. Estes serviços dizem respeito à emissão de pareceres sobre pedidos de reembolso de despesas ao abrigo de programas de apoio a investimentos ou actividades de investigação, e ao cumprimento de rácios financeiros, pareceres cuja emissão é requerida ao Grupo por força dos contratos assinados e não a serviços que tenham sido solicitados com outro propósito. Estes rácios financeiros estão detalhados no anexo às demonstrações financeiras do Relatório & Contas anual, na nota 2.2.1. O montante pago por estes serviços em 2014 totalizou 89 542 euros na Sociedade e 91 042 euros nas entidades que integram o Grupo.

O R.O.C. prestou também serviços de “assessoria fiscal”, que no exercício de 2014 totalizaram 55 026 euros em Portugal, e que consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, bem como em serviços de levantamentos de situações relativamente a processos operacionais de negócio, dos quais não resultou qualquer tipo de consultoria de reformulação de práticas, procedimentos ou controlos existentes.

Os trabalhos distintos de auditoria realizados pelo auditor externo, nas entidades que integram o Grupo, incluindo a própria Sociedade, foram de 146 068 euros, representado cerca de 28% do total de serviços prestados.

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal e da Comissão de Controlo Interno dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação. Como prova disso, o próprio Regulamento do Conselho Fiscal, no seu artigo 2º, impende sobre este órgão as funções de: fiscalizar a eficácia dos sistemas de controlo interno, de auditoria interna e de gestão de riscos podendo para o efeito, recorrer à colaboração da Comissão de Controlo Interno, que lhe reportará regularmente os resultados do seu trabalho, evidenciando as situações que deverão ser analisadas pelo Conselho Fiscal (al. b)); aprovar os planos de actividade no âmbito da gestão de risco e acompanhar a sua execução, procedendo designadamente à avaliação das recomendações resultantes das acções de auditoria e das revisões de procedimentos efectuados (al.c)); aprovar os programas de actividades de auditoria interna (al.e)); seleccionar o prestador de serviços de auditoria externa (al. f)); fiscalizar a revisão oficial de contas (al. g)); apreciar e fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, nomeadamente quando este preste serviços adicionais à Sociedade (al.h)).

47. Indicação do montante da remuneração anual paga pela sociedade e/ou por pessoas colectivas em relação de domínio ou de grupo ao auditor e a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede e discriminação da percentagem respeitante aos seguintes serviços:

Serviços de auditoria (valores em euros)	Pela Sociedade		Por entidades que integrem o grupo (Incluindo a própria Sociedade)	
	Valor	%	Valor	%
Valor dos serviços de revisão legal de contas	285.425	66,38%	382.153	72,35%
Valor dos serviços de assessoria fiscal	55.026	12,80%	55.026	10,42%
Valor de outros serviços de garantia de fiabilidade	89.542	20,82%	91.042	17,24%
Valor de outros serviços que não revisão de contas	-			
Total	429.993	100,00%	528.221	100,00%

C. ORGANIZAÇÃO INTERNA

I. Estatutos

48. Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade (art. 245º- A, nº 1, al. h).

Compete à Assembleia Geral deliberar sobre quaisquer propostas de alterações aos Estatutos da Sociedade.

A proposta de alteração aos Estatutos deverá ser submetida pelos accionistas da sociedade para que seja votada e deliberada em Assembleia Geral, devendo, para o efeito, estarem presentes ou representados accionistas que detenham, pelo menos, acções correspondentes a um terço do capital social.

Neste sentido, a proposta de alteração dos Estatutos da Sociedade só será aprovada por dois terços dos votos emitido, quer a Assembleia reúna em primeira quer em segunda convocatória.

II. Comunicação de irregularidades

49. Meios e política de comunicação de irregularidades ocorridas na sociedade

Existe na Sociedade um “Regulamento Relativo à Comunicação de Irregularidades” que tem como objecto enquadrar e regulamentar a comunicação por quaisquer interessados, sejam eles Colaboradores, clientes, fornecedores, parceiros ou quaisquer outras entidades ou indivíduos que se relacionem com a Portucel ou com suas subsidiárias de irregularidades alegadamente ocorridas no seio do Grupo.

Nos termos do Regulamento é considerada irregularidade qualquer alegada violação de disposições legais, regulamentares e/ou estatutárias ocorrida no Grupo Portucel. É igualmente considerada irregularidade o incumprimento dos deveres e princípios éticos constantes do Código de Ética da Sociedade

Este regulamento consagra o dever geral de comunicação de alegadas irregularidades, indicando uma equipa multidisciplinar como entidade com competência para as tratar.

A equipa multidisciplinar, constituída pelo Gabinete Jurídico e Direcção de Auditoria Interna, deve proceder à averiguação de todos os factos necessários à apreciação da alegada irregularidade. Este processo termina com o arquivamento ou com a apresentação ao Conselho de Administração ou à Comissão Executiva, conforme esteja ou não em causa um titular dos órgãos sociais, de uma proposta de aplicação das medidas mais adequadas face à irregularidade em causa. De todas as comunicações recebidas deve ser dado conhecimento ao Conselho Fiscal e à Comissão de Controlo Interno.

O Regulamento contém ainda outras disposições, designadamente no sentido de salvaguardar a confidencialidade da comunicação, o tratamento não prejudicial do *stakeholder* comunicante e a difusão do respectivo regime na Sociedade.

No decurso do exercício de 2014, foram comunicadas 3 irregularidades, as quais foram todas devidamente investigadas.

III. Controlo interno e gestão de riscos

Porque a Gestão dos Riscos é entendida pela sociedade como um processo central à sua actividade, durante o ano de 2014 entendeu o grupo rever de forma profunda a organização do seu sistema de controlo interno, tanto em termos de processo como em termos das unidades organizacionais suas protagonistas.

No âmbito desse esforço, implementou-se um sistema de monitorização permanente da gestão dos riscos no grupo, o qual envolve todas as unidades organizacionais, a DAER e o Conselho Fiscal.

Este sistema tem por base uma avaliação sistemática e explícita dos riscos de negócio por todas as direcções organizacionais do grupo e a identificação dos principais controlos existentes em todos os processos de negócio. Esta base permitirá à sociedade avaliar em permanência a adequação do seu sistema de controlo interno aos riscos entendidos em cada momento como mais críticos.

Como parte dessa avaliação periódica, estabelece-se um programa anual de auditoria interna, a ser levado a cabo pela DAER em conjunto com cada direcção envolvida, para monitorar a adequação do referido sistema de controlo interno aos riscos percebidos e para apoiar a organização a implementar programas de melhoria a esse mesmo sistema.

À cabeça deste sistema de governação de risco estão o Conselho Fiscal e o Conselho de Administração, conforme em seguida se detalha.

50. Pessoas, órgãos ou comissões responsáveis pela auditoria interna e/ou pela implementação de sistemas de controlo interno.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

As responsabilidades do Conselho de Administração são:

- Rever e aprovar a política de risco definida para o Grupo, incluindo o apetite e a tolerância de risco;
- Aprovar o modelo de governação de risco adoptado pelo Grupo;
- Supervisionar a aplicação da política de risco no Grupo;
- Aprovar estratégias para fazer face a riscos, nomeadamente riscos muito elevados;
- Promover uma cultura de risco no Grupo.

CONSELHO FISCAL

As responsabilidades do Conselho Fiscal são:

- Fiscalizar a eficácia da gestão de risco e do seu modelo de governação;
- Avaliar e propor melhorias ao modelo, processos e procedimentos de gestão dos riscos;
- Acompanhar a execução dos planos de actividades no âmbito da gestão de risco;
- Rever os relatórios de acompanhamento da gestão de risco emitidos pela Direcção de Auditoria Interna e Análise de Riscos.

PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA

As responsabilidades do Presidente da Comissão Executiva são:

- Definir a política de risco do Grupo, incluindo o apetite de risco;
- Ter em consideração a política de risco na definição dos objectivos estratégicos do Grupo;
- Disponibilizar meios e recursos com vista à eficácia e eficiência da gestão de risco;
- Aprovar o modelo, os processos e os procedimentos de gestão de risco;
- Definir o modelo de governação da gestão de risco a adoptar pelo Grupo, incluindo as responsabilidades a atribuir;
- Aprovar os planos de actividades no âmbito da gestão de risco;
- Assegurar que os principais riscos a que Grupo se encontra exposto são identificados e reduzidos para níveis aceitáveis, em linha com o apetite e com a tolerância de risco definidos;
- Discutir e aprovar opções de tratamento de riscos cujo nível de risco residual se encontre acima dos níveis de tolerância de risco;
- Acompanhar e rever o trabalho realizado pela Direcção de Auditoria Interna e Análise de Riscos no âmbito da gestão de risco;
- Comunicar resultados ao Conselho de Administração.

DIRECÇÃO DE AUDITORIA INTERNA E ANÁLISE DE RISCOS

As responsabilidades da Direcção de Auditoria Interna e Análise de Riscos são:

- Definir o modelo, os processos e os procedimentos de gestão de riscos;
- Elaborar os planos de actividades no âmbito da gestão de risco;
- Identificar e implementar meios e recursos (humanos, processuais e tecnológicos), que facilitem a identificação, a análise e a gestão de risco;
- Alertar para potenciais riscos na definição dos objectivos estratégicos e operacionais;
- Apoiar na definição do apetite de risco e da tolerância ao risco;
- Apoiar na definição de responsabilidades a atribuir no âmbito da gestão de risco;
- Apoiar na identificação e na caracterização de riscos;
- Monitorizar indicadores de risco;
- Apoiar na definição de medidas de mitigação de riscos;

- Avaliar a efectividade das medidas de mitigação de riscos;
- Avaliar o cumprimento da tolerância de risco;
- Assegurar o cumprimento dos planos de acção para mitigação de riscos;
- Elaborar relatórios de acompanhamento da gestão de risco.

ÁREAS DE NEGÓCIO / DIRECÇÕES

As responsabilidades das áreas de negócio / direcções são:

- Definir tolerância de risco;
- Identificar e caracterizar riscos;
- Definir e monitorizar indicadores de risco;
- Definir, implementar e executar medidas de mitigação de riscos, de acordo com os planos de acção para mitigação de riscos;
- Realizar *assessments* de riscos e controlos.

51. Explicitação, ainda que por inclusão de organograma, das relações de dependência hierárquica e/ou funcional face a outros órgãos ou comissões da sociedade.

Essa informação está disponível no anterior ponto 21 referente aos Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais.

Importa salientar que a Auditoria Interna (Direcção de Auditoria Interna e Análise de Riscos) reporta funcionalmente ao presidente da Comissão Executiva do Conselho de Administração assegurando, assim, o apoio necessário à boa execução das suas competências. Está ainda proposto no modelo em implementação uma simplificação das entidades envolvidas, com a eventual dissolução da Comissão de Controlo Interno, por um lado, e com o estreitamento do relacionamento funcional entre a Auditoria Interna e o Conselho Fiscal,.

52. Existência de outras áreas funcionais com competência no controlo de risco.

Existem comissões que complementam a actividade do Conselho Fiscal e do Presidente da Comissão Executiva quanto ao controlo e monitorização de riscos específicos:

- **Comissão de Análise e Acompanhamento dos Riscos Patrimoniais** – pronuncia-se sobre sistemas de prevenção do risco patrimonial, incidindo fundamentalmente sobre riscos seguráveis, respectivas coberturas e franquias;
- **Comissão de Controlo e Governo Societário** – supervisiona a aplicação das normas do governo societário do Grupo, bem como do Código de Ética, bem como fiscaliza os procedimentos internos relativos às matérias de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita a relações entre o Grupo e os seus accionistas ou outros *stakeholders*;
- **Comissão de Sustentabilidade** – implementa a política corporativa e estratégica em assuntos de responsabilidade social e ambiental, e de prevenção de potenciais riscos que afectem essas matérias;
- **Comissão de Ética** – supervisiona o cumprimento do disposto no Código de Ética e identifica situações que condicionem o seu cumprimento.

53. Identificação e descrição dos principais tipos de riscos (económicos, financeiros e jurídicos) a que a sociedade se expõe no exercício da actividade.

No exercício da sua actividade, o Grupo encontra-se exposto a uma variedade de riscos económicos, financeiros e jurídicos. No âmbito do processo anteriormente descrito de revisão do sistema de gestão de riscos, foi revista a lista de principais riscos a que o grupo está sujeito. Nesse âmbito, apresentam-se em seguida os que foram considerados com o nível de médio a muito elevado:

Riscos	Descrição
Acidentes de trabalho industriais	Risco de ocorrência de acidentes de trabalho, podendo resultar em lesões, incapacidade ou fatalidades.
Preço da pasta de papel	Risco associado a flutuações do preço da pasta, podendo resultar em perdas para o Grupo.
Preços de energia	Risco associado a alterações dos preços de compra e venda de energia, resultando em acréscimos de custos e perdas de receita.
Preço do papel	Risco associado a flutuações do preço de mercado do papel, resultante, nomeadamente, de pressões concorrenciais, podendo causar quebra de vendas e redução da quota de mercado.
Procura de matéria-prima (madeira)	Risco associado ao aumento da procura de matéria-prima (madeira) devido à maior capacidade por parte de concorrentes, provocando um aumento dos preços de compra de madeira e consequente aumento dos custos de produção.
Expansão internacional	Risco de falhas na operacionalização da expansão internacional do Grupo, podendo resultar em perdas financeiras.
Processos em Moçambique	Risco de ineficiência dos processos de negócio implementados em Moçambique, podendo resultar num acréscimo significativo de custos.
Diminuição de procura de papel por substituição tecnológica	Risco associado a uma diminuição da procura dos produtos comercializados pelo Grupo, decorrente do surgimento de produtos e tecnologias alternativas, que poderão resultar numa redução significativa das vendas.
Custos de transporte de pasta e papel	Risco de aumento dos custos de transporte de pasta e papel, podendo resultar numa redução das margens de venda ou na necessidade de aumentar os preços de venda a clientes.
Concentração geográfica	Risco de concentração geográfica das infraestruturas industriais, podendo resultar em maiores custos.
Crédito a clientes	Risco dos créditos concedidos a clientes, podendo resultar em valores incobráveis e consequente acréscimo de custos.
Motivação dos colaboradores	Risco de desmotivação ou de inadequada adaptação à mudança dos actuais colaboradores com impacto ao nível do clima organizacional, produtividade e retenção dos recursos. A desmotivação dos actuais colaboradores poderá ainda deteriorar a imagem empregadora do Grupo com consequências directas ao nível da selecção e recrutamento de recursos com as competências, graus de conhecimentos e níveis de experiência exigíveis à organização.

Danos florestais	Risco de danos florestais decorrentes de fenómenos naturais ou humanos, podendo pôr em causa a quantidade de matéria-prima necessária à actividade do Grupo e conseqüente acréscimo de custos ou perda de receita.
Deslocalização dos fornecedores	Risco de desadequação logística face à deslocalização de fornecedores, podendo resultar num acréscimo de custos de inventário e de transportes.
Activos imobiliários	Risco associado à formalização das aquisições ou arrendamentos de terrenos para florestação, podendo resultar em custos relacionados com coimas bem como com uma incorrecta valorização dos activos do Grupo.

Muitos dos factores de risco assinalados não são controláveis pelo Grupo Portucel, nomeadamente factores de mercado que podem afectar fundamental e desfavoravelmente o preço de mercado das acções do Emitente, independentemente do desempenho operacional e financeiro do Grupo.

54. Descrição do processo de identificação, avaliação, acompanhamento, controlo e gestão de riscos.

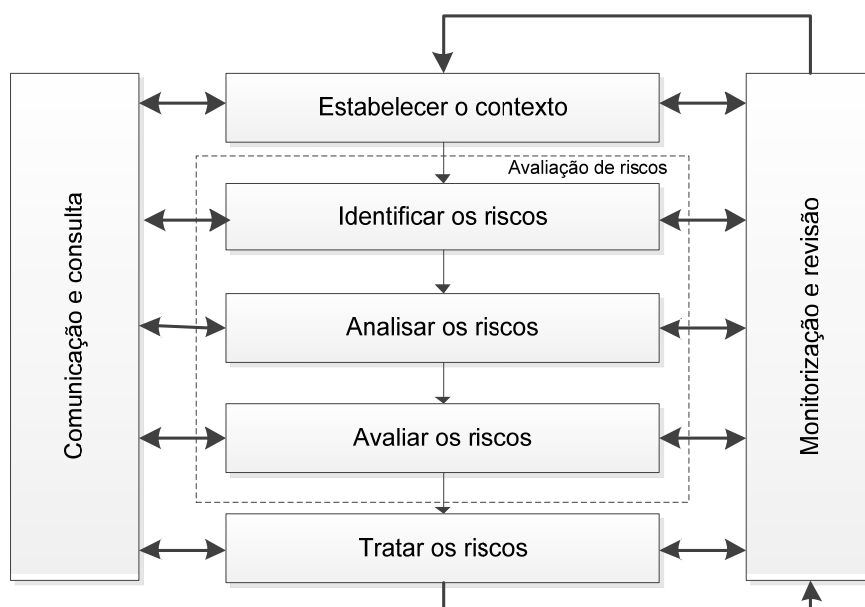
A gestão de risco representa para o Grupo um instrumento essencial para a tomada de decisão através da permanente monitorização dos riscos a que se encontra exposto, sensibilizando o Grupo de uma forma abrangente, para uma cultura de risco que inclua a perspectiva de evitar riscos mas também a perspectiva positiva de assumir riscos.

Por outro lado, as diversas áreas / direcções beneficiam da gestão de risco através da possibilidade de antecipar situações de incerteza, mitigando os riscos de consequências adversas e potenciando os riscos que encerram em si oportunidades. É ainda obtida uma maior e mais sustentada capacidade de decisão do Grupo face a eventos de risco, respondendo de forma coordenada e integrada a riscos com causas, impactos ou vulnerabilidades que abranjam mais do que uma área.

Por último, do ponto de vista da Auditoria Interna e do ambiente de controlo, a gestão de risco assume uma especial relevância, através da possibilidade de avaliação contínua do perfil de risco do Grupo e do reforço do nível de controlo interno. É igualmente relevante a contribuição da gestão de risco para a Auditoria Interna, orientando a sua acção para as áreas / processos de maior risco e preocupação para o negócio – “Auditoria Interna baseada no Risco”. Como resultado imediato desta abordagem, será possível planear e executar acções de auditoria que tenham em consideração os riscos mais relevantes para o Grupo, através de uma metodologia para planeamento de auditorias.

O processo de gestão de risco do Grupo segue as melhores práticas, modelos e *frameworks* de gestão de risco internacionalmente aceites, entre os quais se encontram o “*COSO II - Integrated framework for Enterprise Risk Management*”, o “*Risk Management Standard AS/NZS 4360*” e a norma ISO 31000.

Para a elaboração do processo de gestão de risco foi seguida a norma ISO 31000 no que concerne às principais fases do mesmo, e o COSO II para a sistematização e estruturação dos riscos. Este processo é composto por um conjunto de sete fases inter-relacionadas, englobando em si mesmo um processo iterativo de melhoria contínua, consubstanciado por um processo de comunicação e consulta e por um processo de monitorização e revisão. A figura abaixo representa esquematicamente o fluxo do processo de gestão de risco.



Todo este processo está suportado numa ferramenta informática de distribuição ampla na Sociedade.

A auditoria externa está a cargo pela PricewaterhouseCoopers. O Auditor Externo da sociedade verifica, designadamente a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, bem como a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno através dos elementos que lhe são facultados pela sociedade, em especial pela Comissão de Remunerações e pela Comissão de Controlo Interno. As conclusões das verificações efetuadas são reportadas pelo Auditor Externo ao Conselho Fiscal que, sendo caso disso, reporta as deficiências encontradas.

O modelo de controlo interno e gestão de riscos implementado permitiu que, no exercício de 2014, a Sociedade identificasse os riscos e os factores de riscos em tempo real, tendo contribuído para a sua prevenção de forma eficaz.

55. Principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade relativamente ao processo de divulgação de informação financeira (art.245º-A,nº1, al.m)

A Sociedade possui um sistema de controlo interno relativo à preparação e divulgação de informação financeira, que é assegurado e fiscalizado pela Comissão de Controlo Interno, em colaboração com outras Direcções/Áreas de Negócio da Sociedade, nomeadamente a Direcção de Auditoria Interna e Análise de Risco, a Direcção de Contabilidade e Fiscalidade do Departamento de Relações com Investidores. A Comissão de Controlo Interno realizou reuniões, com os membros da Comissão Executiva, com o R.O.C. e auditor externo, e com os responsáveis pela contabilidade e pelo planeamento e controlo de gestão, com vista ao acompanhamento dos processos em curso.

Os elementos de sistema de controlo interno e gestão de risco encontram-se descritos no ponto 53.

IV. Apoio ao investidor

56. Serviço responsável pelo apoio ao investidor, composição, funções, informação disponibilizada por esses serviços e elementos para contacto.

A Portucel dispõe de um Gabinete de Relações com Investidores desde 1995, criado com o objectivo de assegurar um contacto permanente e adequado com a comunidade financeira – investidores, accionistas, analistas e entidades reguladoras - e promover a comunicação da informação financeira da Empresa, ou outra que seja relevante para a evolução do desempenho da Portucel no mercado de capitais, de acordo com princípios de coerência, regularidade, equidade, credibilidade e oportunidade. O Gabinete de Relações com Investidores é composto por uma pessoa, que exerce também as funções de representante para o mercado de capitais, e cujos elementos para contacto estão detalhados no ponto seguinte.

Toda a informação de carácter obrigatório, tal como a informação relativa à firma, a qualidade de sociedade aberta, à sede e aos demais elementos mencionados no artigo 171º do Código das Sociedades Comerciais, está disponível na página da Internet do Grupo, cujo endereço é www.portucelsoporcel.com. As divulgações de resultados trimestrais, os relatórios e contas semestrais e anuais, os respectivos comunicados e *press releases*, a descrição dos órgãos sociais, o calendário financeiro, os Estatutos da Empresa, as convocatórias para as Assembleias Gerais, as propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral, as deliberações aprovadas e a estatística de presenças, bem como todos os factos relevantes que ocorram estão também disponíveis na página da Internet da Portucel, na área de Investidores, em português e em inglês.

57. Representante para as relações com o mercado.

A representante para as Relações com o Mercado da Portucel é Joana de Avelar Pedrosa Rosa Lã Appleton e pode ser contactada através do telefone com o nº 265 700 566 ou do seguinte endereço electrónico: joana.la@portucelsoporcel.com; estes contactos estão disponíveis na página da Internet da Portucel, na área de investidores.

58. Informação sobre a proporção e o prazo de resposta aos pedidos de informação entrados no ano ou pendentes de anos anteriores.

Os pedidos de informação colocados ao Gabinete de Relações com Investidores são feitos na sua maioria através de correio electrónico, sendo também recebidos alguns contactos por via telefónica. Todos os pedidos são respondidos ou reencaminhados para os serviços competentes, sendo que o prazo médio de resposta estimado inferior a três dias úteis.

V. Sítio na Internet

59. Endereço

O endereço da página da internet da Portucel é: www.portucelsoporcel.com.

60. Local onde se encontra informação sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e demais elementos mencionados no artigo 171º do Código das Sociedades Comerciais.

A informação acima mencionada encontra-se disponível na página da Internet da Portucel, na área de investidores, mais concretamente na parte dos Perfil, disponível <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Perfil>.

61. Local onde se encontram os estatutos e os regulamentos de funcionamento dos órgãos e/ou comissões.

A informação acima mencionada encontra-se disponível na página da Internet da Portucel, na área de investidores, na área relativa ao Governo da Sociedade, disponível em <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Governo-da-Sociedade>.

62. Local onde se disponibiliza informação sobre a identidade dos titulares dos órgãos sociais, do representante para as relações com o mercado, do Gabinete de Apoio ao Investidor ou estrutura equivalente, respectivas funções e meios de acesso.

A informação acima mencionada encontra-se disponível na página da Internet da Portucel, na área de investidores, concretamente na área relativa ao Governo da Sociedade, assim como na parte intitulada Perfil, disponível, respectivamente, em <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Governo-da-Sociedade> e <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Contacts>.

63. Local onde se disponibilizam os documentos de prestação de contas, que devem estar acessíveis pelo menos durante cinco anos, bem como o calendário semestral de eventos societários, divulgado no início de cada semestre, incluindo, entre outros, reuniões de assembleia geral, divulgação de contas anuais, semestrais e, caso aplicável, trimestrais.

Os resultados trimestrais, semestrais e anuais da Portucel, publicados desde 2008, encontram-se disponíveis na área de investidores, na parte intitulada “Informação financeira”, disponível em <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Informacao-Financeira>.

O calendário com os eventos societários do ano em curso tem um separador próprio na área dos investidores intitulada “Calendário”, <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Calendario>.

64. Local onde são divulgados a convocatória para a reunião da assembleia geral e toda a informação preparatória e subsequente com ela relacionada.

A convocatória para a assembleia geral assim como toda a informação preparatória e subsequente com ela relacionada, está disponível na área dos investidores, num separador próprio intitulado “Assembleias gerais”, disponível em <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Assembleias-Gerais>.

65. Local onde se disponibiliza o acervo histórico com as deliberações tomadas nas reuniões das assembleias gerais da sociedade, o capital social representado e os resultados das votações, com referência aos três anos antecedentes.

A informação acima mencionada encontra-se disponível no mesmo local que a informação relativa às assembleias gerais, ou seja, na área dos investidores, num separador próprio intitulado “Assembleias Gerais”, disponível em <http://www.portucelsoporcel.com/Investidores/Assembleias-Gerais>.

D. REMUNERAÇÕES

I. Competência para a determinação

66. Indicação quanto à competência para a determinação da remuneração dos órgãos sociais, dos membros da comissão executiva ou administrador delegado e dos dirigentes da sociedade.

A política de remunerações dos órgãos sociais é da responsabilidade da Comissão de Fixação de Vencimentos, que a revê anualmente e a submete para aprovação na Assembleia Anual Geral de Accionistas, onde está presente pelo menos um representante da Comissão de Remunerações. A política de remunerações a apresentar à Assembleia Geral Ordinária de 2014 consta do ponto 70 do presente relatório.

II. Comissão de remunerações**67. Composição da comissão de remunerações, incluindo identificação das pessoas singulares ou colectivas contratadas para lhe prestar apoio e declaração sobre a independência de cada um dos membros e assessores.**

A Comissão de Fixação de Vencimentos é unicamente composta pelos seguintes membros:

Presidente: José Gonçalo Maury

Vogais: João Rodrigo Appleton Moreira Rato

Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses

A Sociedade considera que todos os membros desta Comissão podem ser considerados independentes.

A sociedade considera todos os membros desta Comissão independentes, sendo apenas de referir o seguinte:

Relativamente ao Senhor Eng. Frederico da Cunha, a Portucel considera que este membro da comissão exerce de forma independente as suas funções na Comissão de Fixação de Vencimentos. Por um lado, a sua conexão com a Portucel, resulta do facto de ter sido até 2005 administrador não executivo da Semapa e de manter actualmente uma pensão de reforma por força das funções que desempenhou. Entende no entanto a Portucel que, pelo facto de terem sido funções não executivas, por força do tempo decorrido e do direito à pensão ser um direito adquirido e independente da vontade da administração da Semapa, a sua isenção de análise e decisão não se encontra condicionada. Em segundo lugar, exerceu funções de administração, entre Junho de 2013 e Maio de 2014, na Sodim, sociedade à qual são imputados 54,86% dos direitos de voto não suspensos da Semapa, facto que a sociedade considera também não afectar a sua isenção de análise nem a sua capacidade de decisão.

O facto de um membro da Comissão de Fixação de Vencimentos ter sido administrador de um acionista da Sociedade ou ainda administrador de um accionista de um titular de uma participação qualificada da Sociedade não torna necessariamente o membro da Comissão irremediavelmente ligado ao administrador da Sociedade, pelo menos ligado ao ponto de a sua independência e isenção de análise serem comprometidas.

Ora, não existe, pelo menos de forma automática, uma relação entre os administradores executivos da Sociedade e os administradores dos seus accionistas indirectos uma típica relação de ascendência ou influência daqueles sobre estes que ponha em perigo essa independência.

68. Conhecimentos e experiência dos membros da comissão de remunerações em matéria de política de remunerações.

Todos os membros da Comissão de Fixação de Vencimentos possuem larga experiência e conhecimentos ao nível das matérias respeitantes aos vencimentos atribuídos aos membros dos órgãos sociais, em virtude

dos cargos que têm desempenhado ao longo da sua vida profissional. Realça-se ainda a circunstância do Presidente desta Comissão ser representante de uma empresa multinacional especializada em contratação de recursos humanos, em particular de quadros superiores.

III. Estrutura de remunerações

69. Descrição da política de remuneração dos órgãos de administração e de fiscalização a que se refere o artigo 2º. da Lei nº 28/2009, de 19 de Junho.

A Política de Remuneração dos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade encontra-se patenteada na Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Remunerações que corresponde ao Anexo II do presente Relatório, tal como se encontra descrita no ponto seguinte.

70. Informação sobre o modo como a remuneração é estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses de longo prazo da sociedade, bem como o modo como é baseada na avaliação do desempenho e desincentiva a assunção excessiva de riscos.

A política de remuneração da Portucel pretende promover o alinhamento dos interesses dos administradores, dos demais órgãos sociais e dirigentes com os interesses da Sociedade, designadamente na criação de valor para o accionista e o crescimento real da empresa, privilegiando uma perspetiva de longo prazo.

Assim, de acordo com a política aprovada na Assembleia Geral Ordinária, do ano transacto, a remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração será composta por uma parte fixa e por uma parte variável. A remuneração fixa terá como limite máximo, relativamente a cada administrador executivo, o valor de 1 500 000 euros, fixando-se para a remuneração variável, por administrador, o mesmo limite. Ou seja, não podendo a parte da remuneração dos administradores exceder os 100% (cem por cento) da componente variável.

A componente variável conjuntamente com a componente fixa da remuneração, visa assegurar uma remuneração competitiva no mercado, por forma a desincentivar a assunção excessiva de riscos pelos administradores, sendo a totalidade da remuneração um elemento motivador de um elevado desempenho individual e colectivo, no sentido de possibilitar um crescimento elevado e, simultaneamente, sustentado da sociedade.

Os princípios enformadores observados pela Comissão na fixação das remunerações são:

- a) **Funções desempenhadas:** Há que ter em conta as funções desempenhadas por cada titular de órgãos sociais não apenas num sentido formal, mas num sentido mais amplo da actividade efectivamente exercida e das responsabilidades que lhe estão associadas. A ponderação das funções deve ser efectuada no seu sentido mais amplo e deve considerar critérios tão diversos como, por exemplo, a responsabilidade, o tempo de dedicação, ou o valor acrescentado para a empresa que resulta de um determinado tipo de intervenção ou de uma representação institucional.
- b) **Alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade:** Tem-se em conta a avaliação de desempenho dos membros do órgão de administração associada aos resultados como factor preponderante para atribuição da remuneração variável.
- c) **A situação económica da sociedade:** A dimensão da sociedade e inevitável complexidade da gestão associada, é claramente um dos aspectos relevantes da situação económica entendida na sua forma mais lata. As implicações existem quer na necessidade de remunerar uma responsabilidade que é maior em sociedades maiores e com modelos de negócio complexos quer na capacidade de remunerar adequadamente a gestão.

- d) **Critérios de mercado:** O encontro entre a oferta e a procura é incontornável na definição de qualquer remuneração, e os titulares dos órgãos sociais não são excepção. Só o respeito pelas práticas do mercado permite manter profissionais de um nível ajustado à complexidade das funções a desempenhar e responsabilidades a assumir, e assim assegurar não só os interesses do próprio mas essencialmente os da sociedade e a criação de valor para todos os seus accionistas. No caso da Portucel, pelas suas características e dimensão, os critérios de mercado a ter em conta são não só os nacionais mas também os internacionais.

As orientações gerais de política remuneratória observada pela Comissão de Fixação de Vencimentos no ano de 2014 foi a constante da Declaração de Política de Remunerações, que foi sujeita a deliberação da Assembleia Geral da Sociedade de dia 21 de Maio de 2014, constante do Anexo II do presente Relatório.

71. Referência, se aplicável à existência de uma componente variável da remuneração e informação sobre eventual impacto da avaliação de desempenho nesta componente.

Nos termos já melhor descritos no ponto anterior, a remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração compreende uma parcela fixa, à qual se adiciona, uma remuneração variável que é anualmente definida, tendo por base critérios pré-determinados, os quais abrangem um conjunto de indicadores de performance da Sociedade e de desempenho dos membros do órgão da administração (KPI's), a nível de parâmetros económico-financeiros, de criação de valor acrescentado para a sociedade. A remuneração variável, como se refere, encontra-se dependente de critérios pré-determinados, bem como de outros factores como a situação económica da sociedade (a sua dimensão e inevitável complexidade da gestão associada), os critérios de mercado, o alinhamento dos interesses dos membros do órgão da administração com os interesses da sociedade, bem com os resultados obtidos pela mesma, todos consignados nos princípios gerais que são adoptados para a determinação da remuneração variável.

Nestes termos, a Comissão de Fixação de Vencimentos procede, todos os anos, a uma avaliação individualizada dos membros da Comissão Executiva e do seu respectivo desempenho, tendo em conta os factores anteriormente indicados e o contributo que se espera dos Administradores Executivos para os resultados da Sociedade.

72. Diferimento do pagamento da componente variável da remuneração, com menção do período de diferimento.

Não existe diferimento da componente variável da remuneração. A Sociedade entende que tendo em vista, quer a estabilidade accionista, quer a estabilidade do Conselho de Administração, não seria possível uma utilização oportunística do desempenho dos membros do Conselho de Administração face aos resultados do exercício, conforme se pode ver pela evolução dos mesmos ao longo dos últimos anos e pela compaginação destes com as remunerações auferidas. Acresce que este diferimento só teria efeito nos próximos 3 anos, dada a estabilidade dos resultados, que variaram anualmente menos de 10% desde 2010.

73. Critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em acções bem como sobre a manutenção, pelos administradores executivos, dessas acções, sobre eventual celebração de contratos relativos a essas acções, designadamente contratos de cobertura (*hedging*) ou de transferência de risco, respectivo limite, e sua relação face ao valor da remuneração total anual.

Não aplicável face à inexistência de pagamentos de remuneração variável em sistemas de acções.

Não existem direitos a acções ou a opção sobre acções, sendo que os critérios relativos às componentes variáveis da remuneração dos órgãos de administração são aqueles que constam da política de remuneração descrita anteriormente. Não existem planos de atribuição de acções ou de direitos de adquirir opções sobre acções ou de qualquer outro sistema de incentivos com acções.

74. Critérios em que se baseia a atribuição da remuneração variável em opções e indicação do período de diferimento.

Não aplicável face a inexistência de pagamentos de remuneração variável em sistemas de opções.

75. Principais parâmetros e fundamentos de qualquer sistema de prémios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários.

Os principais parâmetros para a atribuição de prémios anuais baseiam-se nos resultados do exercício registados pela Sociedade.

Os resultados são um factor relevante na ponderação da remuneração variável. Não os resultados vistos como um valor absoluto e independente, mas os resultados vistos de forma crítica em função do que seria expectável numa sociedade com estas dimensões e características e em função das próprias condições de mercado.

Na fixação da componente variável são igualmente efectuadas outras ponderações que resultam no essencial dos princípios gerais - mercado, funções concretas, situação da sociedade -, e que em muitos casos têm uma componente mais individual, associada à posição específica e desempenho de cada administrador. Estas ponderações são baseadas num sistema de KPI's em que relevam essencialmente, na parte quantitativa, o EBITDA, os resultados antes de impostos e o cash flow.

No que diz respeito a benefícios de natureza não pecuniária, os mesmos foram inexistentes, com a excepção devidamente identificada no ponto 77.

76. Principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores e data em que foram aprovados em assembleia geral, em termos individuais.

Não existe regime de reforma antecipada para os administradores.

Nos termos do Regulamento do Plano de Pensões Portucel em vigor, os administradores da Portucel que recebam como tal, e que tenham cumprido, pelo menos, um mandato completo nos termos estatutários, têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, caso esta ocorra na vigência do mandato, a um complemento mensal de pensão de reforma por velhice ou invalidez respectivamente.

Se a invalidez ocorrer em ocasião posterior ao termo do mandato, os referidos membros do Conselho de Administração só terão direito ao complemento de pensão de invalidez se lhes for atribuído, pelo organismo da Segurança Social em que se encontram inscritos, a correspondente pensão de invalidez e se o solicitarem à Sociedade.

Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal líquida e no número de anos de serviço, sendo considerados, no mínimo, 10 anos, e tendo como limite máximo 30 anos.

Relativamente ao Plano de Pensões da Soporcel em vigor durante 2014, os administradores beneficiários deste plano têm direito a um complemento mensal de pensão de reforma por velhice a partir da data de passagem à situação de reforma por velhice, isto é, quando tenham atingido a idade da reforma de 65 anos, sendo possível requerer a antecipação da idade normal desde que tenham atingido os 60 anos e que tenham cumprido, pelo menos, 5 anos de tempo de serviço.

Em caso de invalidez, será atribuída uma pensão de reforma por invalidez aos administradores que tenham cumprido, pelo menos, um tempo de serviço superior a dois anos e meio e inferior a cinco anos, sendo-lhes atribuído uma pensão por invalidez igual ao salário mínimo nacional em vigor na data de reforma por invalidez.

A pensão de reforma por velhice, atribuída nos termos do referido plano de pensões, é calculada com base numa fórmula que tem em consideração, sobretudo, o tempo de serviço e o salário pensionável, sendo considerado para efeitos de cálculo do salário pensionável a última remuneração ilíquida em dinheiro de carácter permanente, paga 14 vezes por ano.

Por força da especificidade do plano de pensões do Grupo Portucel, até à data, não houve qualquer intervenção da Assembleia Geral na aprovação das principais características respeitantes às regras específicas aplicáveis à reforma dos administradores.

Refira-se a este respeito que a Portucel foi uma empresa pública até 1991, com a actividade e forma de funcionamento regulada pela lei especial aplicável a este tipo de empresas, tendo sido neste período que foram aprovadas as regras específicas aplicadas às reformas dos membros do Conselho de Administração.

Adicionalmente, importa referir, que os planos de complemento de pensões de reforma em vigor na Sociedade estão descritos na Nota 27 dos anexos às contas consolidadas do exercício, que fazem parte do Relatório e Contas sujeito à aprovação pela Assembleia Geral. Em 31 de Dezembro de 2014, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a dois administradores do Grupo Portucel ascende a 1 429 279 euros (em 31 de Dezembro de 2013 era de 1 340 168 euros para quatro administradores). Os valores individuais detalham-se de seguida:

Beneficiário	Responsabilidades em 31-12-2014	Responsabilidades em 31-12-2013
(valores em Euros)		
Manuel Maria Pimenta Gil Mata	568 378	561 309
Manuel Soares Ferreira Regalado	855 901,23	778 859,00
Total	1 424 279	1 340 168

IV. Divulgação das remunerações

77. Indicação do montante anual da remuneração auferida, de forma agregada e individual, pelos membros dos órgãos de administração da sociedade, proveniente da sociedade, incluindo remuneração fixa e variável e, relativamente a esta, menção às diferentes componentes que lhe deram origem.

As remunerações pagas em 2014 são as seguintes:

Conselho de Administração			
(Montantes em euros)	Remuneração		Total
	Fixa	Variável	
Pedro Queiroz Pereira	822 682	0	822.682
Portucel	0		0
Participadas	822 682		822.682
Diogo da Silveira	381 339	0	381.339
Portucel	381 339		381 339

Participadas	0		0
Manuel Regalado	353 276	0	353 276
Portucel	272 146		272 146
Participadas	81 130		81 130
Adriano Silveira	306 768	0	306 768
Portucel	0		0
Participadas	306 768		306 768
António Redondo	306 768	0	306 768
Portucel	0		0
Participadas	306 768		306 768
Fernando Araújo	306 782	0	306 782
Portucel	0		0
Participadas	306 782		306 782
Luís Deslandes	156 590	0	156 590
Portucel	156 590		156 590
Participadas	0		0
Manuel Gil Mata	128 954	0	128 954
Portucel	128 954		128 954
Participadas	0	0	0
Francisco Nobre Guedes	75 805	0	75 805
Portucel	26 305		26 305
Participadas	49 500	0	49 500
José Honório	325 993	567 052	893 045
Portucel	84 392		84 392
Participadas	241 600	567 052	808 653
Total	3 164 957	567 052	3 732 010
Portucel	1 049 726	0	1 049 726
Participadas	2 115 231	567 052	2 682 284

Tal como referido no relatório do Governo da Sociedade de 2013, a remuneração variável dos membros dos órgãos sociais paga nesse ano incluiu a remuneração relativa a dois exercícios, 2012 e 2013, pelo que, em 2014, e com excepção do Dr. José Honório, não houve lugar ao pagamento de remuneração variável. O valor referido na remuneração variável do Dr. José Honório inclui um valor de 67 052 euros de remuneração em espécie.

78. Montantes a qualquer título pagos por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum.

Importa esclarecer que os montantes a que se refere este número dizem apenas respeito a sociedades não dominadas pela Portucel. Estão igualmente compreendidos valores a que a Portucel e os seus órgãos de sociais são alheios, por dizerem respeito a accionistas seus, a accionistas de accionistas e a outras sociedades controladas por accionistas, desde que haja relações de domínio. O administrador Senhor Dr. Francisco José de Melo e Castro Guedes, o administrador Senhor Dr. José Alfredo de Almeida Honório, que entretanto cessou funções, e o administrador Senhor Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, auferiram remunerações noutras sociedades em relação de domínio ou de grupo ou que se encontrem sujeitas a um domínio comum, nos montantes totais de 245.738 € 648.736 € e 1.639.193 €, respectivamente. Não estão incluídos naquele montante os valores recebidos pelos administradores comuns a esta sociedade e à Semapa a título de resgate do sistema de pensões da Semapa, nos termos divulgados por essa sociedade, por não terem a natureza remuneratória ou equivalente a que se refere este capítulo do relatório de governo societário.

79. Remuneração paga sob a forma de participação nos lucros e/ou de pagamento de prémios e os motivos para que tais prémios e/ou participação nos lucros foram concedidos.

Não houve lugar na Sociedade, durante o exercício em causa, ao pagamento de remuneração sob a forma de participação nos lucros. A política de remunerações estabelece os critérios em vigor para a atribuição da remuneração variável, sendo a base de atribuição de prémios anuais, os resultados da Sociedade obtidos em cada exercício, conjugados com o mérito e avaliação de desempenho de cada administrador em concreto.

80. Indemnizações pagas ou dívidas a ex-administradores executivos relativamente à cessação das suas funções durante o exercício.

Não foram pagas durante o exercício, nem são devidas, quaisquer indemnizações a ex-administradores executivos pela cessação de funções.

81. Indicação do montante anual de remuneração auferida, de forma agregada e individual, pelos membros dos órgãos de fiscalização da sociedade, para efeitos da Lei nº28/2009, de 19 de Junho.

Conselho Fiscal			
(Montantes em euros)	Remuneração Fixa	Remuneração Variável	Total
Miguel Eiró	20.622	0	20 622
Duarte da Cunha	14.574	0	14.574
Gonçalo Caldeira	14.574	0	14.574
Total	49.770		49.770

82. Indicação da remuneração no ano de referência auferida pelo presidente da mesa da assembleia geral.

O presidente da mesa da assembleia geral auferiu o montante de 3 000 € durante o ano de 2014.

V. Acordos com implicações remuneratórias

83. Limitações contratuais previstas para a compensação a pagar por destituição sem justa causa de administrador e sua relação com a componente variável da remuneração.

Em conformidade com o Anexo II do presente Relatório, não existem, nem nunca foram fixados pela Comissão de Fixação de Vencimentos quaisquer acordos quanto a pagamentos pela Portucel relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

84. Referência à existência e descrição, com indicação dos montantes envolvidos, de acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do nº3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da sociedade. (art.245.º- A, nº1, al.l).

Não existem acordos entre a Sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º - B do Código de Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

VI. Planos de atribuição de acções ou opções sobre acções (“stock options”)

85. Identificação do plano e dos respectivos destinatários.

Não aplicável face à inexistência de pagamentos de remuneração através de planos de atribuição de acções ou de *stock options*.

86. Caracterização do plano, (condições de atribuição, cláusulas de inalienabilidade de acções, critérios relativos ao preço das acções e o preço de exercício das opções, período durante o qual as opções podem ser exercidas, características das acções ou opções a atribuir, existência de incentivos para a aquisição de acções e ou exercício de opções).

Não aplicável face à inexistência de pagamentos de remuneração através de planos de atribuição de acções ou de *stock options*.

87. Direitos de opção atribuídos para a aquisição de acções (“stock options”) de que sejam beneficiários os trabalhadores e Colaboradores da empresa.

Não aplicável face à inexistência de pagamentos de remuneração através de planos de atribuição de acções ou de *stock options*.

88. Mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos diretamente por estes (art.245º-A, nº1, al. e)).

Não aplicável face à inexistência de pagamentos de remuneração através de planos de atribuição de acções ou de *stock options*.

E. TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

I. Mecanismos e procedimentos de controlo

89. Mecanismos implementados pela sociedade para efeitos de controlo de transacções com partes relacionadas (para o efeito, remete-se para o conceito resultante da IAS 24).

A Sociedade implementou os procedimentos e critérios referidos no ponto 10 supra e 91 infra para efeitos de controlo de transacções com titulares participações qualificadas.

90. Indicação das transacções que foram sujeitas a controlo no ano de referência.

Em 2014, para além da situação referida no ponto 10 supra, não houve outras transacções sujeitas a controlo dado, que, por aplicação dos critérios referidos no ponto 91 infra, nenhum dos negócios da Sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades estão em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, estava sujeito a parecer prévio do Conselho Fiscal. Retira-se ainda que não existiram quaisquer negócios entre a Sociedade e titulares de participação qualificada fora das condições normais de mercado.

91. Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos de validação prévia dos negócios a realizar entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20º do Código dos Valores Mobiliários.

No caso de existirem transacções entre a Sociedade e os titulares de participações qualificadas ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20º do Código dos Valores Mobiliários, deverá o Conselho de Administração sujeitá-las a avaliação e parecer prévio do Conselho Fiscal, quando se verifique algum dos critérios seguintes, por referência a cada exercício: tenham um valor igual ou superior a 1,5 milhões de euros; ou, independentemente do valor, pela sua natureza, possam pôr em causa os valores de transparência e dos melhores interesses da Sociedade.

II. Elementos relativos aos negócios

92. Indicação do local dos documentos de prestação de contas onde está disponível informação sobre os negócios com partes relacionadas, de acordo com a IAS 24, ou, alternativamente, reprodução dessa informação.

A informação disponível sobre os negócios com partes relacionadas está incluída no Relatório & Contas da Sociedade, nas Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas, mais concretamente na nota 32.

PARTE II – AVALIAÇÃO DO GOVERNO SOCIETÁRIO

1- Identificação do Código de governo das sociedades adoptado

A Sociedade adoptou o Código de Governo das Sociedades publicado pela CMVM em Janeiro de 2013, disponível em <http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/C%C3%B3digo%20de%20Governo%20das%20Sociedades%202013.pdf>

Considera-se que o conteúdo informativo de prestação obrigatória desse Código assegura um efectivo cumprimento das recomendações que, por sua vez, podem contribuir para o reforço do respectivo modelo adoptado e para confirmar suas práticas de governo, bem como maior desempenho de funções e articulação dos órgãos sociais da Portucel, revelando-se mais adequado às particularidades da Sociedade, sem que se verifiquem quaisquer constrangimentos ao funcionamento da sua estrutura de governo.

2- Análise de cumprimento do Código de Governo da Sociedade Adoptado

Nos termos do art.245º-A, nº, al. o) deverá ser incluída declaração sobre o acolhimento do código do governo das sociedades ao qual o emitente se sujeite especificando as eventuais partes desse código de que diverge e as razões da divergência.

A informação a apresentar deverá incluir, para cada recomendação:

- a) Informação que permita aferir o cumprimento da recomendação ou remissão para o ponto do relatório onde a questão é desenvolvidamente tratada (capítulo, título, ponto, página);
- b) Justificação para o eventual não cumprimento ou cumprimento parcial;
- c) Em caso de não cumprimento ou cumprimento parcial, identificação de eventual mecanismo alternativo adoptado pela sociedade para efeitos de prossecução do mesmo objetivo da recomendação.

Ao longo do ano de 2014, a Sociedade deu continuidade à tarefa de consolidação dos princípios e práticas de governo da Sociedade, em linha com os principais desenvolvimentos regulatórios verificados em 2013, em particular, as alterações ao regime relativo ao governo das sociedades com a entrada em vigor do Regulamento n.º 4/2013 da CMVM e as Recomendações da CMVM incluídas no Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2013.

Na avaliação global do grau de adopção das recomendações, a Sociedade constata que se encontra num nível bastante elevado, reconhecendo porém que existem algumas diferenças consoante a recomendação em causa.

Neste âmbito, o atual modelo e princípios de governo societário da sociedade respeitam as regras legais de conteúdo vinculativo aplicáveis ao modelo de governo de gestão monista previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como as Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas, na versão que entrou em vigor em Janeiro de 2014, exceptuando as Recomendações II.1.7, II.2.5, II.3.1 e III.4 as quais não são cumpridas ou são acolhidas parcialmente pelas razões abaixo identificadas.

Assim, a Sociedade considera que o seu grau de cumprimento é bastante elevado, registando um significativo progresso no grau de adopção das recomendações da CMVM ao longo dos últimos exercícios, tendo aliás, em 2014, adoptado mais uma recomendação face ao ano anterior uma vez que foi permitido à Sociedade situações de cumprimento parcial de recomendações anteriormente não adoptadas.

No quadro *infra*, indicam-se os pontos do presente Relatório de Governo da Sociedade onde se descrevem as medidas tomadas pela Sociedade com vista ao cumprimento das referidas Recomendações da CMVM.

RECOMENDAÇÕES	CUMPRIMENTO	OBSERVAÇÕES
I. VOTAÇÃO E CONTROLO DA SOCIEDADE		
I.1. As sociedades devem incentivar os seus accionistas a participar e a votar nas assembleias gerais, designadamente não fixando um número excessivamente elevado de acções necessárias para ter direito a um voto e implementando os meios indispensáveis ao exercício do direito de voto por correspondência e por via electrónica.	Adoptada	Parte 1 n. 12
I.2. As sociedades não devem adoptar mecanismos que dificultem a tomada de deliberações pelos seus accionistas, designadamente fixando um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	Adoptada	Parte I n. 14
I.3. As sociedades não devem estabelecer mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendo ou à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de cada acção ordinária, salvo se devidamente fundamentados em função do	Adoptada	Parte I n. 12

interesse de longo prazo dos accionistas.		
I.4. Os estatutos das sociedades que prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único acionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela assembleia geral a alteração ou a manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal – e que, nessa deliberação, se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione.	Adoptada	Parte n. 13
I.5. Não devem ser adoptadas medidas que tenham por efeito exigir pagamentos ou a assunção de encargos pela sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração e que se afigurem susceptíveis de prejudicar a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	Não Adoptada	Explicação das recomendações não adoptadas <i>infra</i> .
II. SUPERVISÃO, ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
II.1. SUPERVISÃO E ADMINISTRAÇÃO		
II.1.1. Dentro dos limites estabelecidos por lei, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	Adoptada	Parte I n. 21
II.1.2. O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade atua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: <i>i)</i> definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; <i>ii)</i> definir a estrutura empresarial do grupo; <i>iii)</i> decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Adoptada	Parte I n. 21
II.1.3. O Conselho Geral e de Supervisão, além do exercício das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve assumir plenas responsabilidades ao nível de governo da sociedade, pelo que, através de previsão estatutária ou mediante via equivalente, deve ser consagrada a obrigatoriedade de este órgão se pronunciar sobre a estratégia e as principais políticas da sociedade, a definição da estrutura empresarial do grupo	Não aplicável	Parte I, n. 27, 28 e 29

<p>e as decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante ou risco. Este órgão deverá ainda avaliar o cumprimento do plano estratégico e a execução das principais políticas da sociedade.</p>		
<p>II.1.4. Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o Conselho de Administração e o Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para:</p> <p>a) Assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes;</p> <p>b) Refletir sobre sistema estrutura e as práticas de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria.</p>	<p>Não adoptada</p>	<p>Explicação das não adoptadas infra</p>
	<p>Adoptada</p>	<p>Parte I, n. 21, 27, 28 e 29</p>
<p>II.1.5. O Conselho de Administração ou Conselho Geral e de Supervisão, consoante o modelo aplicável, devem fixar objectivos em matéria de assunção de riscos e criar sistemas para seu controlo, com vista a garantir que os riscos efectivamente incorridos são consistentes com aqueles objectivos.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Parte I, n 50 a 55</p>
<p>II.1.6. O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta a efectiva capacidade de acompanhamento, supervisão e avaliação dos restantes membros do órgão de administração.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Parte I, n. 15 e 18</p>
<p>II.1.7. Entre os administradores não executivos deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adoptado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista e respectivo <i>free float</i>.</p> <p>A independência dos membros do Conselho Geral e de Supervisão e dos</p>	<p>Não adoptada</p>	<p>Explicação das não adoptadas infra</p>

<p>membros da Comissão de Auditoria afere-se nos termos da legislação vigente, e quanto aos demais membros do Conselho de Administração considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância susceptível de afectar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:</p> <p>a. Ter sido colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;</p> <p>b. Ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma directa ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa colectiva;</p> <p>c. Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre numa relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;</p> <p>d. Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha recta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de administradores ou de pessoas singulares titulares directa ou indirectamente de participação qualificada;</p> <p>e. Ser titular de participação qualificada ou representante de um accionista titular de participações qualificadas.</p>		
<p>II.1.8. Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.</p>	Adoptada	Parte I, n. 21
<p>II.1.9. O Presidente do órgão de administração executivo ou da comissão executiva deve remeter, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal, ao Presidente da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da</p>	Adoptada	Parte I, n. 21

Comissão para as Matérias Financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.		
II.1.10. Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, este órgão deverá indicar, de entre os seus membros, um administrador independente que assegure a coordenação dos trabalhos dos demais membros não executivos e as condições para que estes possam decidir de forma independente e informada ou encontrar outros mecanismos equivalentes que assegurem aquela coordenação.	Não aplicável	Parte I, n. 18
II.2. FISCALIZAÇÃO		
II.2.1. Consoante o modelo aplicável, o Presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para as Matérias Financeiras deve ser independente, de acordo com o critério legal aplicável, e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.	Adoptada	Parte I, n. 32
II.2.2. O órgão de fiscalização deve ser o interlocutor principal do auditor externo e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios, competindo-lhe, designadamente, propor a respectiva remuneração e zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços.	Adoptada	Parte I, n. 37 e 38
II.2.3. O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o auditor externo e propor ao órgão competente a sua destituição ou a resolução do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito.	Adoptada	Parte I, n. 37
II.2.4. O órgão de fiscalização deve avaliar o funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos e propor ajustamentos que se mostrem necessários.	Adoptada	Parte I, n. 50 e 54
II.2.5. A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afectos aos serviços de auditoria interna e aos serviços que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de <i>compliance</i>), e devem ser destinatários dos relatórios realizados por estes serviços pelo menos quando estejam em causa matérias relacionadas com a prestação de contas a identificação ou a resolução de conflitos de interesses e a detecção de potenciais ilegalidades.	Adoptada	Parte I, n. 50 e 54
II.3. FIXAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES		
II.3.1. Todos os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser		

independentes relativamente aos membros executivos do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração.	Adoptada	Parte I, n. 67 e 68
II.3.2. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do órgão de administração, ao próprio órgão de administração da sociedade ou que tenha relação actual com a sociedade ou com consultora da sociedade. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	Adoptada	Parte I, n. 67
<p>II.3.3. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deverá conter, adicionalmente:</p> <p>a) Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;</p> <p>b) Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais, e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos;</p> <p>d) Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores;</p>	Adoptada	Anexo II ao Relatório do Governo da Sociedade
II.3.4. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano.	Não aplicável	Parte I Secção VI
II.3.5. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de		

qualquer sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor de membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do sistema.	Não aplicável	Parte I, n. 76
III. REMUNERAÇÕES		
III.1. A remuneração dos membros executivos do órgão de administração deve basear-se no desempenho efectivo e desincentivar a assunção excessiva de riscos.	Adoptada	Parte I, n. 69 e 70
III.2. A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração e a remuneração dos membros do órgão de fiscalização não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor.	Adoptada	Parte I, n. 69 e 71
III.3. A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes.	Adoptada	Ponto VII do Anexo II ao Relatório do Governo da Sociedade
III.4. Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o direito ao seu recebimento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.	Não adoptada	Explicação das recomendações não adoptadas infra
III.5. Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.	Adoptada	Parte I, n. 70 e 71
III.6. Até ao termo do seu mandato devem os administradores executivos manter as acções da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções.	Não aplicável	Parte I Secção VI
III.7. Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três	Não aplicável	Parte I Secção VI

anos.		
III.8. Quando a destituição de administrador não decorra de violação grave dos seus deveres nem da sua inaptidão para o exercício normal das respectivas funções mas, ainda assim, seja reconduzível a um inadequado desempenho, deverá a sociedade encontrar-se dotada dos instrumentos jurídicos adequados e necessários para que qualquer indemnização ou compensação, além da legalmente devida, não seja exigível.	Adoptada	Parte I, n. 83
<u>IV. AUDITORIA</u>		
IV.1. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações dos órgãos sociais, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade.	Adoptada	Parte I, n. 54
IV.2. A sociedade ou quaisquer entidades que com ela mantenham uma relação de domínio não devem contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com ele se encontrem em relação de grupo ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	Adoptada	Parte I, n. 46 e 47
IV.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respectivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.	Adoptada	Parte I, n. 44
<u>V. CONFLITOS DE INTERESSES E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS</u>		
V.1. Os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação		

qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	Adoptada	Parte I, n. 89 a 91
V.2. O órgão de supervisão ou de fiscalização deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância dos negócios com accionistas titulares de participação qualificada – ou com entidades que com eles estejam em qualquer uma das relações previstas no n.º 1 do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários – ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente de parecer prévio daquele órgão.	Adoptada	Parte I, n. 10 e 91
<u>VI. INFORMAÇÃO</u>		
VI.1. As sociedades devem proporcionar, através do seu sítio na Internet, em português e inglês, acesso a informações que permitam o conhecimento sobre a sua evolução e a sua realidade actual em termos económicos, financeiros e de governo.	Adoptada	Parte I, n. 59 a 65
VI.2. As sociedades devem assegurar a existência de um gabinete de apoio ao investidor e de contacto permanente com o mercado, que responda às solicitações dos investidores em tempo útil, devendo ser mantido um registo dos pedidos apresentados e do tratamento que lhe foi dado.	Adoptada	Parte I, n. 56,57 e 58

Explicação sobre as Recomendações não adoptadas

Nos termos do artigo 245º-A do Código dos Valores Mobiliários, bem como à luz do princípio *comply or explain*, que enforma a aplicação do Código de Governo das Sociedades, a observância pela Sociedade das Recomendações CMVM em vigor na data da sua emissão não é integral (por força das suas particularidades e estrutura adoptada), tendo o Grupo Portucel, em termos materialmente equivalentes, feito o seguinte juízo de valoração dos motivos subjacentes ao seu não cumprimento:

Recomendação I.5

Tal como referido no ponto 4 do Relatório, a Sociedade celebrou contratos de financiamento que incluem cláusulas de reembolso antecipado caso haja uma alteração de estrutura acionista, nomeadamente a perda de controlo por parte do seu acionista maioritário, Semapa SGPS, disponibilizando uma lista resumo com o detalhe destas condições. Estas cláusulas de reembolso são habituais no tipo de financiamento contratado, sendo actualmente uma prática normal de mercado e uma exigência da maioria das instituições nacionais e internacionais com as quais o Grupo tem transacionado. Uma vez que os desenvolvimentos que ocorreram nos mercados financeiros nos últimos anos acentuaram o nível de exigência em termos de assunção de risco, quer por parte das entidades bancárias, quer por parte das empresas, a possibilidade de negociação de contratos desta natureza sem estas cláusulas em condições de mercado competitivas afigura-se praticamente impossível.

Importa salientar que a Sociedade se sente confortável com os limites impostos nestes contratos, uma vez que as cláusulas de reembolso antecipado previstas apenas são exercidas se o acionista Semapa vier a perder o controlo da Portucel (de acordo com as circunstâncias definidas em cada caso), o que implicaria uma redução muito substancial da sua participação actual de 75,85%.

As referidas cláusulas não constituem assim medidas defensivas, de garantia ou blindagem com o intuito de provocar uma erosão grave no património da Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do Conselho de Administração, prejudicando a livre transmissibilidade das acções.

Recomendação II.1.4.

À semelhança de anos anteriores, coube ao Presidente do Conselho de Administração, e aos restantes membros não executivos do referido Conselho a avaliação do desempenho dos Administradores Executivos e das diversas comissões existentes.

Pese embora não exista formalmente uma comissão no seio do Conselho de Administração, no que respeita à avaliação do desempenho dos administradores, estas funções são asseguradas por outros órgãos sociais que têm como competências avaliar o desempenho dos administradores, designadamente a Comissão de Fixação de Vencimentos, que nos termos já melhor descritos no presente Relatório, nos pontos 70 e 71, procede anualmente a uma avaliação individualizada dos membros da Comissão Executiva e do seu respectivo desempenho, tendo em vista os critérios pré-determinados para avaliação.

Os critérios pré-determinados para a avaliação dos Administradores Executivos resultam do estabelecido na Política de Remunerações descrita no Anexo II, pontos V e VI da Declaração sobre Política de Remuneração dos Membros do Órgão de Administração e Fiscalização da Portucel.

Além disso, por incumbência do Conselho de Administração foi, ainda, atribuída à Comissão de Controlo de Governo Societário a responsabilidade de colaborar com este, no sentido de implementar procedimentos e mecanismos de avaliação e resolução de conflitos de interesses, para além da responsabilidade de supervisionar a aplicação das normas do governo societário do Grupo e do Código de Ética, extensíveis também aos Administradores Executivos.

Deste modo, a Comissão de Controlo de Governo Societário colabora com o Conselho de Administração, avaliando e submetendo-lhe as propostas de orientação estratégica no domínio da Responsabilidade Corporativa, assim como acompanhando e supervisionando de modo permanente as matérias relativas: i. ao governo societário, responsabilidade social, ambiente e ética; ii. à sustentabilidade dos negócios do Grupo; iii. aos códigos internos de ética e de conduta; e iv. aos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita a relações entre a Sociedade e os seus accionistas ou outros stakeholders.

Recomendação II.1.7

A Sociedade não cumpre na íntegra com o critério de aferição da independência dos administradores não executivos do Conselho por se verificar alguma incompatibilidade em relação a alguns dos Administradores da Sociedade, pois dois deles foram reeleitos por mais de dois mandatos e quatro deles actuam por conta de titulares de participações superiores a 2% do capital da sociedade. No entanto, considera que os administradores não executivos reúnem a necessária idoneidade, experiência e competência profissional comprovada no sentido de assegurar uma efectiva fiscalização e inexistência de conflitos de interesses entre o interesse e posição do acionista e a Sociedade. Além disso, o modelo de governo de gestão monista adoptado pela Sociedade, no que respeita à composição do Conselho de Administração, não exige a inclusão de membros não executivos que operem com funções de fiscalização, em adição às funções de administração, o que, por sua vez, resulta da inexistência qualquer critério legal / requisito de independência com base numa proporção adequada de independentes para os membros do órgão de administração.

Recomendação III.4

Muito embora o regime remuneratório definido na Política de Remuneração da Sociedade não preveja o deferimento do pagamento da componente variável da remuneração, a Sociedade entende que a forma como se encontra estruturada a remuneração do Conselho de Administração é adequada e permite o alinhamento dos interesses destes com os interesses da Sociedade a longo prazo e dos accionistas, de forma a possibilitar o crescimento sustentável da Sociedade em consonância com o desempenho dos membros do órgão de administração.

PARTE III - Outras Informações

Não existem outros elementos ou informações adicionais que sejam relevantes para a compreensão do modelo e das práticas de governo adoptadas.

ANEXO I

NOTA SOBRE AS ACTIVIDADES DOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA PORTUCEL EM 2014

A totalidade dos Administradores Não Executivos participou em todas as reuniões do Conselho de Administração, com excepção de algumas ausências devidamente justificadas, tendo sido destinatários de toda a informação relevante. Sempre que solicitado à Comissão Executiva, receberam, de forma diligente e satisfatória, todos os elementos explicativos ou complementares sobre a actividade corrente da Sociedade. No âmbito das suas funções, os administradores não executivos solicitam com frequência informação detalhada sobre as decisões tomadas na Comissão Executiva, com vista a poderem avaliar o desempenho da gestão executiva da Empresa face aos planos plurianuais e anuais e aos orçamentos periodicamente aprovados em Conselho de Administração.

Participaram, por solicitação do Presidente, em várias reuniões da Comissão Executiva, particularmente naquelas em que foram abordados temas estratégicos, designadamente sobre iniciativas de expansão e desenvolvimento futuros do Grupo.

Também nas reuniões trimestrais, a gestão executiva da Empresa é profundamente analisada, sendo prestado aos administradores não executivos informações que lhes permitem proceder a uma avaliação do desempenho da Comissão Executiva.

Para além do acompanhamento da actividade operacional corrente, os administradores não executivos deram particular atenção à evolução havida nos Grandes Projectos de Investimento concretizados nos últimos anos.

O Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, na sua qualidade de Presidente do Conselho de Administração, convocou e coordenou todas as reuniões que este órgão realizou no decurso de 2014. No exercício das suas funções coordena, em articulação com os restantes membros do Conselho de Administração o desenvolvimento e opções estratégicas da Sociedade e do Grupo em que a mesma se insere.

Também no âmbito de sua qualidade de Presidente do Conselho de Administração, teve reuniões regulares com o Presidente da Comissão Executiva por forma a obter informação e documentação adequada com vista a estar informado acerca do desenvolvimento das actividades da Sociedade e das suas participadas.

Tomou conhecimento prévio de todas as agendas da Comissão Executiva, bem com das deliberações que foram sendo tomadas ao longo do exercício, acompanhadas dos respectivos documentos de suporte. Realizou no decurso do exercício, múltiplas reuniões informais com os membros não executivos do Conselho de Administração para avaliar o desempenho da Comissão Executiva.

Como membro não executivo do Conselho de Administração da Portucel, no ano de 2014, o Eng. Manuel Gil Mata participou em todas as reuniões do Conselho de Administração e, a convite do seu Presidente, em algumas reuniões da Comissão Executiva. Para além do acompanhamento da actividade operacional corrente, deu particular atenção ao seguimento dos mais importantes e recentes projectos de investimento industrial do Grupo.

Como Presidente da Comissão de Sustentabilidade, presidiu às suas reuniões e promoveu e dirigiu as acções destinadas à preparação e elaboração do Relatório de Sustentabilidade do Grupo, de entre as quais se destacaram os projectos de Aperfeiçoamento do Reporte de Sustentabilidade, do *Handbook* dos Indicadores de Sustentabilidade e de Gestão da Informação de Sustentabilidade.

Continuou a dinamizar e acompanhar as actividades do Conselho Ambiental, que teve as três reuniões regulares previstas para o exercício de 2014, realizadas nos três pólos industriais do Grupo.

Participou em diversas actividades nos domínios da Sustentabilidade, em representação da Administração do Grupo e, na mesma qualidade, integrou o Conselho Geral do ISQ, de que foi eleito Vice-Presidente, presidiu à Mesa da Assembleia Geral do PRODEQ, Associação para o Desenvolvimento da Engenharia Química, e continuou como membro do *Advisory Committee* do CIEPQPF, Centro de Investigação da Engenharia dos Processos Químicos e dos Produtos da Florestas, da Universidade de Coimbra.

Para além do acompanhamento da actividade operacional corrente, o Eng.º Luís Alberto Caldeira Deslandes continuou a dar particular atenção ao seguimento dos Grandes Projectos de Investimento em fase de consolidação, com especial realce para a Fábrica de Papel de Setúbal. Como Presidente da Comissão do Governo Societário da Portucel, promoveu e presidiu a várias reuniões de trabalho efectuadas por esta Comissão no decurso do exercício de 2014, tendo acompanhado os desenvolvimentos relativos ao tema de Corporate Governance que ocorreram ao longo do ano, designadamente no que diz respeito à elaboração do Relatório sobre o Governo da Sociedade, bem como do relacionamento com o Regulador, tendo também analisado os vários Relatórios publicados pela CMVM, acompanhado a actividade da Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado (AEM) e as iniciativas do Instituto Português de Corporate Governance. Em particular, deu especial atenção ao novo Código de Governo das Sociedades publicado pela CMVM, bem como à proposta nesta mesma matéria feita pelo Instituto Português de Corporate Governance.

O Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes desenvolveu a sua actividade, essencialmente, no âmbito do acompanhamento actividade da Comissão Executiva, de forma a obter a necessária informação sobre a actividade da Empresa e do Grupo em todas as suas vertentes, tendo, ao longo de exercício, dado os seus contributos aos membros executivos nas áreas da sua especialidade, designadamente na área de projectos de internacionalização da Sociedade face à forte experiência que tem adquirido neste âmbito.

Os administradores Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes e Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura desenvolveram a sua actividade, essencialmente, no âmbito do acompanhamento actividade da Comissão Executiva, de forma a obter a necessária informação sobre a actividade da Empresa e do Grupo em todas as suas vertentes, tendo, ao longo de exercício, dado os seus contributos aos membros executivos nas áreas da sua especialidade, tanto em reuniões do Conselho como em reuniões informais. Estes administradores acompanham mais de perto algumas áreas específicas, sendo no caso do Senhor Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes a área financeira onde tem maioritariamente desenvolvido a sua actividade, e no caso do Senhor Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura a área jurídica, onde a sua experiência lhe tem permitido dar contributos mais relevantes.

ANEXO II

DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DA PORTUCEL

A APRESENTADA EM ASSEMBLEIA GERAL DE ACCIONISTAS DE 21 DE MAIO 2014

I. Introdução

No início do ano de 2008 a Comissão de Fixação de Vencimentos da Portucel elaborou pela primeira vez uma declaração sobre política de remunerações que veio a ser submetida e aprovada na assembleia geral da sociedade desse ano. A declaração foi então elaborada no âmbito de uma recomendação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários sobre a matéria.

Declarou nesse momento a Comissão de Vencimentos que entendia que as opções então defendidas deviam ser mantidas até ao final do mandato em curso dos órgãos sociais. O mandato em causa era o mandato 2007-2010.

No ano de 2010 foi então necessário renovar a declaração por força do disposto na Lei nº 28/2009 de 19 de Junho que determina a obrigatoriedade da Comissão de Remunerações submeter anualmente à aprovação da assembleia geral uma declaração sobre a política de remunerações.

Esta Comissão tem mantido o entendimento de que uma declaração sobre política de remunerações, pela sua própria natureza de conjunto de princípios, deve ser estável durante todo o período do mandato se não surgirem circunstâncias excepcionais ou imprevistas que justifiquem uma modificação. Por outro lado, tendo a Comissão de Remunerações sido reconduzida para mais um mandato que, desta feita, terminará em 2014, continua a fazer sentido que esta posição de estabilidade seja mantida, caso não existam as tais circunstâncias supra mencionada, o que não sucedeu até agora. Assim, opta-se por propor a aprovação de uma declaração com o mesmo conteúdo da declaração actualmente em vigor, sem prejuízo de, face à mudança do contexto recomendatório vigente com a publicação do Código do Governo Societário de 2013 pela CMVM, o qual foi adaptado pela Sociedade, a Comissão de Remunerações ter adaptado esta Declaração às novas recomendações.

As duas possibilidades de definição de remunerações dos órgãos sociais mais comuns têm entre si um significativo afastamento. Temos por um lado a definição directa das remunerações pela assembleia, a que poucas vezes se recorre por não ser muito praticável pelas mais diversas razões, e por outro a definição das remunerações por uma Comissão que decide segundo critérios em relação aos quais os accionistas não tiveram oportunidade de se pronunciar.

Temos perante nós a solução intermédia de submeter à apreciação dos accionistas uma declaração sobre a política de remunerações a seguir pela Comissão. Há que tentar retirar o melhor de ambas as soluções abstractamente possíveis, como nos propomos fazer neste documento, recorrendo e reproduzindo o que em boa parte já antes defendemos, mas também tentando trazer o contributo de maior experiência e conhecimento da sociedade e o respeito pelas mais recentes disposições legais nesta matéria que acima referimos.

II. Regime legal e recomendatório

A presente declaração tem hoje como enquadramento a já referida Lei 28/2009 de 19 de Junho e as Recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários inscritas no Código de Governo das Sociedades da CMVM.

Quanto àquele diploma legal, para além do que determina quanto à periodicidade da declaração e sua aprovação e quanto à divulgação do seu teor, dispõe relativamente ao conteúdo determinando que a declaração contenha informação relativa:

- a) *Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade;*
- b) *Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;*
- c) *À existência de planos de atribuição de ações ou de opções de aquisição de ações por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização;*
- d) *À possibilidade de o pagamento da componente variável da remuneração, se existir, ter lugar, no todo ou em parte, após o apuramento das contas de exercício correspondentes a todo o mandato;*
- e) *Aos mecanismos de limitação da remuneração variável, no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.*

Já no que respeita ao enquadramento recomendatório, propõe hoje a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários o seguinte:

II.3.3. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deverá conter, adicionalmente:

- a) *Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;*
- b) *Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais, e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos;*
- c) *Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de administradores.*

III. Regime legal e estatutário aplicável à sociedade

Qualquer definição de remunerações não pode deixar de ter em conta quer o regime legal geral quer o regime particular acolhido pelos Estatutos da sociedade, quando for caso disso.

O regime legal para o conselho de administração vem essencialmente estabelecido no artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais, e do mesmo resulta essencialmente o seguinte:

- A fixação das remunerações compete à assembleia geral de accionistas ou a uma comissão por aquela nomeada.
- Aquela fixação de remunerações deve ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.
- A remuneração pode ser certa ou consistir parcialmente numa percentagem dos lucros do exercício, mas a percentagem máxima destinada aos administradores deve ser autorizada por cláusula do contrato de sociedade e não incide sobre distribuições de reservas nem sobre qualquer parte do lucro do exercício que não pudesse, por lei, ser distribuído aos accionistas.

Para o Conselho Fiscal e para os membros da Mesa da Assembleia Geral determina a lei que a remuneração deve consistir numa quantia fixa, e que é determinada nos mesmos moldes pela assembleia geral de accionistas ou uma comissão por aquela nomeada, devendo ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.

Já no que respeita aos Estatutos, no caso da Portucel, existe uma cláusula específica apenas para o Conselho de Administração, a vigésima primeira, que estabelece que as remunerações dos

administradores podem ser diferenciadas. O número 2 da mesma cláusula estabelece que a Assembleia Geral pode regular o regime da reforma e de complementos suplementares de reforma dos Administradores.

É este o enquadramento formal em que deve ser definida a política de remunerações.

IV. O percurso histórico

Na Portucel, desde a sua transformação em sociedade anónima ocorrida em 1991 e até ao ano de 2004, a remuneração de todos os administradores era composta por uma parte fixa, pagável catorze vezes por ano, e fixada pela Comissão de Fixação de Vencimentos, havendo anualmente, por decisão casuística, uma remuneração variável com base nos resultados, tomada pelo accionista Estado.

Após a 2ª fase de privatização ocorrida em 2004, foi pela primeira vez aplicado o princípio formal de coexistência de uma remuneração fixa e variável, esta última tendo por base os resultados da sociedade e o desempenho em concreto de cada administrador.

Este procedimento tem-se vindo a repetir anualmente desde 2004 no sentido de a remuneração dos membros do Conselho de Administração ser composta por uma parte fixa e outra variável.

Quanto ao Conselho Fiscal foi desde a constituição da sociedade remunerado com uma quantia mensal fixa. Já os membros da Mesa da Assembleia desde que passaram a ser remunerados, também o foram através de uma remuneração determinada em função das reuniões efectivamente ocorridas.

V. Princípios Gerais

Os princípios gerais a observar na fixação das remunerações dos órgãos sociais são essencialmente aqueles que de forma muito genérica resultam da lei: por um lado as funções desempenhadas e por outro a situação económica da sociedade. Se a estes acrescentarmos as condições gerais de mercado para situações equivalentes, encontramos aqueles que nos parecem ser os três grandes princípios gerais:

e) Funções desempenhadas.

Há que ter em conta as funções desempenhadas por cada titular de órgãos sociais não apenas num sentido formal, mas num sentido mais amplo da actividade efectivamente exercida e das responsabilidades que lhe estão associadas. Não estão na mesma posição todos os administradores executivos entre si, nem muitas vezes todos os membros do conselho fiscal, por exemplo. A ponderação das funções deve ser efectuada no seu sentido mais amplo e deve considerar critérios tão diversos como, por exemplo, a responsabilidade, o tempo de dedicação, ou o valor acrescentado para a empresa que resulta de um determinado tipo de intervenção ou de uma representação institucional.

Também a existência de funções desempenhadas noutras sociedades dominadas não pode ser alheia a esta ponderação, pelo que significa por um lado em termos de aumento de responsabilidade e por outro em termos de fonte cumulativa de rendimento.

Importa aqui referir que a experiência com a Portucel tem revelado que os administradores nesta sociedade, ao contrário do que é típico em sociedades desta natureza, não se dividem dicotomicamente de forma homogénea entre executivos e não executivos. Há um conjunto de administradores que têm poderes delegados e que são comumente chamados executivos, mas entre aqueles que não têm poderes delegados existem as mais diversas formas e proximidades de participação na vida da sociedade, por vezes diariamente. São aspectos essenciais que não podem deixar de ser ponderados em termos de remuneração.

f) A situação económica da sociedade.

Também este critério tem que ser compreendido e interpretado com cuidado. A dimensão da sociedade e inevitável complexidade da gestão associada, é claramente um dos aspectos relevantes da situação económica entendida na sua forma mais lata. As implicações existem quer na necessidade de remunerar uma responsabilidade que é maior em sociedades maiores e com modelos de negócio complexos quer na capacidade de remunerar adequadamente a gestão.

g) Critérios de mercado.

O encontro entre a oferta e a procura é incontornável na definição de qualquer remuneração, e os titulares dos órgãos sociais não são excepção. Só o respeito pelas práticas do mercado permite manter profissionais de um nível ajustado à complexidade das funções a desempenhar e responsabilidades a assumir, e assim assegurar não só os interesses do próprio mas essencialmente os da sociedade e a criação de valor para todos os seus accionistas. No caso da Portucel, pelas suas características e dimensão, os critérios de mercado a ter em conta são não só os nacionais mas também os internacionais.

VI. Enquadramento dos princípios no regime legal e recomendatório

Exposto o percurso histórico e consignados os princípios gerais adoptados importa agora fazer o enquadramento dos princípios nos regimes normativos aplicáveis.

1. Alínea a) do artigo 2º da Lei 28/2009. Alinhamento de interesses.

O primeiro aspecto que a Lei 28/2009 considera essencial em termos de informação nesta declaração é o da explicitação dos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade.

Creemos que o sistema remuneratório em vigor na Portucel é bem sucedido no assegurar desse alinhamento. Em primeiro lugar por ser uma remuneração que se procura justa e equitativa no âmbito dos princípios enunciados, e em segundo lugar por associar os membros do órgão de administração aos resultados através de uma componente variável da remuneração que tem nos resultados o factor preponderante.

2. Alínea b) do artigo 2º da Lei 28/2009. Critérios para a componente variável.

A informação sobre os critérios para a definição da componente variável da remuneração é o segundo dos aspectos exigidos pelo diploma legal referido.

Os resultados são o factor mais relevante na ponderação da remuneração variável. Não os resultados vistos como um valor absoluto e independente, mas os resultados vistos de forma crítica em função do que seria expectável numa sociedade com estas dimensões e características e em função das próprias condições de mercado.

Na fixação da componente variável são igualmente efectuadas outras ponderações que resultam no essencial dos princípios gerais - mercado, funções concretas, situação da sociedade -, e que em muitos casos têm uma componente mais individual, associada à posição específica e desempenho de cada administrador.

3. Alínea c) do artigo 2º da Lei 28/2009. Planos de acções ou opções.

A opção pela existência ou não de planos de atribuição de acções ou opções é de natureza estrutural. A existência de um plano desta natureza não é um simples acréscimo ao sistema remuneratório existente, sendo antes uma modificação profunda do que existe já, pelo menos em termos de remuneração variável.

Muito embora um regime remuneratório estruturado desta forma não seja incompatível com os Estatutos da sociedade, entendemos que a redacção da respectiva cláusula estatutária e o histórico

existente apontava na manutenção de um sistema remuneratório global sem uma componente de acções ou opções.

Não significa isto que não reconhecamos os méritos de uma componente de acções ou opções na remuneração da administração, nem tão pouco que não estejamos receptivos a encontrar uma nova forma de estruturação da remuneração da administração com esta componente, mas o recurso a planos de acções e opções não é essencial para assegurar os princípios que defendemos e, como se disse, não cremos que fosse essa a opção base dos accionistas da sociedade.

4. Alínea d) do artigo 2º da Lei 28/2009. Momento do pagamento da remuneração variável.

Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.

Aceitamos o princípio em abstracto como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Portucel e de outras sociedades de natureza similar.

A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.

Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Portucel, de controlo e administração estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.

5. Alínea e) do artigo 2º da Lei 28/2009. Mecanismos de limitação da remuneração variável.

Defende-se com este mecanismo a limitação da remuneração variável no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

Também neste mecanismo transparece uma preocupação que o bom desempenho num momento, com vantagens remuneratórias para a administração, seja feito em sacrifício de um bom desempenho futuro.

6. Recomendação II.3.3. alínea a) Critérios para a determinação da remuneração.

Os critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais são os que se extraem dos princípios enunciados no capítulo V *supra* e, relativamente à componente variável da remuneração dos administradores, os referidos no ponto 2 do capítulo VI *supra*.

Para além destes não existem na Portucel outros critérios obrigatórios pré-determinados para a fixação da remuneração, sendo no entanto os administradores executivos objecto de uma avaliação de desempenho, baseada num sistema de KPI's, para efeitos de atribuição de uma remuneração variável.

7. Recomendação II.3.3. alínea b). Montante máximo potencial, individual e agregado, da remuneração.

A Comissão fixou os limites referido no ponto 1º do capítulo VII *infra*, bastantes para garantir a sua razoabilidade e adequação.

8. Recomendação II.3.3. alínea c). Pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções.

Não existem nem nunca foram fixados por esta Comissão quaisquer acordos quanto a pagamentos pela Portucel relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

VII. Opções concretas

As opções concretas de política de remuneração propostas podem pois ser sumariadas da seguinte forma:

- 1^a A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração será composta por uma parte fixa e por uma parte variável. A remuneração fixa terá como limite máximo, relativamente a cada administrador executivo, o valor de 1.500.000 euros, fixando-se para a remuneração varável, por administrador, o mesmo limite.
- 2^a A remuneração dos membros não executivos do Conselho de Administração será composta apenas por uma parte fixa ou alternativamente por uma parte fixa e uma parte variável, à semelhança do que acontece com os administradores executivos, sempre que a natureza das funções efectivamente desenvolvidas, a responsabilidade e a proximidade à vida corrente da sociedade o justifiquem.
- 3^a A remuneração dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Mesa da Assembleia Geral será composta apenas por uma parte fixa.
- 4^a A parte fixa da remuneração dos membros do Conselho de Administração consistirá num valor mensal pagável catorze vezes por ano ou num valor predeterminado por cada participação em reunião do Conselho de Administração.
- 5^a A fixação do valor mensal para a parte fixa das remunerações dos membros do Conselho de Administração será feita para todos os que sejam membros da Comissão Executiva e para os que não sendo membros daquela Comissão exerçam funções ou desenvolvam trabalhos específicos de natureza repetida ou continuada.
- 6^a A fixação de valor predeterminado por cada participação em reunião aos membros do Conselho de Administração será feita para aqueles que tenham funções essencialmente consultivas e de fiscalização.
- 7^a As remunerações fixas dos membros do Conselho Fiscal consistirão todas num valor fixo mensal pagável catorze vezes por ano.
- 8^a As remunerações fixas dos membros da Mesa da Assembleia Geral consistirão todas num valor predeterminado por cada reunião, sendo inferior o valores para a segunda e seguintes reuniões que tenham lugar durante o mesmo ano.
- 9^a Na fixação de todas as remunerações, incluindo designadamente na distribuição do valor global da remuneração variável do Conselho de Administração serão observados os princípios gerais acima consignados: funções desempenhadas, situação da sociedade e critérios de mercado.

A Comissão de Remunerações

Presidente: José Gonçalo Maury

Vogal: Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses

Vogal: João Rodrigo Appleton Moreira Rato

ANEXO III

CÓDIGO DE ÉTICA

1. Objectivos Gerais e Valores

1.1 O Código de Ética como fundamento da cultura do Grupo Portucel

A prossecução dos objectivos, o respeito pelos valores e o cumprimento das normas de conduta enunciados no presente Código de Ética constituem a cultura deontológica do universo empresarial do Grupo. Deverá ser divulgado junto de investidores, clientes, fornecedores, autoridades reguladoras, concorrentes e representantes das comunidades com as quais o Grupo se relaciona e deve presidir à conduta profissional de todos os que trabalham nas empresas e demais organizações do Grupo.

O Código de Ética deverá ser visto como um modelo de conduta, que o Grupo Portucel e todos os que nele ou com ele trabalham e interagem deverão seguir e respeitar. Assim, deverá ser interpretado como uma referência de comportamento, que extravasa o seu clausulado específico.

O Grupo garante a disponibilização do Código de Ética a todos os Colaboradores e promoverá acções de formação específicas nesta matéria, a todos os níveis, por forma a garantir a sua divulgação, o seu generalizado conhecimento e a sua prática obrigatória. Estabelece também um regime permanente de comunicação, directo e confidencial, através do Conselho de Administração, a que pode recorrer qualquer Colaborador do Grupo, nomeadamente para a sua interpretação, esclarecimento de dúvidas e de casos omissos que possam eventualmente decorrer da sua aplicação.

É também constituída uma Comissão de Ética, que será composta por três personalidades independentes e prestigiadas, para o efeito nomeadas pelo Conselho de Administração.

A Comissão de Ética é o órgão que aprecia e avalia qualquer situação que se suscite relativamente ao cumprimento dos preceitos incluídos no presente Código em que esteja abrangido qualquer membro de um órgão social, funcionando, ainda, como órgão de consulta do Conselho de Administração sobre matérias que digam respeito à aplicação e interpretação deste Código.

1.2 Objectivos fundamentais

Os objectivos fundamentais prosseguidos pelo Grupo assentam na criação de valor e no adequado nível de remuneração dos investidores, através da oferta dos mais elevados padrões de qualidade no fornecimento de bens e serviços aos clientes, do recrutamento, motivação e desenvolvimento dos melhores e mais competentes profissionais, dentro de uma cultura de meritocracia que permita o desenvolvimento pessoal e profissional dos Colaboradores e do seu posicionamento nos primeiros níveis de liderança dos mercados onde actua, mantendo uma política de gestão sustentável de recursos naturais, mitigação dos impactes ambientais e fomento do desenvolvimento social das zonas onde exerce a sua actividade empresarial.

1.3 Valores

Os princípios e normas de conduta do Código de Ética resultam de valores tidos como fundamentais para o Grupo, os quais devem ser permanentemente prosseguidos no âmbito da sua actividade empresarial, em especial:

- na protecção dos interesses e direitos dos accionistas e na salvaguarda e valorização dos bens que integram a propriedade do Grupo Portucel;
- na boa governação das empresas do Grupo;
- no escrupuloso cumprimento das normas legais, estatutárias e regulamentares aplicáveis à actividade e empresas do Grupo;
- na observância dos deveres de lealdade e confidencialidade, e na garantia do princípio da responsabilidade profissional dos Colaboradores no exercício das respectivas funções;

- na resolução de conflitos de interesses e na submissão dos Colaboradores a regras escrupulosas e transparentes em situações que envolvam transacções económicas;
- na observância institucional e individual dos mais elevados padrões de integridade, lealdade e honestidade, tanto nas relações com os investidores, fornecedores, clientes e entidades reguladoras, como nas relações interpessoais entre Colaboradores do Grupo;
- na boa fé negocial e no cumprimento escrupuloso das obrigações contratuais relativamente a clientes e fornecedores;
- no cumprimento estrito da legislação em vigor sobre práticas concorrenciais;
- no reconhecimento da igualdade de oportunidades, do mérito individual e da necessidade de respeitar e valorizar a dignidade da pessoa humana nas relações profissionais e na actividade empresarial;
- na garantia da segurança e bem-estar no local de trabalho;
- na adopção de princípios e práticas de responsabilidade social;
- na prática de um verdadeiro e criterioso desenvolvimento sustentável;
- na promoção de uma atitude permanente de diálogo com todas as partes interessadas e de respeito pelos seus princípios e valores.

2 Âmbito de aplicação

O Código de Ética aplica-se a todos os membros dos órgãos sociais e Colaboradores do Grupo, não prejudicando outras disposições legais ou regulamentares aplicáveis.

Para efeitos do Código de Ética, deve entender-se por:

- Colaboradores – todas as pessoas que laborem ou prestem serviços, de forma permanente ou meramente ocasional, nas empresas do Grupo, incluindo, designadamente, empregados, prestadores de serviços, mandatários e auditores;
- Clientes - pessoas singulares ou colectivas a quem as empresas do Grupo fornecem os seus produtos ou prestam os seus serviços;
- Fornecedores - pessoas singulares ou colectivas que fornecem produtos às empresas do Grupo ou lhes prestam serviços;
- Partes interessadas - pessoas singulares ou colectivas com quem as empresas do Grupo se relacionam nas suas actividades empresariais, institucionais ou sociais, incluindo accionistas, membros dos órgãos sociais, Colaboradores, clientes, fornecedores, parceiros de negócio ou membros da comunidade com que o Grupo interage.

O Código de Ética traduz, assim, o comportamento ético e profissional esperado pelo Grupo Portucel no âmbito da prossecução da sua actividade empresarial e relacionamento com terceiros, sendo instrumento essencial da política e cultura empresariais seguidas e fomentadas pelo Grupo.

Especial diligência na adopção, implementação e controlo deste normativo é exigida à Administração, com especial enfoque nos Administradores Executivos, que, pela sua prática quotidiana, deverão ser exemplo de comportamento ético para todo o Grupo.

A supervisão dos membros dos órgãos sociais, em matérias decorrentes da aplicação do Código de Ética, é responsabilidade da Comissão de Ética

3 Normas de conduta

3.1 Legalidade

- 3.1.1. Toda a actividade do Grupo deve ser pautada pelo rigoroso cumprimento das normas legais, estatutárias e regulamentares aplicáveis.
- 3.1.2. A conduta do Grupo deve ser pautada por uma permanente colaboração com as autoridades públicas, designadamente entidades reguladoras, satisfazendo as solicitações que lhe forem

dirigidas e adoptando os comportamentos que permitam o exercício das competências cometidas a essas autoridades.

3.2 Diligência e correcção

- 3.2.1. O Grupo zelarà para que todos os clientes sejam atendidos de forma profissional, diligente e atenciosa, devendo ser prestados os esclarecimentos que sejam solicitados, procurando os Colaboradores do Grupo apoiar empenhadamente os clientes no seu processo de decisão.
- 3.2.2. Os Colaboradores do Grupo devem agir sempre de forma correcta e urbana, mantendo um relacionamento atencioso e profissional com clientes, fornecedores e restantes partes interessadas ou qualquer outra pessoa, singular ou colectiva, que mantenha quaisquer tipos de relações com o Grupo.
- 3.2.3 Todas as relações mantidas pelo Grupo assentam nos valores da verdade e da transparência, devendo todos os Colaboradores pautar a sua conduta por elevados padrões de honestidade e integridade.

3.3 Integridade

É interdita toda a prática de corrupção e suborno, em todas as suas formas activas e passivas, quer através de actos e omissões, quer por via da criação e manutenção de situações de favor ou irregulares, bem como adoptar comportamentos que possam criar nos interlocutores expectativas de favorecimento nas suas relações com o Grupo;

- 3.3.1. O Grupo e os seus Colaboradores recusarão quaisquer ofertas que possam ser consideradas ou interpretadas como tentativas de influenciar a Empresa ou o Colaborador. Em caso de dúvida, tais situações devem ser comunicadas, por escrito, ao superior hierárquico ou ao Conselho de Administração.
- 3.3.2. Caso os Colaboradores sejam alvo de tentativa de corrupção, devem comunicar tal situação, por escrito, ao seu superior hierárquico ou ao Conselho de Administração, especificando as condições em que tal ocorreu e fornecendo todos os elementos tidos como essenciais para os órgãos competentes do Grupo, nomeadamente a sua estrutura de Auditoria Interna, poderem julgar e actuar.
- 3.3.3. O Conselho de Administração dará conhecimento por escrito de todos os factos de que tome conhecimento nos termos do parágrafo anterior à Comissão de Ética.

3.4 Sigilo

- 3.4.1. Os Colaboradores devem garantir a confidencialidade de todas as informações do Grupo, de outros Colaboradores, de clientes, de fornecedores ou de partes interessadas, de que tenham conhecimento por força do exercício das suas funções, apenas podendo utilizar tais informações no interesse próprio do Grupo.
- 3.4.2. O Grupo e seus Colaboradores devem garantir estrita confidencialidade de todos os dados de carácter pessoal de Colaboradores, clientes, fornecedores, partes interessadas ou terceiros, de que tenham conhecimento exclusivamente através do exercício da sua actividade. Considera-se aqui incluída, nomeadamente informação de carácter estratégico sobre métodos de produção, características de produtos e marcas, dados informáticos sobre clientes, fornecedores e de âmbito pessoal, bem como documentação técnica relativa a qualquer projecto realizado ou em desenvolvimento.
- 3.4.3 Os Colaboradores devem manter confidencialidade, nos termos referidos nos números anteriores, mesmo após cessação dos respectivos vínculos com as empresas do Grupo e independentemente da causa de cessação, durante três anos após tal cessação. A informação sujeita ao dever de confidencialidade não poderá ser utilizada com o propósito de prejudicar as empresas do Grupo e só pode ser revelada a terceiros nos termos legalmente

exigíveis e desde que previamente comunicado tal facto, por escrito, ao Conselho de Administração.

3.5. Práticas contabilísticas

3.5.1. O Grupo observará um rigoroso respeito e cumprimento dos princípios e critérios contabilísticos geralmente aceites.

3.5.2. O Grupo assegurará a realização de controlos e procedimentos por entidades independentes, às quais disponibilizará os elementos caracterizadores dos riscos económicos, financeiros, sociais e ambientais, comprometendo-se a aplicar as medidas mais adequadas à eliminação ou mitigação dos riscos envolvidos.

4 Normas de conduta no ambiente de trabalho

4.1 Ambiente de trabalho

4.1.1 O Grupo promoverá de forma activa a correcção, lealdade, urbanidade e assertividade nas relações entre Colaboradores, fomentando o convívio, com estrito respeito pelos direitos e liberdades individuais.

4.1.2 O Grupo promoverá o espírito de equipa, a partilha de objectivos comuns e a entajuda entre os Colaboradores.

4.1.3 Os Colaboradores não devem procurar obter vantagens pessoais à custa de colegas, pautando a sua conduta pelo cumprimento das suas obrigações legais e contratuais, com respeito pelos superiores hierárquicos e demais Colaboradores do Grupo, mantendo um comportamento cordial e respeitoso, evitando qualquer tipo de conduta que possa colocar em causa a imagem e reputação de outros colaboradores.

4.1.4 A segurança, saúde e bem-estar dos Colaboradores é uma prioridade do Grupo, pelo que todos os Colaboradores devem procurar conhecer e respeitar, não só a legislação em vigor, como também as normas e recomendações internas. Exige-se a comunicação imediata de qualquer acidente ou situação que possam colocar em risco a higiene, segurança e saúde no local de trabalho, nos termos dessas normas, devendo ser adoptadas as medidas preventivas que se revelem necessárias ou recomendáveis.

4.2. Especialização e desenvolvimento profissional

4.2.1 O Grupo promoverá o desenvolvimento pessoal e profissional e a especialização dos seus Colaboradores, fomentando a realização de acções de formação adequadas.

4.2.2 O Grupo desenvolverá todos os esforços para proporcionar aos seus Colaboradores elevados níveis de satisfação e realização profissional, praticando uma política remuneratória justa e adequada, criando as condições para o desenvolvimento pessoal e profissional durante a sua carreira, orientando-se por critérios de mérito e de situações equivalentes de mercado, de acordo com o Sistema de Avaliação de Desempenho em vigor.

4.2.3 Os Colaboradores do Grupo devem, por seu lado, desenvolver um esforço de actualização de conhecimentos e contínua formação, com vista ao aperfeiçoamento dos seus conhecimentos e competências técnicas e à melhoria dos serviços prestados ao Grupo, clientes e restantes partes interessadas.

4.3. Igualdade de oportunidades

- 4.3.1. O Grupo reconhece a igualdade entre todos os cidadãos, garantindo o cumprimento das convenções, tratados e demais legislação, que visem a tutela dos direitos universais e fundamentais dos cidadãos, operando no quadro de referência da Constituição da República Portuguesa, da Declaração Universal dos Direitos do Homem das Nações Unidas e da Organização Internacional do Trabalho.
- 4.3.2 O Grupo deverá assegurar a igualdade de oportunidades, ao nível do recrutamento, da contratação e do desenvolvimento profissional, valorando apenas os aspectos profissionais e adoptando as medidas que considere necessárias para combater e impedir qualquer forma de discriminação ou tratamento diferenciado em função, nomeadamente, da origem étnica ou social, convicções religiosas, nacionalidade, género, estado civil, orientação sexual ou deficiência física.
- 4.3.3 O Grupo deverá assegurar a protecção dos seus Colaboradores contra qualquer tipo de ofensas morais ou outros comportamentos discriminatórios, fomentando o respeito pela dignidade humana como um dos princípios basilares da cultura e política seguida pelo Grupo.
- 4.3.4 O Grupo nunca empregará mão-de-obra infantil ou forçada, nem pactuará com tais práticas, adoptando as medidas tidas como convenientes ao combate a tais situações, designadamente procedendo à sua denúncia pública sempre que tome conhecimento de tais situações.

4.4. Transparência, honestidade e integridade

- 4.4.1. Os Colaboradores do Grupo cumprirão as responsabilidades que lhes estão atribuídas, mesmo em circunstâncias adversas, de forma profissional e responsável, nomeadamente dentro dos limites de tolerância ao risco definidos para o Grupo e aos objectivos orçamentais onde desenvolvem a sua actividade.
- 4.4.2. Os Colaboradores do Grupo devem pautar toda a sua conduta pela prossecução dos interesses da Empresa, devendo comunicar imediatamente ao superior hierárquico qualquer situação susceptível de criar um conflito de interesses, nomeadamente se, no âmbito das suas funções, forem chamados a intervir em processos ou decisões que envolvam, directa ou indirectamente, organizações, entidades ou pessoas com as quais colaborem ou tenham colaborado, ou a quem estejam ligados por laços de parentesco ou amizade. Em caso de dúvida acerca da sua imparcialidade devem proceder àquela comunicação.
- 4.4.3. Os Colaboradores do Grupo comprometem-se a não exercer actividades externas, com ou sem remuneração, que possam prejudicar directamente o seu desempenho profissional ou as actividades ou interesses do Grupo.
- 4.4.4. Toda e qualquer conduta que possa colocar em causa o cumprimento do Código de Ética e que seja claramente contrária aos valores por este prosseguidos, deverá ser imediatamente comunicada superiormente pelo Colaborador que dela tenha conhecimento.
- 4.4.5. Os Colaboradores do Grupo devem fazer uma utilização sensata e razoável dos meios de trabalho postos à sua disposição, evitando o desperdício e utilizações abusivas.
- 4.4.6. Os Colaboradores do Grupo devem cuidar do património da Empresa, não adoptando qualquer conduta que, dolosa ou negligentemente, possa colocar em causa o seu estado de conservação.

5. Relações com partes interessadas e outras entidades

5.1. Relações com accionistas

5.1.1. É objectivo primordial para o Grupo a continuada procura de criação de valor para os accionistas, suportada nos compromissos de excelência de desempenho profissional, económico, de responsabilidade social e de desenvolvimento sustentável.

5.1.2. Os accionistas devem ser tratados de acordo com a estrita observância dos preceitos legais aplicáveis às suas relações entre si e com as empresas, designadamente com o Código das Sociedades Comerciais.

5.2. Relações com clientes, fornecedores, prestadores de serviços e terceiros

5.2.1. O Grupo deverá assegurar que todas as condições de venda dos produtos aos seus clientes se encontrem definidas de forma clara, devendo as empresas do Grupo e os seus Colaboradores assegurar o cumprimento escrupuloso das mesmas.

5.2.2. Os fornecedores e prestadores de serviços ao Grupo devem ser seleccionados com base em critérios objectivos, atendendo-se às condições propostas, às garantias efectivamente dadas e à optimização global das vantagens para o Grupo. Um dos critérios de selecção será a observância, por parte destes, de normas de conduta que não conflituem com os princípios enunciados neste Código.

5.2.3. O Grupo e seus Colaboradores devem sempre negociar na observância dos princípios da boa fé e do cumprimento integral de todas as suas obrigações.

5.2.4. O Grupo compromete-se a monitorar a conduta ética dos seus fornecedores e a adoptar medidas imediatas e rigorosas nos casos em que essa conduta seja questionável.

5.3. Relação com concorrentes

As empresas do Grupo Portucel devem desenvolver uma prática concorrencial de acordo com a estrita observância da legislação em vigor, dentro das regras e critérios de mercado e promovendo uma concorrência leal.

5.4. Relações com movimentos e partidos políticos

As relações do Grupo e dos seus Colaboradores com movimentos ou partidos políticos decorrerão dentro do cumprimento das disposições legais em vigor, não devendo os Colaboradores, nesse âmbito, invocar a sua relação com o Grupo.

6. Transacção de valores mobiliários

Os Colaboradores do Grupo que estejam na posse de informação relevante, ainda não tornada pública, susceptível de poder influenciar as cotações bolsistas dos títulos de empresas do Grupo, não podem, durante o período anterior à sua divulgação, transaccionar valores mobiliários de empresas do Grupo, de parceiros estratégicos ou de empresas envolvidas em transacções ou relações com o Grupo, nem divulgar essa informação a terceiros. Constituem, nomeadamente, formas de informação privilegiada as estimativas de resultados, as decisões relativas a aquisições ou parcerias significativas e a aquisição ou perda de contratos relevantes.

7. Comunicação para imprensa e publicidade

7.1. As informações prestadas pelo Grupo aos meios de comunicação social e as destinadas a fins publicitários devem:

- Ser emitidas exclusivamente pelas estruturas autorizadas para o efeito;
- Respeitar princípios de legalidade, rigor, oportunidade, objectividade, veracidade e clareza;
- Salvaguardar o sigilo e a guarda de informação confidencial dentro da protecção dos interesses do Grupo;
- Respeitar os parâmetros culturais e éticos da comunidade e a dignidade da pessoa humana;

- Contribuir para a imagem de coesão, valorização e dignificação do Grupo, promovendo a sua boa imagem na Sociedade.

8. Responsabilidade Social e Desenvolvimento Sustentável

- 8.1. O Grupo assume a sua responsabilidade social junto das comunidades onde desenvolve as suas actividades empresariais de forma a contribuir para o progresso e bem-estar das mesmas.
- 8.2. O desenvolvimento sustentável das empresas do Grupo é entendido como a contribuição dos negócios para o seu desenvolvimento actual e futuro por via de uma gestão pró-activa dos impactes ambientais, sociais e económicos das respectivas actividades, através de um compromisso permanente com a aplicação das melhores práticas.
- 8.3. As empresas do Grupo devem participar e procurar que os seus Colaboradores participem activamente em iniciativas de defesa do meio ambiente, de eficiência energética e numa gestão eficiente dos recursos, dando preferência à utilização de materiais produzidos de acordo com os princípios de sustentabilidade.
- 8.4. O Grupo promoverá o desenvolvimento de actividades socioculturais pelos seus Colaboradores e estimulará a prática do voluntariado.
- 8.5. Os Colaboradores das empresas do Grupo devem procurar garantir que, do exercício das suas actividades, não resulta directa ou indirectamente qualquer agressão ou prejuízo para o património da comunidade, cuidando da sua imagem externa no respeito do património arqueológico, arquitectónico e ambiental e melhorando a qualidade de vida dos cidadãos.
- 8.6. O Grupo considera o desenvolvimento sustentável um objectivo estratégico para alcançar o crescimento económico e contribuir para uma Sociedade mais evoluída, preservando o meio ambiente e os recursos não regeneráveis para as gerações vindouras.

9. Incumprimento

- 9.1. O desrespeito pelo cumprimento das normas gerais e imperativas de conduta estabelecidas no Código de Ética constitui falta grave, passível de procedimento disciplinar, sem prejuízo de eventual responsabilidade civil ou criminal.
- 9.2. Os casos de incumprimento que sejam conhecidos devem ser de imediato comunicados por escrito ao Conselho de Administração, que se deverá pronunciar sobre os factos no prazo máximo de 30 dias a contar do seu conhecimento.
- 9.3. Na eventualidade de se constatar, inicialmente ou superveniente ao processo estar pendente, que pode estar envolvido algum membro de um órgão social, o Conselho de Administração remeterá o processo para a Comissão de Ética que lhe dará o devido andamento, podendo também a Comissão de Ética, se tal se justificar, comunicar os mesmos factos a uma Autoridade Judiciária competente para o efeito.
- 9.4. O sistema de avaliação do pessoal terá que incluir na folha de avaliação individual de cada Colaborador uma menção expressa em caso de não cumprimento do normativo contido no Código de Ética.
- 9.5. A Comissão de Ética fará anualmente um Relatório acerca do cumprimento do normativo contido no Código de Ética, devendo esse Relatório explicitar todas as situações irregulares de que tenha tido conhecimento, assim como as conclusões e propostas de seguimento que adoptou nos vários casos analisados.

9.6. Para o efeito previsto no número anterior o Conselho de Administração deverá comunicar à Comissão de Ética todos os factos relevantes de que tenha tido conhecimento.

9.7. O Relatório da Comissão de Ética será incluído, como anexo, no Relatório do Governo da Sociedade.

ANEXO IV

Relatório de actividade da Comissão de Ética durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2014

Durante o ano, nenhum assunto da competência da comissão e que este devesse apreciar, foi remetido ao seu escrutínio, nem nenhum órgão do governo da sociedade, ou ainda qualquer colaborador, cliente ou “*stakeholder*” solicitou qualquer questão ou parecer da Comissão.

A Comissão congratula-se pela verificação de normalidade do funcionamento dos órgãos de governo da sociedade e emite o presente relatório nos termos e para os efeitos do disposto na alínea a) do Art. 2º do Regulamento interno da Comissão de Ética.

Lisboa, 21 de Fevereiro de 2015

O Presidente da Comissão de Ética

Júlio de Lemos de Castro Caldas

O Vogal

Rui Tiago Trindade Ramos Gouveia

ANEXO V

Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

Contas Consolidadas

Exercício de 2014

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei, dos estatutos da empresa e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2014 e dar o nosso parecer sobre o Relatório Consolidado de Gestão e Demonstrações Financeiras Consolidadas apresentadas pelo Conselho de Administração da Portucel, S.A., relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa e das suas filiais e associadas mais significativas, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração e Directores da Sociedade. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiamos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciamos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. No âmbito das nossas funções, verificámos que:
 - a) a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração da posição financeira consolidada, a Demonstração do rendimento integral consolidado as Demonstrações de alterações nos capitais próprios consolidados e a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados, e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da Empresa e dos seus resultados, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa;
 - b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia, e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;
 - c) o Relatório Consolidado de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade.

- d) O Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos referidos no artigo 245-A do Código dos Valores Mobiliários.

5. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:
 - a) seja aprovado o Relatório Consolidado de Gestão;

 - b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras Consolidadas;

6. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da empresa.

Lisboa, 24 de Março de 2015

O Presidente do Conselho Fiscal

Miguel Camargo de Sousa Eiró

O Vogal

Duarte Nuno d'Orey da Cunha

O Vogal

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira