

LANÇAMOS AS BASES DE UMA
NOVA FASE DE CRESCIMENTO
SUSTENTADO PELA AMBIÇÃO DE
FAZER MAIS E MELHOR.
A NOSSA MARCA NO FUTURO.

*WE HAVE LAID THE FOUNDATIONS FOR A NEW
PHASE OF GROWTH, SUSTAINED BY OUR
AMBITION TO ACHIEVE MORE.
OUR IMPRINT ON THE FUTURE.*

RELATÓRIO DO 1º TRIMESTRE DE 2015
INTERIM REPORT FOR THE 1st QUARTER OF 2015

PORTUCEL, S.A.
SOCIEDADE ABERTA

Sede: Mitrena, Apartado 55, 2901-861 Setúbal - Portugal
N.I.P.C. 503 025 798 - Capital Social €767 500 000
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal

PUBLIC LIMITED COMPANY

*Headquarters: Mitrena, Apartado 55, 2901-861 Setúbal - Portugal
Corporate Entity 503 025 798 - Share Capital €767 500 000
Registered at the Commercial Register of Setúbal*



RELATÓRIO DO 1º TRIMESTRE 2015
 INTERIM REPORT FOR THE 1ST QUARTER OF 2015

Destaques: 1º Trimestre 2015 (vs. 1º Trimestre 2014)

- Volume de negócios cresce 6,4% para € 388,8 milhões
- Integração do negócio de tissue da AMS
- Evolução favorável do preço da pasta e do papel
- Desenvolvimento dos projectos estratégicos
- Rácio de Dívida Líquida / EBITDA mantém-se em 0,9

Síntese dos Principais Indicadores – IFRS

(não auditados)

	1º Trimestre	1º Trimestre	4º Trimestre	Variação ⁽⁶⁾	Variação ⁽⁶⁾
	2015	2014	2014	1ºT15/ 1ºT14	1ºT15/ 4ºT14
Milhões de euros					
Vendas Totais	388,8	365,4	404,3	6,4%	-3,8%
EBITDA ⁽¹⁾	81,4	78,0	89,8	4,4%	-9,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	54,2	51,9	54,2	4,4%	-0,1%
Resultados Financeiros	- 8,7	- 7,3	- 9,5	19,6%	-8,6%
Resultado Líquido	41,8	40,8	48,4	2,3%	-13,6%
Cash Flow Exploração	69,0	66,9	83,9	3,1%	-17,8%
Cash Flow Livre Ajustado ⁽²⁾⁽³⁾	51,7	57,8	38,0	-6,0	+13,7
Investimentos	12,8	1,3	36,5	11,5	-23,7
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁴⁾	282,2	251,6	273,6	30,6	8,6
EBITDA / Vendas	20,9%	21,3%	22,2%		
ROS	10,7%	11,2%	12,0%		
ROE	11,4%	11,0%	13,5%		
ROCE	12,4%	11,6%	12,6%		
Autonomia Financeira	55,2%	52,9%	53,7%		
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁵⁾	0,9	0,7	0,8		

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Cash flow livre comparável com 1T2014, ajustado com valores de IVA relativos a Dez. e Jan. recebidos após fecho do 1T2015

(3) Var. Dívida líquida + dividendos + compra de acções próprias

(4) Dívida bruta remunerada – disponibilidades

(5) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(6) A variação percentual corresponde a valores não arredondados

1. ANÁLISE DE RESULTADOS

1º Trimestre de 2015 vs. 1º Trimestre de 2014

O primeiro trimestre de 2015 ficou marcado pelo contexto positivo dos preços da pasta de papel, assim como pelos fortes movimentos nas taxas de câmbio, nomeadamente pela valorização do dólar face ao euro. Neste enquadramento, o Grupo Portucel registou um volume de negócios de € 388,8 milhões, o que representa um crescimento de 6,4% comparado com igual período de 2014. Importa salientar que o valor do volume de negócios divulgado inclui 14,5 milhões de vendas relativas à AMS, empresa de tissue recentemente adquirida pela Portucel, que passou a estar incluída nos resultados apresentados pelo Grupo.

Depois de atingir níveis recorde de vendas no último trimestre de 2014, o desempenho operacional da área de de papel não revestido de impressão e escrita (UWF) nos primeiros meses do ano foi mais moderado, tal como seria expectável nesta altura do ano, e dada a necessidade de reconstituição de stocks. Quando comparado com o período homólogo, o primeiro trimestre de 2015 ficou marcado pela redução de 4,6% no consumo aparente de UWF na Europa. Neste enquadramento, o Grupo registou uma redução de 1,8% no seu volume de vendas, uma redução que, no entanto, foi mais do que compensada pela evolução favorável do preço médio de venda do Grupo, pelo que as vendas de papel em valor no período cresceram cerca de 1,5%. Esta evolução favorável no preço médio foi sustentada pela forte valorização do dólar face ao euro e pela alteração do mix geográfico das vendas, com um aumento ao nível das exportações para fora da Europa. O Grupo registou assim um crescimento de 3,3% no seu preço médio de venda, num contexto em que o índice de referência na Europa, PIX A4- Copy B, caiu 1%.

A evolução do negócio de pasta branqueada de eucalipto (BEKP) foi bastante mais positiva, reflectindo uma conjugação de diversos factores favoráveis: por um lado, a forte procura por parte do mercado chinês e, por outro, as diversas paragens para manutenção dos produtores de pasta e o abrandamento do ritmo de entrada de novas capacidades. Esta situação de mercado possibilitou a continuação da subida de preços verificada no trimestre anterior, tendo a média do índice de referência PIX BHKP em dólares subido cerca de 2%, o que, devido ao efeito cambial, se traduziu numa subida ainda mais acentuada no preço de referência em euros, que cresceu 17,8%. Esta evolução do preço da pasta permitiu um aumento de 12,7% no valor das vendas, apesar da diminuição de cerca de 5% na quantidade vendida, essencialmente devido à menor disponibilidade de pasta de mercado, na sequência das paragens de manutenção programadas nos complexos fabris do Grupo. As fábricas de pasta de Cacia e da Figueira da Foz tiveram paragens de produção mais prolongadas que as registadas no primeiro trimestre de 2014, em particular a fábrica de Cacia, já que estiveram a decorrer trabalhos de pré-preparação relativos ao projecto de expansão de capacidade actualmente em curso.

RELATÓRIO DO 1º TRIMESTRE 2015

INTERIM REPORT FOR THE 1ST QUARTER OF 2015

As paragens de manutenção realizadas no primeiro trimestre de 2015 tiveram igualmente impacto na produção e venda de energia eléctrica. Adicionalmente, foi realizada uma prolongada revisão programada de um dos turbogeradores da fábrica de Cacia, o que afectou de forma significativa o balanço de energia desta unidade. Ainda assim, a produção bruta situou-se 1% acima do valor do período homólogo em 2014, verificando-se, no entanto, uma redução de 3,5% nas vendas de electricidade à rede.

Do lado dos factores de produção, os custos registados com a madeira ficaram em linha com os do período homólogo, não reflectindo a melhoria inicialmente esperada. O mix do abastecimento ficou marcado por uma forte concentração de importações neste período, o que afectou negativamente o preço médio da madeira consumida no primeiro trimestre, até porque estas importações são denominadas em dólares.

Destaca-se ainda o aumento dos custos com pessoal de cerca de € 2,8 milhões, que reflecte o programa de rejuvenescimento iniciado na segunda metade de 2014 e que se encontra actualmente em vigor no Grupo.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de € 81,4 milhões, incluindo € 2,0 milhões relativos à AMS, o que representa um aumento de 4,4%. A margem EBITDA / Vendas situou-se em 20,9%. O cash flow de exploração atingiu € 69 milhões, 3,1% que no trimestre homólogo.

Os resultados operacionais evoluíram em linha com o EBITDA, crescendo 4,4% e situando-se em de € 54,2 milhões.

Os resultados financeiros foram negativos em € 8,7 milhões, o que compara com um valor também negativo de € 7,3 milhões no primeiro trimestre de 2014. Não obstante o decréscimo dos custos líquidos das operações de financiamento que se verificou no trimestre, o Grupo registou uma perda de € 1,3 milhões, associada às operações de cobertura de taxa de câmbio contratadas para 2015. Os instrumentos derivados subjacentes foram negociados com o objectivo de reduzir o impacto cambial das vendas em divisas nos resultados do Grupo, e reflectem, naturalmente, a forte valorização do dólar ocorrida no período.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 41,8 milhões, evoluindo favoravelmente face ao primeiro trimestre de 2014 (+2,3%).

1º Trimestre de 2015 vs. 4º trimestre de 2014

Quando comparado com o último trimestre de 2014, o volume de negócios do Grupo evidencia uma redução de cerca de 3,8%, uma evolução em linha com os anos anteriores e explicada sobretudo pelas elevadas vendas de papel no quarto trimestre, de acordo com a sazonalidade típica deste período. O baixo nível de stocks no final do ano obrigou a um esforço de reposição, que limitou o volume de papel disponível para venda.

Deste modo, o volume de vendas de papel ficou aquém do registado no quarto trimestre em cerca de 13,4%, tendo, no entanto, o preço médio de venda do Grupo evoluído favoravelmente, crescendo cerca de 5%. Tal como já referido, a valorização do dólar e o aumento de vendas para destinos fora da Europa, em mercados denominados nesta moeda, foram factores decisivos para esta evolução. Deste modo, o valor das vendas de papel situou-se cerca de 9% abaixo do valor do trimestre anterior.

No que respeita a pasta BEKP, as vendas situaram-se 2,8% acima do volume vendido no trimestre anterior, tendo o preço médio do Grupo evoluído muito favoravelmente, em linha com o índice do FOEX BHKP em euros, subindo 12,3%. Estes factores permitiram um crescimento de 15,4% no valor das vendas de pasta.

Neste enquadramento, o EBITDA do trimestre apresenta uma evolução desfavorável em relação ao trimestre anterior, decrescendo 9,3%. Verificou-se também um decréscimo na margem EBITDA/Vendas, de 1,3 pontos percentuais, passando de 22,2% para 20,9%.

Os resultados operacionais mantiveram-se ao mesmo nível dos resultados registados no quarto trimestre, atingindo € 54,2 milhões.

2. ANÁLISE DE MERCADO

2.1 Papel UWF

O primeiro trimestre de 2015, quando comparado com o período homólogo, apresentou um decréscimo no consumo aparente de UWF na Europa de 4,6%. A tendência de desvalorização do euro face ao dólar impulsionou a indústria europeia a procurar oportunidades mais rentáveis, aumentando o volume de exportações e diminuindo, conseqüentemente, os despachos para o mercado europeu. Por outro lado a

RELATÓRIO DO 1º TRIMESTRE 2015

INTERIM REPORT FOR THE 1ST QUARTER OF 2015

indústria europeia vive, neste contexto, uma pressão crescente por via dos custos de produção, nomeadamente da pasta, cujo preço no mercado internacional é fixado em dólares e registou um agravamento de mais de € 70 entre o quarto trimestre de 2014 e o primeiro de 2015, em grande medida devido à evolução cambial. Esta realidade tem um fortíssimo impacto na indústria europeia, uma vez que cerca de 40% da produção é não integrada e encontra-se hoje a operar abaixo do nível de eficiência.

Na Europa a taxa de utilização de capacidade atingiu cerca de 96%, em linha com o registado em igual período do ano anterior, tendo o Grupo operado como habitualmente a 100% da capacidade instalada. A carteira de encomendas da indústria situou-se, em finais de Março de 2015, em valores semelhantes aos do mesmo período do ano anterior e 5,3% acima do valor no final do mês de Fevereiro. Neste quadro, no primeiro trimestre de 2015 o principal índice de referência do preço de UWF na Europa (PIX A4- Copy B) registou uma variação homóloga negativa de 1,0%.

Nos EUA, outro mercado chave na estratégia comercial do Grupo, verificou-se uma diminuição de 5,0% no consumo aparente de papéis UWF e um decréscimo de 3.4% no caso do cut-size. O principal índice de preços do sector (Risi 20lb A4) teve, no primeiro trimestre de 2015, uma diminuição de 0.5% face a igual período do ano anterior.

Neste enquadramento, o Grupo atingiu um crescimento de vendas em mercados de exportação, que aumentou 9,6%, face a igual período de 2014, num continuado alargamento geográfico, com acrescida penetração na América Latina e Médio Oriente. As vendas na Europa sofreram um conseqüente abrandamento, como resultado da evolução do consumo e da procura de maior rentabilidade em mercados baseados em USD. De salientar a robustez da marca Navigator, que teve um crescimento de 9% globalmente e de 2% na Europa, mantendo patamares de crescimento, penetração e reconhecimento de marca ímpares na indústria.

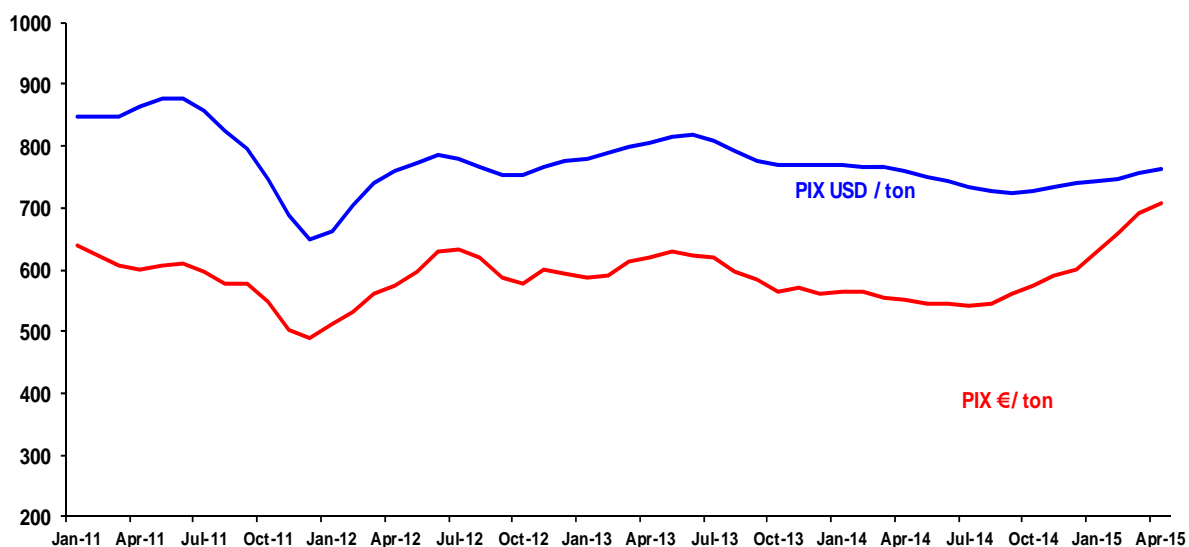
Importa referir que a Portucel comunicou aos seus clientes um aumento de preço do papel UWF, a implementar a partir do final de Março, justificado pelo enquadramento acima referido, relativo à forte pressão ao nível dos custos de produção na indústria.

2.2 Pasta BEKP

Como era expectável, a recuperação iniciada no quarto trimestre de 2014 prolongou-se para o primeiro trimestre em virtude de uma situação de mercado favorecida pela conjugação de diversos factores: abrandamento no lançamento de novas capacidades, redução na oferta devido às paragens de manutenção tradicionais neste período do ano e forte procura, nomeadamente do mercado chinês.

Esta evolução do mercado potenciou a continuação da subida do preço, verificando-se que a média do índice de referência PIX passou de USD 735 no último trimestre do ano transacto, para USD 749 no trimestre em análise, tendo sido anunciado um novo aumento do preço, com efeitos a partir de 1 de Abril, posicionando a pasta BEKP nos mercados europeus em USD 790. Em euros, e pelo efeito cambial motivado pela deterioração desta divisa face ao dólar, o aumento de preço ainda foi mais significativo, como se constata no gráfico em baixo, passando de € 588 no quarto trimestre de 2014 para € 660 neste trimestre.

Evolução Mensal do Preço PIX Europa - BHKP



Como já referido, o mercado chinês continua a ser o principal impulsionador do lado da procura. Os dados do PPPC W-20, relativos às vendas de pasta para este mercado até Março de 2015, revelam um aumento global de 11,6%, destacando-se a pasta de eucalipto, com um crescimento de 32,3%. O mês de Janeiro de 2015 foi mesmo o melhor de sempre em termos de total de pasta importada para este país, com 1,630 milhões de toneladas, ultrapassando assim a fasquia de Dezembro de 2014.

RELATÓRIO DO 1º TRIMESTRE 2015
 INTERIM REPORT FOR THE 1ST QUARTER OF 2015

O volume de vendas de pasta BEKP do Grupo no primeiro trimestre de 2015 foi de cerca de 57 mil toneladas, tendo reforçado a sua posição nos segmentos de papéis decorativos e especiais, ultrapassando 70% do seu volume de vendas no 1º trimestre de 2015.

O Grupo vendeu a totalidade do seu volume nos mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus por si produzida geram importantes acréscimos de valor, e são por isso, mais reconhecidas.

Quadro resumo de indicadores operacionais

Pasta e papel

(em 000 tons)	1º Trimestre 2015	1º Trimestre 2014	%	4º Trimestre 2014	%
Produção BEKP	343	345	-0,8%	355	-3,5%
Vendas BEKP	57	60	-4,9%	56	2,8%
Produção UWF	375	388	-3,4%	390	-3,9%
Vendas UWF	361	366	-1,2%	417	-13,4%
Foex – BHKP Euros /ton	660	561	17,8%	588	12,3%
Foex – A4-B copy Euros / ton	814	832	-2,2%	822	-1,0%

Energia

(em 000 tons)	1º Trimestre 2015	1º Trimestre 2014	%	4º Trimestre 2014	%
Produção (GWh)	594	588	1,0%	609	-2,6%
Vendas (GWh)	518	537	-3,5%	557	-7,0%

3. DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO

Na sequência do plano de desenvolvimento estratégico comunicado no início de 2015, o Grupo concentrou-se na concretização dos vários projectos anunciados, intensificando os trabalhos já em curso e dando seguimento às novas operações.

Aumento de capacidade de Cacia

Relativamente à expansão de capacidade de pasta de Cacia, prosseguiram os trabalhos de construção civil, ocorrendo as entregas de uma parte significativa dos equipamentos, em linha com o calendário previsto. As ligações ao equipamento principal deverão ocorrer no mês de Junho, durante uma paragem de produção de cerca de três semanas, reiniciando-se a actividade produtiva já no mês de Julho.

Moçambique

O princípio do ano em Moçambique, particularmente na Zambézia, foi marcado por uma adversidade climática extrema, a qual provocou cheias com efeitos devastadores para as actividades económicas. Na sequência destes eventos, o crescimento do PIB moçambicano tem sido revisto significativamente em baixa, para valores entre 6,5% e 7%.

Na área de implementação do Projeto Portucel Moçambique verificou-se o colapso de várias pontes e estradas, impossibilitando a circulação em eixos fundamentais. Apesar desta enorme adversidade, a Portucel Moçambique tem procurado todo o tipo de soluções para ultrapassar as dificuldades, o que tem permitido manter as operações, ainda que a nível mais reduzido, mas com a viva expectativa de conseguir retomar o ritmo necessário para atingir os objetivos ambiciosos que se propôs.

Foi assim que se conseguiram plantar 300 hectares, acordar com as comunidades a localização de mais 11.000 hectares para novas plantações e continuar as obras de construção do viveiro em Luá (Socone) na província da Zambézia, que entrará em plena laboração no segundo trimestre.

Neste primeiro trimestre do ano há que assinalar a aprovação dos Relatórios de Estudo de Impacto e Social para as províncias da Zambézia e Manica, do que resulta o licenciamento para o desenvolvimento do plano de plantações desenhado.

Por último é de destacar a assinatura de mais um acordo com o International Finance Corporation (IFC) organismo do Banco Mundial, sócio no capital da Portucel Moçambique em 20%, para providenciar aconselhamento na implementação e desenvolvimento do Plano de Desenvolvimento Social para as Comunidades residentes nas áreas do Projeto Portucel Moçambique.

Novas áreas de negócio

AMS

Na área do tissue, na sequência do contrato de compra da AMS BR – Star Paper S.A. celebrado pela Portucel, foram desencadeadas as diligências necessárias à obtenção das autorizações regulatórias e administrativas, nomeadamente junto da Autoridade da Concorrência, entidade que, à data de divulgação desta nota, já emitiu o seu parecer de não oposição à transacção. Adicionalmente, iniciou-se o processo de integração societária e operacional desta empresa no Grupo Portucel, com um foco particular na optimização de processos e na gestão unificada do negócio da AMS, e no mapeamento de sinergias e poupanças no universo global das duas entidades. O plano de duplicação da capacidade de produção de tissue desenvolveu-se tal como planeado, estando prevista a sua conclusão no terceiro trimestre deste ano.

Tissue Cacia

Tal como referido na divulgação de resultados do ano de 2014, o crescimento orgânico no segmento do tissue será desenvolvido com base num modelo de negócio baseado na integração directa de pasta na produção de tissue e na localização de linhas de transformação perto dos mercados de destino. O site de Cacia apresenta características adequadas para o desenvolvimento de capacidade de produção de tissue, pelo que, durante o trimestre, foram desenvolvidos trabalhos preparatórios, nomeadamente estudos de pré-engenharia e preliminares de verificação e viabilidade do Projecto, que deverão estar concluídos em Julho de 2015.

Pellets

O projecto de construção da fábrica de pellets nos EUA conheceu um desenvolvimento significativo ao longo do trimestre. Foi constituída uma equipa de trabalho em Greenwood, South Carolina, liderada por quadros internos e reforçada pela contratação de quadros locais. Avançou-se para a adjudicação da 1ª fase de empreitada civil, que arrancou a 3 de Fevereiro de 2015. Foram também concluídos os processos de adjudicação dos projectos de detalhe e de construção civil, estando também já adjudicados cerca de 90% do valor dos equipamentos principais. Já no final de Março, ocorreu a cerimónia de “Groundbreaking”, marcando o dia de arranque da construção da fábrica.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Março de 2015, a dívida líquida remunerada totalizou € 282,2 milhões, incluindo um valor de € 26,5 milhões relativos à dívida a AMS. A dívida bruta de longo prazo do Grupo situou-se em € 482,1 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 159,7 milhões. Ao longo do primeiro trimestre, a Portucel procedeu ao reembolso de dois empréstimos obrigacionistas, que se venceram em Fevereiro e em Março, num valor total de € 160 milhões.

O valor de cash flow livre ajustado comparável registado no trimestre foi de € 51,7 milhões. O ajustamento considera os valores de reembolso de IVA, relativos aos meses de Dezembro e Janeiro, recebidos durante os primeiros três meses de 2014, mas que em 2015 ocorreram já após o fecho do trimestre. O valor deste ajustamento é de cerca de € 39 milhões.

A autonomia financeira no final de Março era de 55,2% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA era de 0,9, indicadores que continuam a traduzir uma boa solidez financeira e que se situam entre os melhores níveis verificados neste sector de actividade.

5. MERCADO DE CAPITAIS

O primeiro trimestre de 2015 caracterizou-se por uma tendência positiva na maioria dos mercados accionistas. As bolsas europeias, em particular, registaram valorizações significativas, beneficiando da melhoria de expectativas para o crescimento económico europeu, do programa de *quantitative easing* do BCE e da forte desvalorização do euro face a outras moedas, nomeadamente o dólar.

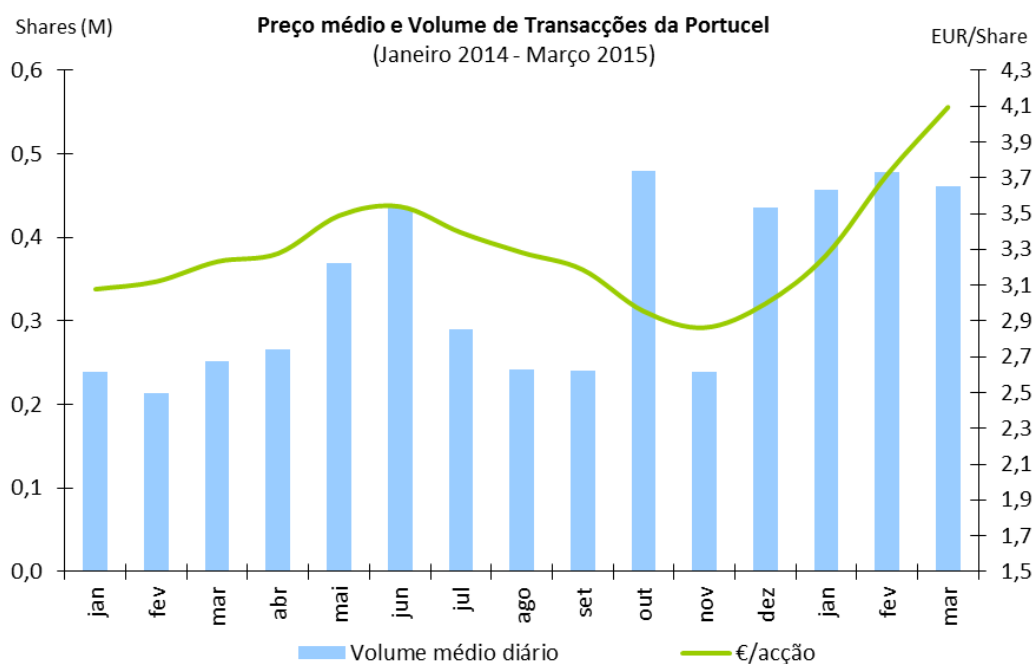
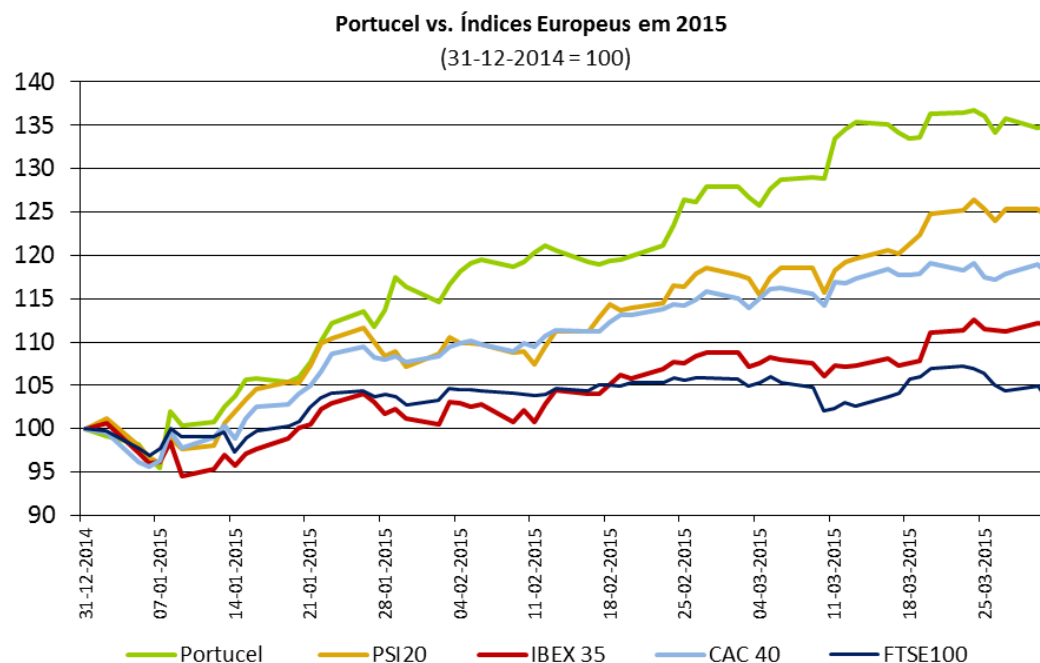
Neste enquadramento, o PSI 20 obteve uma valorização de cerca de 24%, em linha com o ganho do índice alemão, registando o melhor desempenho trimestral dos últimos 17 anos. Os índices Euronext 100 e CAC 40 fecharam também o período com valorizações significativas, subindo ambos mais de 17%. As bolsas norte-americanas apresentaram um desempenho mais moderado, mantendo-se, no entanto, perto de níveis recorde.

O trimestre foi também muito positivo para o desempenho em bolsa das empresas do sector, em particular para as produtoras de pasta da Europa e da América Latina, que viram reflectidas nas suas cotações a melhoria

RELATÓRIO DO 1º TRIMESTRE 2015
 INTERIM REPORT FOR THE 1ST QUARTER OF 2015

do preço da pasta e as expectativas do impacto positivo da evolução cambial nos seus resultados.

As acções da Portucel destacam-se também pela positiva, registando um ganho de cerca de 35% desde o início do ano, fechando o trimestre com um preço de 4,169€/acção. A acção atingiu um máximo de 4,22€ em 24 de Março, tendo registado um mínimo de 2,946 €/acção logo no início de 2015.



6. PERSPECTIVAS FUTURAS

Tal como já referido, a evolução da taxa de câmbio do euro em relação ao dólar ao longo de 2015 é um factor determinante na competitividade dos países europeus. Para as empresas exportadoras, em particular, a forte valorização do dólar face ao euro ocorrida nos últimos meses torna cada vez mais atractivas as vendas para países fora da Zona Euro.

O sector da pasta encontra-se actualmente a atravessar um bom momento, com um nível de preços elevados, sendo expectável uma evolução positiva do preço 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 referida evolução do euro em relação ao dólar, são factores que deverão continuar a beneficiar os produtores de pasta. No entanto, persistem incertezas quanto ao impacto no mercado da entrada da nova capacidade de pasta proveniente do Brasil, com arranque previsto em Maio, e cujo impacto relevante se deverá sentir a partir de Setembro.

As expectativas relativas ao segmento papelheiro 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. Este crescimento verifica-se também na Europa, em particular no Sul da Europa, onde os níveis de consumo per capital continuam abaixo da média Europeia. Apesar da visão positiva no crescimento do mercado, a manutenção do preço da pasta em níveis elevados irá, naturalmente, pressionar as margens dos produtores de tissue.

No mercado de papel UWF, as perspectivas são mais moderadas, embora possa beneficiar da redução e reconversão de capacidade de algumas unidades produtivas na Europa, com impacto estimado na segunda metade de 2015. Adicionalmente, tal como já referido, a manutenção do nível actual do euro face ao dólar irá dificultar as importações para a Europa, suportando as exportações dos países europeus.

No entanto, importa referir a situação muito difícil em que se encontra actualmente a indústria papelreira não integrada. O diferencial de preços entre a pasta e o papel está num nível historicamente baixo, o que tem provocado um esmagamento insustentável nas margens dos papelheiros. O aumento do preço de papel anunciado no final do primeiro trimestre, que se refletirá a partir do segundo trimestre, foi sustentado na forte pressão ao nível dos seus custos de produção, em particular da pasta. Não obstante este primeiro aumento, a pressão sobre as margens tem-se agudizado, o que poderá levar a um novo aumento no preço do papel, no

curto prazo, dada a situação particularmente difícil da indústria, com particular destaque para um número muito significativo de produtores não integrados.

Relativamente à queixa interposta em Janeiro por vários produtores norte-americanos de pasta e papel junto do International Trade Commerce, relativamente a práticas anti-dumping contra vários países, nomeadamente Austrália, Brasil, China, Indonésia e Portugal, a acção transitou para a esfera do Department of Commerce norte-americano, encontrando-se ainda na fase de recolha de informação, tendo havido um alargamento nos prazos de resposta concedidos. Convicto das boas práticas que caracterizam as suas actividades, o Grupo tem prestado toda a colaboração necessária às autoridades competentes, não se perspectivando uma decisão antes do final do mês de Agosto.

Eventos subsequentes

Foram publicadas no dia 7 de Abril as propostas relativas à Assembleia Geral de Accionistas de 29 de Abril de 2015. O montante para distribuição de resultados é de € 150,6 milhões, tendo o accionista maioritário proposto uma distribuição adicional de reservas de € 159,9 milhões, num total de € 310,5 milhões. Este valor global corresponde a um valor bruto de € 0,433 por acção e representa um aumento de cerca de 55% face ao montante distribuído no ano anterior.

Setúbal, 29 de Abril de 2015

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

Períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014

Valores em Euros	Nota	3 meses 03-2015 (não auditado)	31- 3 meses 03-2014 (não auditado)
Réditos	3		
Vendas		387.716.738	363.231.095
Prestações de Serviços		1.084.255	2.104.258
Outros Rendimentos e Gastos Operacionais			
Ganhos na alienação de activos não correntes		4.488	100
Outros proveitos operacionais		2.335.034	2.037.373
Variação de justo valor nos activos biológicos	10	652.554	1.201.551
Variação de justo valor nos Investimentos financeiros	11		
Inventários Consumidos e Vendidos		(191.452.432)	(173.616.304)
Variação da Produção		20.047.396	15.139.497
Materiais e serviços consumidos		(100.669.053)	(96.928.350)
Gastos com o Pessoal		(33.754.762)	(30.097.581)
Outros Gastos e Perdas	17	(4.590.183)	(5.118.406)
Provisões Líquidas		5.906.473	(54.145)
Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade		(33.083.703)	(26.009.654)
Resultados Operacionais		54.196.807	51.889.433
Resultados Financeiros	4	(8.687.762)	(7.264.374)
Resultados antes de impostos		45.509.045	44.625.059
Imposto sobre rendimento	5	(3.718.632)	(3.784.119)
Resultados após imposto		41.790.413	40.840.940
Interesses Não Controlados		(5.092)	(3.369)
Resultado líquido do período		41.785.321	40.837.571
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	6	0,058	0,057
Resultados diluídos por acção, Eur	6	0,058	0,057

As notas das páginas 19 à 50 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014

Valores em Euros	Notas	31-03-2015	31-12-2014
(não auditado)			
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill		398.116.770	376.756.383
Outros activos intangíveis	8	7.159.242	3.416.269
Activos fixos tangíveis	9	1.276.624.563	1.250.351.511
Activos biológicos	10	114.621.977	113.969.423
Outros activos financeiros	11	229.136	229.136
Activos por impostos diferidos	15	29.057.721	23.418.573
		1.825.809.410	1.768.141.295
Activos correntes			
Inventários		213.951.432	188.859.834
Valores a receber correntes	12	204.261.096	188.808.093
Estado	13	89.054.750	62.929.572
Caixa e Equivalentes de caixa	18	359.554.333	499.552.853
		866.821.611	940.150.351
Activo Total		2.692.631.021	2.708.291.646
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital Social	14	767.500.000	767.500.000
Ações próprias	14	(96.974.466)	(96.974.466)
Reservas de justo valor		(8.601.644)	(2.329.120)
Reserva Legal		83.644.527	83.644.527
Reservas de conversão cambial		1.927.016	724.832
Resultados Líquidos de Exercícios anteriores		691.217.779	519.395.217
Resultado Líquido do período		41.785.321	181.466.696
		1.480.498.533	1.453.427.686
Interesses Não Controlados		234.698	235.253
		1.480.733.231	1.453.662.938
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	15	95.911.740	95.893.297
Obrigações com pensões de reforma	16	8.018.398	-
Provisões	17	31.010.963	41.148.805
Passivos remunerados	18	482.091.727	468.458.255
Outros passivos	18	39.953.962	38.551.650
		656.986.790	644.052.007
Passivos correntes			
Passivos remunerados	18	159.702.381	304.735.140
Valores a pagar correntes	19	322.577.243	211.924.917
Estado	13	72.631.376	93.916.644
		554.911.000	610.576.701
Passivo Total		1.211.897.790	1.254.628.708
Capital Próprio e Passivo Total		2.692.631.021	2.708.291.647

As notas das páginas 19 à 50 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

Períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014

Valores em Euros	Nota	3 meses 31-03-2015	3 meses 31-03-2014
		(não auditado)	(não auditado)
Resultado líquido do período		41.790.413	40.840.940
Elementos passíveis de reversão na demonstração dos resultados			
Justo valor de instrumentos financeiros derivados		(8.084.885)	(358.313)
Diferenças de conversão cambial		1.202.184	78.403
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	15	1.812.362	83.952
		<u>(5.070.339)</u>	<u>(195.957)</u>
Elementos passíveis de reversão no capital próprio			
Outras variações nos capitais próprios de empresas associadas		4.537	24.271
Ganhos e Perdas Actuariais		(9.712.676)	184.684
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	15	58.358	(168.592)
		<u>(9.649.781)</u>	<u>40.363</u>
		<u>(14.720.121)</u>	<u>(155.594)</u>
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no período		27.070.292	40.685.345
Atribuível a:			
Accionistas da Portucel, S.A.		27.070.847	40.676.355
Interesses não controlados		(555)	8.990
		27.070.292	40.685.345

As notas das páginas 19 à 50 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES DE CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

Períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014

	1 de Janeiro de	Rendimentos e gastos reconhecidos no	Dividendos e Reservas distribuídas	Aquisição de Acções Próprias	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior	31 de Março de
Valores em Euros	2015	exercício	(Nota 7)	(Nota 14)	(Nota 14)	2015
Capital Social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(96.974.466)	-	-	-	-	(96.974.466)
Reservas de justo valor	(2.329.120)	(6.272.524)	-	-	-	(8.601.644)
Reserva Legal	83.644.527	-	-	-	-	83.644.527
Reservas de conversão cambial	724.832	1.202.184	-	-	-	1.927.016
Resultados de Exercícios anteriores	519.395.217	(9.644.134)	-	-	181.466.696	691.217.779
Resultado Líquido do período	181.466.696	41.785.321	-	-	(181.466.696)	41.785.321
Total	1.453.427.686	27.070.847	-	-	-	1.480.498.533
Interesses Não Controlados	235.253	(555)	-	-	-	234.698
Total	1.453.662.938	27.070.292	-	-	-	1.480.733.231

	1 de Janeiro de	Rendimentos e gastos reconhecidos no	Dividendos e Reservas distribuídas	Aquisição de Acções Próprias	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior	31 de Março de
Valores em Euros	2014	exercício	(Nota 7)	(Nota 14)	(Nota 14)	2014
Capital Social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(94.305.175)	-	-	(2.355.749)	-	(96.660.924)
Reservas de justo valor	213.354	(274.360)	-	-	-	(61.006)
Reserva Legal	75.265.842	-	-	-	-	75.265.842
Reservas de conversão cambial	(1.296.817)	78.403	-	-	-	(1.218.413)
Resultados de Exercícios anteriores	522.172.435	34.741	-	-	210.037.752	732.244.928
Resultado Líquido do período	210.037.752	40.837.571	-	-	(210.037.752)	40.837.571
Total	1.479.587.391	40.676.355	-	(2.355.749)	-	1.517.907.997
Interesses Não Controlados	238.543	8.990	-	-	-	247.533
Total	1.479.825.935	40.685.345	-	(2.355.749)	-	1.518.155.530

As notas das páginas 19 à 50 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

Períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014

Valores em Euros	Notas	3 meses 31-03-2015 (não auditado)	3 meses 31-03-2014 (não auditado)
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		403.669.845	400.932.424
Pagamentos a fornecedores		329.686.825	327.826.749
Pagamentos ao pessoal		21.791.138	25.292.195
Fluxos gerados pelas operações		52.191.882	47.813.480
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		1.198.870	1.839.971
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à actividade operacional		(30.926.219)	16.603.846
Fluxos das actividades operacionais (1)		22.464.533	66.257.296
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	-
Activos tangíveis		-	-
Juros e proveitos similares		1.168.476	1.030.450
Fluxos gerados pelas operações (A)		1.168.476	1.030.450
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros	11	-	-
Activos tangíveis		11.015.450	1.951.917
Fluxos gerados pelas operações (B)		11.015.450	1.951.917
Fluxos das actividades de investimento (2 = A - B)		(9.846.974)	(921.467)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		-	-
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		160.000.000	4.250.000
Juros e custos similares		2.355.099	2.768.187
Aquisição de Acções Próprias	14	-	2.355.749
Dividendos e reservas distribuídas	7	-	-
Fluxos gerados pelas operações (D)		162.355.099	9.373.936
Fluxos das actividades de financiamento (3 = C - D)		(162.355.099)	(9.373.936)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(149.737.540)	55.961.894
VARIAÇÃO DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO		9.739.020	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		499.552.853	524.293.683
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	18	359.554.333	580.255.577

As notas das páginas 19 à 50 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

31 de Março de 2015 e 2014

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

O Grupo Portucel (Grupo) é constituído pela Portucel, S.A. (Portucel ou Empresa) e pelas suas subsidiárias.

A génese do Grupo 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 EP 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. incorporou a Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, E.P.

Posteriormente, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SA, tendente à sua privatização, formalizou-se em 1993 a constituição da Portucel SA, em 31 de Maio desse ano, ao abrigo do Decreto-Lei nº 39/93 de 13 de Fevereiro.

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 papeleira 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, finalizou-se a reprivatização da Portucel, que consistiu na aquisição de acções representativas de 25,72% do capital social da Empresa, através de uma Oferta Pública de Venda (OPV) no qual o Grupo Semapa reforçou a sua posição em 4,7%.

Desde 2009 que a sociedade é detida em mais de 75% directa e indirectamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão SGPS (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.

A Portucel é uma sociedade aberta com o capital social representado por acções nominativas.

Sede Social: Mitrena, 2901-861 Setúbal
Capital Social: Euros 767.500.000
N.I.P.C.: 503 025 798

Estas Demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 28 de Abril de 2015.

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

1. Bases de preparação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o 31 de Março de 2015 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

Grupo PortucelSoporcel

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 23), e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros derivados e ativos biológicos que se encontram registados ao justo valor (Notas 20 e 10).

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014, e descritas nas respectivas notas anexas.

3. RELATO POR SEGMENTOS

O Conselho de Administração é o principal responsável pela tomada de decisões operacionais do Grupo. A gestão determinou os segmentos operacionais com base na informação revista pelo Conselho de Administração para efeitos de alocação de recursos e avaliação de desempenho.

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

A informação financeira por segmentos operacionais, dos períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014, analisa-se como segue:

	3 meses 31-03-2015					TOTAL
	FLORESTA	PASTA STAND ALONE	PASTA E PAPEL INTEGRADO	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	
RÉDITOS						
Externos	3.110.812	30.928.268	316.503.527	36.764.051	1.494.335	388.800.993
Intersegmental	137.253.551	8.049.195		1.731.002	(147.033.748)	-
Réditos totais	140.364.363	38.977.463	316.503.527	38.495.053	(145.539.413)	388.800.993
RESULTADOS						
Resultados segmentais	2.138.515	5.707.660	37.647.128	2.569.576	6.133.928	54.196.807
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	54.196.807
Resultados financeiros	-	-	-	-	(8.687.762)	(8.687.762)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(3.718.632)	(3.718.632)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	41.790.413
Interesses não controlados	-	-	-	-	(5.092)	(5.092)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	41.785.321
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispêndio de capital fixo	2.531.430	8.300.113	2.356.956	227.467	311.404	13.727.369
Depreciações (inclui imparidades)	(160.865)	(968.736)	(27.458.673)	(4.385.505)	(109.923)	(33.083.703)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	-	-	5.906.473	5.906.473
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	252.568.445	126.344.960	1.881.948.930	126.840.621	304.698.929	2.692.401.885
Investimentos financeiros	-	-	229.136	-	-	229.136
Activos totais	252.568.445	126.344.960	1.882.178.066	126.840.621	304.698.929	2.692.631.021
Passivos do segmento	43.268.522	28.881.282	1.041.758.276	71.090.317	26.899.393	1.211.897.790
Passivos totais	43.268.522	28.881.282	1.041.758.276	71.090.317	26.899.393	1.211.897.790

Grupo PortucelSoporcel

3 meses 31-03-2014

	FLORESTA	PASTA STAND ALONE	PASTA E PAPEL INTEGRADO	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Externos	1.270.685	30.376.822	294.447.840	36.720.038	2.519.967	365.335.353
Intersegmental	115.426.536	-	-	2.658.794	(118.085.330)	-
Réditos totais	116.697.221	30.376.822	294.447.840	39.378.832	(115.565.363)	365.335.353
RESULTADOS						
Resultados segmentais	793.691	3.480.749	46.464.382	2.845.991	(1.695.380)	51.889.433
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	51.889.433
Resultados financeiros	-	-	-	-	(7.264.374)	(7.264.374)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(3.784.119)	(3.784.119)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	40.840.940
Interesses não controlados	-	-	-	-	(3.369)	(3.369)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	40.837.570

OUTRAS INFORMAÇÕES

Dispêndio de capital fixo	83.319	236.154	857.384	-	28.627	1.205.485
Depreciações (inclui imparidades)	(110.994)	(1.243.692)	(20.717.501)	(3.811.072)	(126.394)	(26.009.654)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	-	-	(54.145)	(54.145)

OUTRAS INFORMAÇÕES - 31 de Dezembro de 2013

Activos do segmento	243.317.591	131.150.290	1.815.641.924	129.115.094	388.837.611	2.708.062.510
Investimentos financeiros	-	-	229.136	-	-	229.136
Activos totais	243.317.591	131.150.290	1.815.871.060	129.115.094	388.837.611	2.708.291.646
Passivos do segmento	39.175.029	28.513.486	1.088.876.529	81.056.024	17.007.640	1.254.628.708
Passivos totais	39.175.029	28.513.486	1.088.876.529	81.056.024	17.007.640	1.254.628.708

4. DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014, os Resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2015	3 meses 31-03-2014
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(7.387.657)	(8.015.694)
Juros obtidos em aplicações financeiras	897.301	1.028.183
Diferenças de câmbio	314.392	665.045
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação	(698.574)	(546.379)
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura	(1.374.596)	8.555
Garantias e comissões bancárias	(607.959)	(884.949)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	64.886	129.647
Outros custos e perdas financeiras	104.445	351.218
	(8.687.762)	(7.264.374)

5. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2015	3 meses 31-03-2014
Imposto corrente	12.878.430	11.744.009
Provisão/ reversão para imposto corrente	(5.866.085)	(10.246.427)
Imposto diferido	(3.293.713)	2.286.538
	3.718.632	3.784.119

O imposto corrente inclui Euros 11.613.613 (31 de Março de 2014: Euros 11.193.403) relativo à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal.

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2015		3 meses 31-03-2014	
Resultado antes de impostos	45.509.045		44.625.059	
Imposto esperado	21,00%	9.556.899	23,00%	10.263.764
Derrama municipal	1,55%	703.985	1,32%	588.708
Derrama estadual	2,69%	1.223.416	3,83%	1.296.492
Diferenças (a)	(13,53%)	(6.157.668)	4,96%	2.212.990
Imparidades e reversão de provisões	(3,53%)	(1.608.000)	(23,70%)	(10.577.834)
	8,17%	3.718.632	8,48%	3.784.120

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	3 meses 31-03-2015		3 meses 31-03-2014	
Provisões tributadas	(6.830.481)		-	
Benefícios fiscais	(174.237)		-	
Benefícios a empregados	-		60.369	
Outros	(15.386.804)		7.441.293	
	(22.391.522)		7.501.662	
Impacto fiscal (27,5%)	(6.157.668)		2.212.990	

Em 1 de Janeiro de 2014, entrou em vigor a Reforma do IRC, publicada pela Lei 2/2014 de 16/01. Esta Reforma traz para o enquadramento legal nacional importantes diferenças face ao anterior regime de tributação de sociedades em Portugal.

Entre outras alterações, foram revistas as condições necessárias à constituição de um grupo fiscal em IRC ao abrigo do Regime de Tributação de Grupos de Sociedades. Estas alterações fizeram com que, com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2014, o grupo fiscal Portucel deixasse de existir, passando as empresas que o constituíam a ser integradas no grupo fiscal liderado pela Semapa, SGPS, S.A.

6. RESULTADOS POR ACÇÃO

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

Valores em Euros	3 meses 31-03-2015	3 meses 31-03-2014
Resultado atribuível aos accionistas	41.785.321	40.837.571
Número de acções emitidas	767.500.000	767.500.000
Média de acções próprias detidas no período	(50.489.973)	(50.321.820)
	717.010.027	717.178.180
Resultado básico por acção	0,058	0,057
Resultado diluído por acção	0,058	0,057

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

A evolução do número médio das acções próprias detidas detalha-se como segue:

	Quant.		Quant.	
	Quant.	Acumulada	Quant.	Acumulada
Acções próprias detidas em Janeiro		50.489.973		49.622.497
Aquisições				
Janeiro	-	50.489.973	-	49.622.497
Fevereiro	-	50.489.973	494.111	50.116.608
Março	-	50.489.973	264.165	50.380.773
Acções próprias detidas a 31 de Março	-	50.489.973	867.476	50.489.973
Número médio de Acções próprias detidas		50.489.973		50.321.820

7. APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS

A aplicação relativa aos resultados de 2013 e 2012 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2013	2012
Distribuição de dividendos (excluindo acções próprias)	159.192.698	115.219.193
Reservas legais	8.378.685	9.048.065
Resultados líquidos de exercícios anteriores	42.466.369	86.901.871
	210.037.752	211.169.129

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 31 de Dezembro de 2013, tomada na Assembleia-Geral da Portucel em 21 de Maio de 2014, teve por base o resultado líquido do exercício de acordo com os Princípios Contabilísticos geralmente aceites em Portugal. O diferencial de resultado entre os dois normativos, no montante de Euros 42.466.369 (2012: Euros 86.901.871), foi transferido para a rubrica Resultados líquidos de exercícios anteriores.

Essa Assembleia Geral deliberou ainda a distribuição de reservas de Euros 41.590.886, ascendendo assim a remuneração total dos accionistas a Euros 200.783.584.

8. OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS

No decurso de 2015 e 2014, o movimento ocorrido na rubrica Outros activos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade Industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2014	59.979	3.781.346	3.841.325
Variação de perímetro	-	-	-
Aquisições	-	2.793.378	2.793.378
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Março de 2014	59.979	6.574.724	6.634.703
Variação de perímetro	-	-	-
Aquisições	-	9.602	9.602
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	(3.168.057)	(3.168.057)
Saldo em 31 de Dezembro 2014	59.979	3.416.269	3.476.248
Variação de perímetro	-	245.541	245.541
Aquisições	-	3.509.026	3.509.026
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	(11.595)	(11.595)
Saldo em 31 de Março de 2015	59.979	7.159.242	7.219.220
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de Janeiro de 2014	(58.888)	(432.180)	(491.068)
Variação de perímetro	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(28)	(15.989)	(16.017)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Março de 2014	(58.915)	(448.169)	(507.084)
Variação de perímetro	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(1.063)	86.191	85.128
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	361.978	361.978
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	(59.979)	-	(59.979)
Amortizações e perdas por imparidade	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Março de 2015	(59.979)	-	(59.979)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2014	1.091	3.349.166	3.350.257
Valor líquido em 31 de Março de 2014	1.063	6.126.555	6.127.618
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2014	-	3.416.269	3.416.269
Valor líquido em 31 de Março de 2015	-	7.159.242	7.159.242

As aquisições nos períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014 resultam da atribuição gratuita de Licenças de emissão de CO2 ao abrigo do CELE – 498.008 Ton e 499.710 Ton, respectivamente, às seguintes empresas:

Toneladas	2015	2014
Portucel, S.A.	29.215	29.747
Soporcel, S.A.	241.576	245.975
Soporcel Pulp, S.A.	823	838
Portucel Papel Setúbal, S.A.	91.038	92.696
About the Future, S.A.	128.121	130.454
AMS BR Star Paper, S.A.	7.235	-
	498.008	499.710

A variação de perímetro resulta da consolidação inicial da AMS BR Star Paper, SA, que aportou ao Grupo licenças de emissão para 7.235 Ton de CO2 (Nota 11.2.).

9. ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso de 2015 e 2014, o movimento ocorrido no valor dos Activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros ativos	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2014	114.896.358	500.607.205	3.242.936.477	10.994.158	3.869.434.198
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	-	-	34.463	1.240.714	1.275.177
Alienações	-	-	(10.699)	-	(10.699)
Regularizações, transferências e abates	-	(712)	883.104	(1.237.340)	(354.947)
Saldo em 31 de Março de 2014	114.896.358	500.606.493	3.243.843.346	10.997.532	3.870.343.729
Aquisições	838.692	-	766.873	48.196.865	49.802.430
Alienações	-	-	(4.410.936)	-	(4.410.936)
Regularizações, transferências e abates	1.603.217	43.448	11.609.672	(12.937.798)	318.540
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	117.338.267	500.649.942	3.251.808.955	46.256.600	3.916.053.762
Variação de perímetro	349.744	12.131.326	39.374.625	6.425.600	58.281.295
Aquisições	-	56.581	2.249.499	11.421.289	13.727.369
Alienações	-	-	(55.928)	-	(55.928)
Regularizações, transferências e abates	-	151.201	2.528.249	(2.639.109)	40.341
Saldo em 31 de Março de 2015	117.688.011	512.989.050	3.295.905.398	61.464.380	3.988.046.839
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2014	-	(327.488.829)	(2.225.759.369)	-	(2.553.248.198)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	-	(2.496.719)	(24.837.006)	-	(27.333.726)
Alienações	-	-	7.019	-	7.019
Regularizações, transferências e abates	-	-	10.027	-	10.027
Saldo em 31 de Março de 2014	-	(329.985.548)	(2.250.579.330)	-	(2.580.564.877)
Amortizações e perdas por imparidade	(18.232)	(7.502.005)	(82.525.760)	-	(90.045.997)
Alienações	-	-	4.259.672	-	4.259.672
Regularizações, transferências e abates	-	12.597	636.353	-	648.950
Saldo em 31 de Dezembro de 2014	(18.232)	(337.474.955)	(2.328.209.064)	-	(2.665.702.251)
Variação de perímetro	-	(1.833.750)	(12.190.361)	-	(14.024.111)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(2.500.719)	(29.503.303)	-	(32.004.022)
Alienações	-	-	37.112	-	37.112
Regularizações, transferências e abates	-	(45.639)	316.637	-	270.998
Saldo em 31 de Março de 2015	(18.232)	(341.855.063)	(2.369.548.979)	-	(2.711.422.274)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2014	114.896.358	173.118.376	1.017.177.108	10.994.158	1.316.186.000
Valor líquido em 31 de Março de 2014	114.896.358	170.620.945	993.264.015	10.997.532	1.289.778.851
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2014	117.320.035	163.174.987	923.599.890	46.256.600	1.250.351.511
Valor líquido em 31 de Março de 2015	117.669.778	171.133.986	926.356.419	61.464.380	1.276.624.563

Os valores relativos à variação de perímetro resultaram da consolidação inicial da AMS BR Star Paper, SA, conforme descrito na nota 11.

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, foi instalada uma unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, prevendo o contrato de aquisição a transferência da propriedade dos activos no final da sua vigência, em 2016.

Atendendo à substância deste acordo, o Grupo aplica a interpretação IFRIC 4 – Determinar se um acordo contém uma locação.

Assim, até 31 de Dezembro de 2012, em virtude da adopção desta norma a rubrica Activos fixos tangíveis – Equipamentos e outros tangíveis foi aumentada em Euros 58.003.950 ao qual se deduziram as respectivas depreciações acumuladas no montante de Euros 43.055.676. Em 31 de Março de 2015 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascendia a Euros 6.432.432 (31 de Dezembro de 2013: Euros 7.567.567) (Nota 18).

Grupo PortucelSoporcel

Em 31 de Março de 2015, a rubrica de investimentos em curso inclui Euros 12.642.332 (31 de Dezembro de 2014: Euros 11.237.460), relativos a adiantamentos de imobilizado, efectuados no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo, que se encontram integralmente garantidos por garantias bancárias exigíveis ao primeiro pedido entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram a promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

Do valor de Terrenos, Euros 78.879.743, correspondem a terrenos florestais onde o Grupo instalou parte do seu património silvícola, estando o remanescente instalado em terrenos arrendados (ver nota 21.2). Esta rubrica inclui ainda Euros 38.790.035 de terrenos afectos ao exercício da actividade industrial do Grupo.

10. ACTIVOS BIOLÓGICOS

No decurso de 2015 e 2014, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Valor em 1 de Janeiro	113.969.423	111.339.306
Cortes efectuados no período	(6.316.525)	(4.225.966)
Crescimento	4.472.840	5.020.083
Novas plantações e replantações	566.783	407.433
Outras variações de justo valor	1.929.456	-
	652.554	1.201.550
Valor em 31 de Março	114.621.977	112.540.856
Restantes trimestres		1.428.567
Valor em 31 de Dezembro		113.969.423

O valor apresentado como "Crescimento" refere-se sobretudo aos custos de silvicultura, gestão do património florestal e rendas incorridos no período, acrescido do efeito de taxa de desconto do modelo:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2015	3 meses 31-03-2014
Silvicultura	596.652	394.163
Estrutura	805.687	2.385.078
Rendas fixas e variáveis	3.070.501	2.240.842
	4.472.840	5.020.083

O detalhe do valor apresentado em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Eucalipto (Portugal)	107.180.860	106.489.354
Pinho (Portugal)	4.901.000	4.901.496
Sobreiro (Portugal)	996.000	995.962
Outras espécies (Portugal)	138.000	176.494
Eucalipto (Moçambique)	1.406.117	1.406.117
	114.621.977	113.969.423

Estes valores, apurados em função da expectativa de extração das respectivas produções, correspondem às seguintes estimativas de produção futura:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Eucalipto (Portugal) - potencial futuro de extrações de madeira k m3 ssc	11409	11409
Resinosas (Portugal) - potencial futuro de extrações de madeira k Ton	496	496
Resinosas (Portugal) - potencial futuro de extrações de Pinhas k Ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - potencial futuro de extrações de cortiça k @	636	636
Eucalipto (Moçambique) - potencial futuro de extrações de madeira k m3 ssc (1)	406	406

(1) Apenas avaliado em áreas com um ano ou mais de idade ao final do período

No que diz respeito ao eucalipto, o activo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2015 e 2014, tinham sido extraídos, respectivamente, 457.261 m3ssc e 418.596 m3ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo grupo.

11. OUTROS ACTIVOS FINANCEIROS

11.1. Activos financeiros ao justo valor através de resultados

Esta rubrica regista a participação detida pelo Grupo na Liaison Technologies, adquirida originalmente em 2005, por permuta de acções da Express Paper. Até 2012, o Grupo deteve uma participação de 1,52% no capital desta participada tendo alienado acções representativas de 0,85% do capital social, gerando uma mais-valia de Euros 182.911. É intenção do Grupo alienar as acções remanescentes da Liaison desde 2014. Para tal, foram já encetados contactos junto das principais accionistas daquela empresa. Atendendo às circunstâncias, entendeu o Grupo transferir para a rubrica de Activos financeiros ao justo valor através de resultado as acções nesta participada, valorizando as pelo valor unitário obtido na alienação parcial ocorrida em 2013.

11.2. Consolidação inicial AMS

Conforme reportado em 31 de Dezembro de 2014, em 6 de Fevereiro de 2015 foram concluídos os contractos de aquisição da AMS BR Star Paper, SA, tendo a formalização da autorização da conclusão desta operação sido comunicada em 17 de Abril.

Desta forma, para efeitos da preparação das demonstrações financeiras consolidadas do período de 3 meses findo em 31 de Março de 2015 foi efectuado o exercício de consolidação inicial da AMS, tendo a diferença inicial de aquisição sido apurada como segue:

Valores em Euros	
Acções	38.622.294
Créditos por prestações acessórias	2.327.500
Valor total de aquisição	40.949.794
Capitais próprios AMS em 31-12-2014 ajustados	17.284.378
% Capital adquirido	99,87%
	17.261.908
Créditos por prestações acessórias	2.327.500
Total de CPs + créditos adquiridos	19.589.408
Diferença inicial de aquisição	21.360.386

Conforme permitido pela IFRS 3, decorrerão os trabalhos tendentes à alocação do valor de aquisição e definir, se aplicável, do valor de um eventual Goodwill nesta operação, pelo que os valores consolidados, que se detalham como segue, são considerados, nesta fase, como provisórios.

Valores em Euros	31-12-2014
Activos não correntes	
Outros activos intangíveis	288.276
Terrenos, edifícios e equipamentos	41.482.116
Propriedades de Investimento	428.484
Outros activos não correntes	5.952.483
Activos correntes	
Existências	7.631.176
Estado	715.326
Outros valores a receber correntes	14.593.916
Caixa e equivalentes de caixa	6.604.565
Passivos não correntes	
Passivos remunerados	(29.554.249)
Outros valores a pagar não correntes	(1.452.888)
Passivos correntes	
Estado	(85.051)
Passivos remunerados	(7.852.095)
Outros valores a pagar correntes	(19.140.181)
Total de activos e passivos identificáveis	19.611.878
Goodwill	21.360.386
Interesses não controlados	(22.470)
Valor total de aquisição	40.949.794

12. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Cientes	194.068.524	176.576.769
Outras contas a receber	1.807.136	8.181.541
Instrumentos financeiros derivados	488.455	-
Acréscimos de proveitos	715.527	868.689
Custos diferidos	7.181.454	3.181.093
	204.261.095	188.808.093

Os valores a receber apresentados encontram-se deduzidos dos respectivos ajustamentos.

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Adiantamentos ao pessoal	349.004	438.556
Adiantamentos a fornecedores	240.453	291.006
Incentivos financeiros a receber	-	111.320
Consolidação fiscal (Semapa)	-	6.035.395
Outros devedores	1.217.679	1.305.264
	1.807.136	8.181.541

Adiantamentos a fornecedores registam essencialmente os adiantamentos efectuados a fornecedores de madeira do Grupo, devidamente garantidos por garantias bancárias, que permitem assegurar parte do financiamento das suas operações e que são regularizados ao longo do exercício em função das entregas de matéria-prima a efectuar em 2015.

A evolução verificada nos incentivos financeiros a receber detalha-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Saldo em 1 de Janeiro	111.320	161.930
Reforço / (Regularização)	(111.320)	-
Recebimentos	-	-
Saldo em 31 de março	-	161.930
Restantes trimestres		(50.610)
Em 31 de Dezembro		111.320

Grupo PortucelSoporcel

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Gastos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	65.173	125.569
Outros	650.353	743.120
	715.527	868.689
Custos diferidos		
Custos diferidos - Planos pós-emprego (nota 27)	-	1.477.709
Periodificação de seguros	5.077.457	-
Outros	2.103.997	1.703.384
	7.181.454	3.181.093
	7.896.981	4.049.783

Em 2013, o Grupo concluiu as etapas necessárias à conversão dos planos de benefício definido existentes nas subsidiárias Soporcel, S.A., PS Florestal, S.A., Empre média, S.A., Raiz e PS Lusa, S.A., convertendo-os em planos de contribuição definida para os actuais colaboradores do Grupo e mantendo os direitos adquiridos por ex-colaboradores como benefício definido.

Em 31 de Dezembro de 2014, existiam excessos de financiamento para alguns fundos, que foram reconhecidos como activos correntes por permitirem garantir uma menor necessidade de contribuição futura pelo Grupo para o financiamento daqueles planos.

13. ESTADO

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos.

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

Activos correntes

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	81.780.050	42.375.704
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	7.274.700	20.553.868
	89.054.750	62.929.572

O montante de reembolsos pedidos em 31 de Março de 2015 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Dez-2014	Jan-2015	Fev-2015	Mar-2015	Total
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	21.158.403	17.862.483	19.052.202	20.391.935	78.465.024
Bosques do Atlântico, S.L.	-	-	-	3.315.026	3.315.026
	21.158.403	17.862.483	19.052.202	23.706.962	81.780.050

Até à data deste relatório haviam sido recebidos Euros 36.914.686 deste valor.

Grupo PortucelSoporcel

O montante de reembolsos pedidos em 31 de Dezembro de 2014 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Nov/2014	Dez/2014	Total
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	18.946.517	21.158.403	40.104.920
Bosques do Atlântico, S.L.	-	2.270.784	2.270.784
	18.946.517	23.429.187	42.375.704

Passivos correntes

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	4.781.088	3.057.571
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	1.773.778	1.663.885
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	21.376.715	42.976.415
Contribuições para a Segurança Social	2.199.295	2.119.230
Responsabilidades adicionais de imposto	42.433.599	44.041.599
Outros	66.902	57.944
	72.631.376	93.916.644

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

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
IRC (Nota 5)	12.878.430	41.260.571
Pagamentos por conta	(689.431)	(1.165.761)
Responsabilidade transferida para o líder do grupo fiscal (Semapa, SGPS)	(11.613.613)	(35.606.800)
Retenções na fonte	(7.003)	-
IRC a pagar / (reembolsar) de exercícios anteriores	4.152.031	(1.466.152)
Outros valores a (receber)/pagar	60.674	35.713
	4.781.088	3.057.571

A movimentação das provisões para responsabilidades adicionais, em 31 de Março de 2015 e 2014, apresenta-se conforme segue (Nota 5):

Valores em Euros	2015	2014
Em 1 de Janeiro	44.041.599	63.626.977
Aumentos	-	-
Diminuições	(1.608.000)	(2.798.951)
Em 31 de março	42.433.599	60.828.026
Restantes trimestres		(16.786.427)
Em 31 de Dezembro		44.041.599

Grupo PortucelSoporcel

Os valores relativos a responsabilidades adicionais de imposto detalham-se como segue em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Regime especial de tributação	37.852.402	39.529.505
RFAI 2009 a 2010	6.886.284	-
Outros	(2.305.087)	4.512.094
	42.433.598	44.041.599

14. CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS

A Portucel é uma Sociedade Aberta com acções cotadas na Euronext Lisboa.

Em 31 de Março de 2015, o capital social da Portucel encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 767.500.000 acções com o valor nominal de 1 Euro cada, das quais 50.489.973 correspondem a acções próprias (31 de Dezembro de 2014: 50.489.973 acções próprias).

Estas acções foram maioritariamente adquiridas durante 2008 e 2012, tendo a evolução desta posição evoluído como segue:

Valores em Euros	2015		2014	
	Quant	Valor	Quant	Valor
Acções próprias detidas em Janeiro	50.489.973	96.974.466	49.622.497	94.305.175
Aquisições				
Janeiro	-	-	-	-
Fevereiro	-	-	494.111	1.478.009
Março	-	-	264.165	877.740
	-	-	758.276	2.355.749
Acções próprias detidas em Março	50.489.973	96.974.466	50.380.773	96.660.924
Restantes trimestres			109.200	313.543
Acções próprias detidas em Dezembro			50.489.973	96.974.466

O valor de mercado das acções próprias detidas em 31 de Março de 2015 ascendia a Euros 210.492.697 (31 de Dezembro de 2014: Euros 155.761.567), sendo o seu valor unitário nessa data de Euros 4,169 (31 de Dezembro de 2013: Euros 3,085) e a capitalização bolsista da empresa a esta data de Euros 3.199.707.500 face a um capital próprio deduzido dos interesses não controlados de Euros 1.479.587.391.

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014 as entidades colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalhavam-se como segue:

Entidade	31-03-2015		31-12-2014	
	Nº Acções	% do Capital	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241.583.015	31,48%	241.583.015	31,48%
Semapa, SGPS, S.A.	340.571.392	44,37%	340.571.392	44,37%
Outras entidades Grupo Semapa	2.000	0,00%	2.000	0,00%
Acções próprias	50.489.973	6,58%	50.489.973	6,58%
Capital disperso	134.853.620	17,57%	134.853.620	17,57%
Total acções	767.500.000	100,00%	767.500.000	100,00%

15. IMPOSTOS DIFERIDOS

Em 2015 e 2014, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2015	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Março de 2015
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos					
por impostos diferidos					
Prejuízos fiscais reportáveis	1.155.104	8.028.457	-	-	9.183.562
Provisões tributadas	6.079.637	-	(1.356.272)	-	4.723.365
Ajustamentos de activos fixos tangíveis	42.172.563	2.303.862	(2.529.463)	-	41.946.962
Instrumentos financeiros	3.093.055	-	-	8.366.602	11.459.657
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	20.432.178	7.554.738	(1.497.197)	-	26.489.719
Subsídios ao Investimento	12.225.910	-	(364.737)	-	11.861.174
	85.158.448	17.887.057	(5.747.669)	8.366.602	105.664.438
Diferenças temporárias que originam passivos					
por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(7.462.129)	-	22	-	(7.462.107)
Benefícios de reforma	(1.110.761)	(9.619)	-	95.184	(1.025.196)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144.728)	-	-	-	(144.728)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(3.068.885)	(1.226.217)	2.812.034	-	(1.483.068)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(336.438.878)	(6.409.687)	4.891.541	-	(337.957.024)
Justo Valor dos Activos Biológicos	(477.515)	(220.327)	-	-	(697.842)
	(348.702.896)	(7.865.850)	7.703.597	95.184	(348.769.965)
Valores refletidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	23.418.573	4.918.941	(1.580.609)	2.300.816	29.057.721
Passivos por impostos diferidos	(95.893.296)	(2.163.109)	2.118.489	26.176	(95.911.740)

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, foi utilizada a taxa de 27,50%.

Grupo PortucelSoporcel

Valores em Euros	Demonstração dos resultados				Demonstração dos resultados				
	1 de Janeiro de 2014	Aumentos	Reduções	Capital próprio	31 de Março de 2014	Aumentos	Reduções	Capital próprio	31 de Dezembro de 2014
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos									
Prejuízos fiscais reportáveis	-	-	-	-	-	1.155.104	-	-	1.155.104
Provisões tributadas	279.819	403.358	(112.110)	-	571.067	5.520.645	(12.074)	-	6.079.638
Ajustamento de activos fixos tangíveis	71.026.797	576.484	(10.651.064)	-	60.952.217	1.837.629	(20.617.283)	-	42.172.563
Instrumentos financeiros	-	-	-	-	-	-	-	3.093.055	3.093.055
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	19.166.611	4.603.055	(732.507)	-	23.037.159	(975.608)	(1.629.374)	-	20.432.177
Subsídios ao Investimento	13.684.719	-	(364.696)	-	13.320.024	-	(1.094.113)	-	12.225.910
	104.157.946	5.582.897	(11.860.377)	-	97.880.466	7.537.770	(23.352.844)	3.093.055	85.158.447
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos									
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(9.661.092)	-	24	-	(9.661.068)	(781)	2.199.721	-	(7.462.129)
Benefícios de reforma	(1.510.681)	(1.029.401)	244.010	(571.499)	(2.867.571)	974.859	346.965	434.988	(1.110.760)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(765.769)	-	-	284.585	(481.184)	-	318.411	18.045	(144.728)
Ajustamentos PCGAP	(1.583.281)	(789.385)	-	-	(2.372.666)	311.870	1.583.281	-	(477.515)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(320.528.908)	(747.356)	4.209.287	-	(317.066.977)	(31.992.306)	12.620.405	-	(336.438.878)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(2.491.743)	(3.360.677)	-	-	(5.852.420)	2.455.584	327.951	-	(3.068.885)
	(336.541.474)	(5.926.819)	4.453.321	(286.914)	(338.301.887)	(28.250.775)	17.396.734	453.033	(348.702.894)
Valores reflectidos no balanço									
Activos por impostos diferidos	32.809.753	1.646.955	(3.498.811)	-	30.957.898	2.223.642	(6.889.089)	912.451	27.204.901
Efeito da alteração de taxa de imposto	(2.083.159)	-	-	-	(2.083.159)	(1.641.308)	-	(61.861)	(3.786.328)
	30.726.594	1.646.955	(3.498.811)	-	28.874.738	582.334	(6.889.089)	850.590	23.418.573
Passivos por impostos diferidos	(106.010.563)	(1.748.412)	1.313.730	(84.641)	(106.529.886)	(8.333.978)	5.132.036	133.645	(109.598.183)
Efeito da alteração de taxa de imposto	6.730.829	-	-	-	6.730.829	6.977.380	-	(3.322)	13.704.887
	(99.279.735)	(1.748.412)	1.313.730	(84.640)	(99.799.057)	(1.356.598)	5.132.036	130.323	(95.893.296)

16. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

16.1. Introdução

Até 2013, coexistiram nas empresas do Grupo diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, bem como de prémios de reforma, existindo, para determinadas categorias de trabalhadores activos, planos com carácter supletivo em relação aos abaixo descritos, igualmente com património autónomo afecto à cobertura dessas responsabilidades adicionais.

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da Portucel que optaram por não transitar para o Plano de contribuição definida bem como os reformados à data da transição de 1 de Janeiro de 2009 e a partir de 1 de Janeiro de 2014 os ex-colaboradores da Soporcel, PortucelSoporcel Florestal, RAIZ, Empremedia e PortucelSoporcel Lusa, têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez. Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal ilíquida actualizada para a categoria profissional do empregado à data da reforma e o número de anos de serviço, no máximo de 30 (máximo de 25 para a Soporcel, PortucelSoporcel Florestal, Empremedia, PortucelSoporcel Lusa e RAIZ), sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes directos.

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

Em 2013, o Grupo concluiu os passos e obteve do Regulador as autorizações tendentes à conversão dos Planos de benefícios pós-emprego da Soporcel, PortucelSoporcel Florestal, Empremedia, PortucelSoporcel Lusa e RAIZ em planos de contribuição definida. Esta conversão opera para os actuais colaboradores das empresas e salvaguardados os direitos à data da transição. Os direitos adquiridos por ex-colaboradores e pensionistas no momento da sua saída da empresa por mudança de emprego ou passagem à reforma manter-se-ão inalterados.

Desta forma, originou-se em 31 de Dezembro de 2013, uma alteração da responsabilidades com planos de benefícios definidos, bem como dos respectivos fundos que visem financiar essas responsabilidades e que foram parcialmente alocados à dotação inicial dos fundos do Plano de contribuição definida.

Desta forma temos,

Valores em Euros	31-12-2013
Responsabilidades totais previamente à conversão	122.188.638
Quebras de responsabilidade pela conversão	56.531.596
Responsabilidades remanescentes	65.657.042
Valor total do Fundo previamente à conversão	(124.421.648)
Quebras do Fundo por transferência para contribuição definida	(54.863.112)
Valor remanescente nos Fundos	(69.558.536)
Responsabilidade líquida	(3.901.494)

Após esta alteração, o Grupo mantém apenas responsabilidades com Planos de benefício pós-emprego de benefício definido para o grupo de colaboradores da Portucel que optaram por não aceitar a conversão do seu plano em contribuição definida, representando este universo 13 colaboradores, para além dos ex-colaboradores, reformados ou, quando aplicável, com direitos adquiridos. Este direito de opção resultou do Acordo de Empresa em vigor na Portucel.

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

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

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Grupo PortucelSoporcel

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Responsabilidades por serviços passados		
- Activos	16.372.286	13.900.653
- Aposentados	66.236.474	56.287.819
Valor de mercado dos fundos	(74.590.362)	(71.666.181)
Responsabilidades líquidas	8.018.398	(1.477.709)

Em 31 de Março de 2015, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a dois administradores do Grupo Portucel, ascendia a Euros 1.803.783 (31 de Dezembro de 2014, dois administradores: Euros 1.340.168).

16.2. Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	31-03-2015	31-12-2014	Verificado	
			31-03-2015	31-12-2014
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80	-	-
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90	-	-
Taxa de crescimento salarial	1,00%	2,00%	1,64%	1,77%
Taxa de juro técnica	2,00%	3,50%	-	-
Taxa de remuneração dos activos dos planos	2,00%	3,50%	6,51%	8,39%
Taxa de crescimento das pensões	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%

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

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

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor actual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas actuariais líquidos. O detalhe desta informação nos exercícios de 2011 a 2014 e no período de 3 meses findo em 31 de Março de 2015 é como segue:

Valores em Euros	2011	2012	2013	2014	03_2015
V. presente das obrigações dos BD	121.323.084	122.365.002	65.657.042	70.188.472	82.608.760
Justo valor dos activos do plano	104.716.904	117.050.324	65.657.042	70.188.472	82.608.760
Excedente /(défice)	(16.606.180)	(5.314.678)	-	-	-

16.3. Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência em 2015 e 2014 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2015	2014
Responsabilidade no início do período	70.188.472	65.657.042
Alteração de pressupostos	4.486.167	-
Remição	-	(915.178)
Gasto reconhecido na Demonstração dos Resultados	620.539	1.301.819
Pensões pagas	(976.120)	(666.472)
Perdas / (Ganhos) actuariais	8.289.701	456.928
Saldo em 31 de março	82.608.760	65.834.138
Restantes Trimestres		4.354.334
Responsabilidades no final do período		70.188.472

O património dos fundos afectos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, em 2015 e 2014:

Valores em Euros	2015	2014
Responsabilidade no início do período	71.666.181	69.558.535
Dotação efetuada no exercício	215.000	-
Rendimento esperado no exercício	622.108	1.227.110
Ganhos/(perdas) actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	3.063.192	641.612
Pensões pagas	(976.120)	(666.472)
Saldo em 31 de março	74.590.362	70.760.786
Restantes Trimestres		905.396
Responsabilidades no final do exercício		71.666.181

Em 31 de Dezembro de 2013, encontravam-se financiadas as responsabilidades com benefícios adquiridos existentes nos Planos de benefício pós-emprego existentes no Grupo. Atendendo à conversão para contribuição definida nos Planos Soporcel, PS Florestal, Empremédia, PS Lusa e Raiz, o excesso de financiamento foi considerado como um valor a receber corrente (Nota 12) por representar uma redução futura das contribuições a efectuar para estes Planos.

O efeito nos resultados dos períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 e 2014 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2015	3 meses 31-03-2014
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	23.587	97.554
Custo dos juros	596.953	1.204.265
Retorno esperado dos activos dos planos	(622.108)	(1.227.110)
Remição	-	732.143
Outros	-	(913.370)
	(1.569)	(106.518)
Planos de Contribuição Definida		
Contribuições do exercício	474.694	471.366
	474.694	471.366
	473.125	364.848

Grupo PortucelSoporcel

A rubrica de Custos com serviços correntes inclui Euros 10.770 correspondente a 2 administradores (31 de Março de 2014: Euros 44.840).

17. PROVISÕES

Em 2015 e 2014, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos		Outras	Total
	Judiciais	Fiscais		
Saldo em 1 de Janeiro de 2014	1.308.010	30.700.077	17.309.305	49.317.392
Aumentos	166.627	-	-	166.627
Reposições	(112.482)	-	-	(112.482)
Transferências /Regularizações	-	(6.564.995)	-	(6.564.995)
Saldo em 30 de Março 2014	1.362.155	24.135.082	17.309.305	42.806.542
Aumentos	155.825	-	5.810.275	5.966.100
Reposições	(1.620.390)	-	(5.736.511)	(7.356.901)
Transferências /Regularizações	3.045.879	(27.418)	(3.285.397)	(266.936)
Saldo em 31 de Dezembro 2014	2.943.469	24.107.664	14.097.672	41.148.805
Aumentos	13.191	-	(3.286.992)	(3.273.801)
Reposições	(52.236)	-	(2.580.434)	(2.632.670)
Transferências /Regularizações	-	(4.231.371)	-	(4.231.371)
Saldo em 31 de Março de 2015	2.904.424	19.876.293	8.230.246	31.010.963

O montante apresentado na rubrica "Outras" refere-se a provisões para fazer face a riscos relacionados com eventos/diferendos de natureza diversa, dos quais da sua resolução poderão resultar exfluxos de caixa.

O montante das provisões para processos fiscais decorre de uma avaliação efectuada pelo Grupo com referência à data da Demonstração da posição financeira, quanto a potenciais divergências com a Autoridade Tributária, tendo em conta os recentes desenvolvimentos destes processos.

18. PASSIVOS REMUNERADOS

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, os passivos remunerados não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Não corrente		
Empréstimos por obrigações	350.000.000	350.000.000
Empréstimos bancários	137.997.686	124.940.476
	487.997.686	474.940.476
Encargos com emissão de obrigações	(5.426.286)	(5.756.007)
Encargos com a contratação de empréstimos	(479.673)	(726.214)
	(5.905.959)	(6.482.221)
	482.091.727	468.458.255

Grupo PortucelSoporcel

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Corrente		
Empréstimos por obrigações	-	160.000.000
Empréstimos bancários de curto prazo	159.702.381	144.735.140
	159.702.381	304.735.140

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	482.091.727	468.458.255
Corrente	159.702.381	304.735.140
	641.794.108	773.193.395
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	80.201	89.520
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	10.822.638	6.752.954
Outras aplicações de tesouraria	348.651.494	492.710.379
	359.554.333	499.552.853
Dívida líquida remunerada	282.239.775	273.640.542

A dívida remunerada do Grupo, em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, tem a seguinte composição:

Valores em Euros	31-03-2015		
	Não corrente	Corrente	Total
Empréstimos obrigacionistas	344.573.714	-	344.573.714
Empréstimos bancários	137.518.013	159.702.381	297.220.394
	482.091.727	159.702.381	641.794.108

Valores em Euros	31-12-2014		
	Não corrente	Corrente	Total
Empréstimos obrigacionistas	344.243.993	160.000.000	504.243.993
Empréstimos bancários	124.214.262	144.735.140	268.949.402
	468.458.255	304.735.140	773.193.395

Grupo PortucelSoporcel

A evolução da dívida líquida remunerada do Grupo, nos períodos de 3 meses findos em 2015 e 2014 é como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2015	3 meses 31-03-2014	Restantes trimestres	12 meses 2014
Em 1 de Janeiro	273.640.542	307.041.153	-	307.041.153
Varição de perímetro	20.645.690	-	-	-
Pagamento de juros	2.355.099	2.768.187	28.215.741	30.983.928
Recebimento de juros	(1.168.476)	(1.030.450)	(2.430.418)	(3.460.867)
Pagamento de dividendos e distribuição de reservas	-	-	200.783.584	200.783.584
Aquisição de acções próprias	-	2.355.749	313.542	2.669.291
Pagamentos relativos a activos fixos tangíveis	11.015.450	1.951.917	20.334.899	22.286.816
Efeitos cambiais acumulados	(1.783.996)	4.796.583	(3.235.643)	1.560.940
Recebimento de dividendos	-	-	-	-
Recebimentos líquidos da actividade operacional	(22.464.533)	(66.257.296)	(221.967.006)	(288.224.302)
Varição da dívida líquida	8.599.234	(55.415.311)		(33.400.611)
	282.239.775	251.625.842		273.640.542

Ou, de outro modo, a variação da dívida líquida remunerada do Grupo, 2015 e 2014 foi como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-03-2014	Restantes trimestres	31-12-2014
Resultado líquido do período	41.790.413	40.840.940	140.628.477	181.469.417
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	33.083.703	26.009.654	85.492.691	111.502.345
Provisões líquidas	(5.906.473)	54.145	(1.390.800)	(1.336.655)
	68.967.643	66.904.738	224.730.368	291.635.106
Varição do fundo de maneo	36.622.147	1.002.890	(6.892.722)	(5.889.832)
Varição de perímetro de consolidação	(19.589.407)	-	-	-
Varição líquida dos activos fixos tangíveis	(59.332.620)	(926.576)	(44.810.390)	(45.736.966)
Dividendos e reservas distribuídas	-	-	(200.783.584)	(200.783.584)
Aquisição de acções próprias	-	(2.355.749)	(313.542)	(2.669.291)
Varição na responsabilidade líquida com Planos de benefícios a empregados	(9.496.107)	1.025.154	(3.448.938)	(2.423.784)
Outras variações nos capitais próprios	(14.720.121)	(155.594)	(4.023.943)	(4.179.538)
Varição com encargos com emissão de obrigações	576.263	546.582	981.598	1.528.181
Outras variações em Activos e Passivos não correntes	(11.627.031)	(10.626.135)	12.546.453	1.920.319
Varição da dívida líquida (Free CashFlow)	(8.599.234)	55.415.311	(22.014.700)	33.400.611

Empréstimos obrigacionistas

Durante o primeiro trimestre de 2015, o Grupo procedeu ao reembolso dos empréstimos Portucel 2010/2015 e Portucel 2010/2015 – 2ª emissão, no valor de Euros 60.000.000 e Euros 100.000.000 respectivamente.

Deste modo, em 31 de Março de 2015, o único empréstimo obrigacionista detido pela Portucel era o empréstimo denominado *Euros 350.000.000 5,375% Senior Notes due 2020*, negociado em Maio de 2013, com o qual a Portucel procedeu a emissão de Euros 350 milhões de obrigações nos mercados internacionais, pelo prazo de 7 anos, à taxa de 5,375%.

Grupo PortucelSoporcel

Os empréstimos em aberto em 31 de Março de 2015 detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Vencimento	Indexante	Spread	Taxa
Empréstimos por obrigações					
Portucel Senior Notes 5.375% 2020	350.000.000	Maio 2020			5,375%
	350.000.000				

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, tendo ocorrido o primeiro reembolso 3 anos após a data da sua utilização, em 15 de Junho de 2012 no valor de Euros 4.642.857. O montante em dívida em 31 de Março de 2015 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 Março de 2015, 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. No final do trimestre, 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 últimos empréstimos, linha BEI - Ambiente B e BEI Energia, são garantidos por uma entidade bancária.

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 trimestre, o custo médio da globalidade destes financiamentos bancários era de 1,01%.

Papel Comercial e outras linhas de crédito

Durante o primeiro trimestre de 2015, a Portucel celebrou um novo programa de papel comercial de Euros 100.000.000, cujas emissões são tomadas firmes pelo Banco por um período de 5 anos, tendo revogado o programa de papel comercial de Euros 50.000.000 que se vencia em 2016. Em 31 de Março de 2015, 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. No final do primeiro trimestre, 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	31-03-2015	31-12-2014
Não corrente		
1 a 2 anos	47.759.590	34.702.381
2 a 3 anos	19.702.381	19.702.381
3 a 4 anos	19.702.381	19.702.381
4 a 5 anos	10.416.667	10.416.667
Mais de 5 anos	390.416.667	390.416.667
	487.997.686	474.940.476

Grupo PortucelSoporcel

Em 31 de Março de 2015, para além do papel comercial, o Grupo tinha contratadas linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 20.450.714 (31 de Dezembro de 2014: Euros 20.450.714).

Locação financeira – IFRIC 4

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014 o Grupo utilizava os seguintes bens reconhecidos na demonstração da posição financeira via IFRIC 4:

Valores em Euros	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - GE	2.404.639	(312.154)	2.092.484
Equipamentos - Omya	14.000.000	(8.324.325)	6.054.054
	16.404.639	(8.636.479)	8.146.538

31-12-2014			
Valores em Euros	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - Omya	14.000.000	(6.432.433)	7.567.567
	14.000.000	(6.432.433)	7.567.567

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

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Não corrente		
Subsídios	31.641.551	31.641.551
Equipamentos	8.312.411	6.910.099
	39.953.962	38.551.650
Corrente (Nota 19)	1.002.327	1.508.396
	40.956.289	40.060.046

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, o Grupo reconheceu como um contrato de locação financeira o custo da unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, revertendo a propriedade dos activos para a About The Future, S.A. no final do contrato, em 2019.

Para além deste reconhecimento, em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014 esta rubrica regista ainda, como valores a pagar não correntes, Euros 31.641.551 e Euros 36.500.553, respectivamente, relativos aos subsídios ao investimento descritos na Nota 19, no que diz respeito à sua componente não corrente.

19. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Fornecedores	171.747.520	145.783.905
Fornecedores de imobilizado	1.601.047	543.302
Locação financeira (nota 18)	1.002.327	1.508.396
Fornecedores de empresas relacionadas	-	2.549.415
Instrumentos financeiros derivados	13.456.778	4.184.865
Outros credores - licenças de emissão CO2	7.631.533	6.009.449
Comissões a liquidar por vendas	65.591	90.752
Consolidação fiscal (Semapa) (nota 5)	3.039.381	-
Outros credores	48.506.494	9.914.241
Acréscimos de gastos	53.340.223	35.498.118
Rendimentos diferidos	22.186.349	5.842.473
	322.577.243	211.924.917

Em 31 de Março de 2015, a rubrica de Outros credores inclui Euros 40.949.794 relativos ao valor a pagar pela aquisição da AMS (nota 11).

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, as rubricas de Acréscimos de gastos e Rendimentos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Acréscimos de gastos		
Custos com o pessoal	29.800.451	22.357.760
Juros a pagar	11.999.793	6.155.081
Outros	11.539.979	6.985.278
	53.340.223	35.498.118
Rendimentos diferidos		
Subsídios ao investimento	19.513.212	5.777.414
Subsídios - licenças de emissão CO2	2.608.077	-
Outros Subsídios atribuídos	65.059	65.059
	22.186.349	5.842.473

Grupo PortucelSoporcel

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014 os rendimentos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Ao abrigo dos contratos		
AICEP		
Portucel, S.A.	13.636.555	14.163.266
SoporcelPulp, S.A.	11.861.553	12.225.937
Celcacia, S.A.	6.419.751	6.746.976
PortucelSoporcel Parques Industriais, S.A.	2.270.563	2.285.491
Soporcel, S.A.	898.748	1.010.620
	35.131.954	36.432.291
Outros		
AMS	15.130.499	-
Viveiros Aliança, SA	821.260	857.900
Raiz	115.834	128.774
	16.067.593	986.674
	51.154.763	37.418.965

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2013 os rendimentos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Não corrente (nota 18)	31.641.551	31.641.551
Corrente	19.513.212	5.777.414
	51.154.763	37.418.965

No decurso de 2015 e 2014, a rubrica de subsídios – Licenças de emissão de CO2 registou os seguintes movimentos:

Valores em Euros	2015	2014
Subsídios - Licenças de emissão CO2		
Saldo inicial	-	-
Reforço	3.197.487	4.382.014
Utilização	(584.582)	(2.262.642)
Saldo em 31 de Março	2.612.905	2.119.372
Restantes trimestres		(2.119.372)
Saldo em 31 de Dezembro		-

Estes montantes correspondem à atribuição gratuita de licenças de emissão de CO2 a diversas empresas do Grupo (2015: 498.008 Ton e 2014: 499.710 Ton).

20. ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

20.1. Instrumentos financeiros detidos para negociação

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015			31-12-2014	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Forwards cambiais	41.969.899		(2.040.799)	(2.040.799)	(1.342.225)
	41.969.899	-	(2.040.799)	(2.040.799)	(1.342.225)

O Grupo tem uma exposição cambial nas vendas que factura em divisas, com especial relevância em dólares norte-americanos (USD) e libras esterlinas (GBP). Uma vez que o Grupo tem a suas demonstrações financeiras traduzidas em euros, corre um risco económico na conversão destes fluxos de divisas para o Euro. O Grupo tem também, embora com menor expressão, alguns pagamentos nestas mesmas divisas, que, para efeitos de exposição cambial, funcionam como um *hedge* natural. Deste modo, a cobertura tem como objectivo proteger o saldo dos valores da demonstração da posição financeira denominados em divisas contra as respectivas variações cambiais.

Os instrumentos de cobertura utilizados nesta operação são *forwards* cambiais, contratados sobre a exposição líquida às divisas, na altura da emissão das facturas, para as mesmas datas de vencimento e para os montantes desses documentos, nas respectivas moedas, de modo a fixar o câmbio associado às vendas. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feita uma actualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos *forwards* negociados.

O justo valor dos instrumentos de negociação – *forwards* – em 31 de Março de 2015 ascende a Euros (2.040.799) (31 de Dezembro de 2014: Euros (1.342.225)).

20.2. Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados designados como de cobertura, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015			31-12-2014	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura					
Coberturas (net investment)	25.050.000	-	(2.420.864)	(2.420.864)	(576.895)
Coberturas (vendas futuras)	210.242.588	488.455	(7.921.942)	(7.433.488)	(1.233.629)
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Papel comercial	125.000.000		(1.073.173)	(1.073.173)	(1.032.116)
		488.455	(11.415.979)	(10.927.525)	(2.842.640)

Net investment

O Grupo procede à cobertura do risco económico associado à exposição à taxa de câmbio da sua participação na *PortucelSoporcel North America*. Para esse efeito, o Grupo contratou um *forward* cambial com maturidade em Novembro de 2014, 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 período. Em 31 de Março de 2015, a reserva de Justo valor associado a esta cobertura era de Euros (1.146.424) (31 de Dezembro de 2013: Euros 213.354).

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 index da taxa de juro variável a que o juro se encontra associado. Em 31 de Março de 2015, o montante total de empréstimos com coberturas de taxa de juros associado ascende a Euros 125 milhões.

Grupo PortucelSoporcel

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

Cobertura de fluxos de caixa - Risco de preço

O Grupo procede à cobertura do risco de preço associado às vendas futuras de pasta, através da contratação de *collars* de pasta, que limitam o preço de venda a um determinado intervalo. Estes instrumentos são designados como de cobertura de fluxos de caixa associados ao risco de preço das vendas futuras.

Em 31 de Março de 2015, o montante total de vendas futuras com o risco de preço coberto ascende a Euros 3,337 milhões (2013: Euros 12,1 milhões).

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

20.3. Crédito e valores a receber

Estes valores são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor e subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado, deduzido de eventuais perdas por imparidade identificadas no decurso da análise dos riscos de crédito das carteiras de crédito detidas.

20.4. Outros passivos financeiros

Estes valores são reconhecidos pelo seu custo amortizado, correspondendo ao valor dos respectivos fluxos de caixa, descontados pela taxa de juro efectiva associada a cada um dos passivos.

20.5. Ganhos líquidos com activos e passivos financeiros

O efeito nos resultados do exercício dos activos e passivos financeiros detidos analisa-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-03-2014
Ganhos /(perdas) cambiais em contas a receber	314.392	665.045
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de cobertura	(1.374.596)	-
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de negociação	(698.574)	(546.379)
Juros obtidos:		
Provenientes de depósitos e outros valores a receber	1.055.911	1.025.694
Juros suportados:		
De passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	(7.546.267)	(8.012.983)
Outros	(438.628)	(395.751)
	(8.687.762)	(7.264.374)

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a receber (Nota 12) e de Valores a pagar correntes (Nota 19).

O movimento no exercício dos saldos apresentados na demonstração da posição financeira (Notas 12 e 19) referentes a instrumentos financeiros, no período, decompõe-se conforme segue:

	Varição de Justo valor (Negociação)	Varição de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2014	549.601	(1.087.492)	(537.891)
Maturidade	(546.379)	8.555	(537.824)
Aumentos / Diminuições de justo valor	-	(366.868)	(366.868)
Saldo em 31 de Março de 2014	3.222	(1.445.805)	(1.442.583)
Maturidade	(1.134.429)	(882.826)	(2.017.255)
Aumentos / Diminuições de justo valor	(211.018)	(514.009)	(725.027)
Saldo em 1 de Janeiro de 2015	(1.342.225)	(2.842.639)	(4.184.864)
Maturidade	(698.574)	(1.374.596)	(2.073.170)
Aumentos / Diminuições de justo valor	-	(6.710.289)	(6.710.289)
Saldo em 31 de Março de 2015	(2.040.799)	(10.927.525)	(12.968.324)

Grupo PortucelSoporcel

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, os Instrumentos financeiros derivados apresentam as seguintes maturidades:

	Valor Nominal	Maturidade	Tipo	31-03-2015	31-12-2014
				Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD 37.500.000	27-jul-14	Negociação	(1.758.438)	(1.231.143)
	GBP 5.175.000	10-jul-14	Negociação	(282.361)	(111.082)
				(2.040.799)	(1.342.225)
Cobertura Risco cambial - Investimento em subsidiária	USD 25.050.000	30-mai-14	Cobertura	(2.420.864)	(576.895)
Cobertura Vendas futuras	USD 226.200.000		Cobertura	(7.433.488)	(1.233.629)
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Papel comercial	EUR 125.000.000	26-nov-15	Cobertura	(1.073.173)	(1.032.116)
				(10.927.525)	(2.842.640)
				(12.968.324)	(4.184.865)

21. COMPROMISSOS

21.1 Garantias Prestadas a Terceiros

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
Desalfandegamento de produtos	2.715.419	2.715.419
Simria	327.775	327.775
Outras	615.548	693.548
	3.658.742	3.736.742

21.2 Compromissos de compra

Para além dos compromissos referidos no ponto anterior, os compromissos de compra assumidos com fornecedores períodos de 3 meses findos em 31 de Março de 2015 ascendiam a Euros 6.376.453, relativos a investimentos em equipamento fabril. Em 31 de Dezembro de 2014 estes compromissos ascendiam a Euros 6.933.999.

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, os compromissos relativos a contractos de Locação Operacional detalhava-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
2015	1.164.515	1.556.858
2016	1.111.954	1.023.453
2017	835.630	758.314
2018	445.406	492.826
2019	101.990	143.754
	3.659.496	3.975.205

Em 31 de Março de 2015 e 31 de Dezembro de 2014, os compromissos, não descontados, relativos a contratos de Renditas de terrenos florestais detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2014	31-12-2013
2014	3.833.571	4.166.227
2015	4.256.094	2.363.997
2016	4.041.648	1.368.495
2017	3.781.860	1.397.165
2018	3.509.537	3.514.472
Posteriores	41.867.079	30.555.315
	61.289.788	43.365.671

22. ACTIVOS CONTINGENTES

22.1. Reclamações /Impugnações de índole fiscal

22.1.1. 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 nº 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 30.539.065, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Redução decorrente 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	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

22.1.2. RFAI Energia – Euros 10.118.374

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 do 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 nos processos administrativos anteriormente descritos.

22.2. Questões de índole não fiscal

22.2.1. 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.

22.2.2. 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 infraestrutura ("TMUE") no valor de Euros 1.199.560, 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, o qual fez baixar a acção ao TCA em 4 de Julho de 2013.

23. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	Percentagem directa e indirecta do capital detido por empresas do Grupo		
		Directa	Indirecta	Total
Empresa-mãe:				
Portucel, S.A.	Setúbal	-	-	-
Subsidiárias:				
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	Figueira da Foz	100,00	-	100,00
AMS Star Paper BR	Vila Velha de Ródão	100,00	-	100,00
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Setúbal	100,00	-	100,00
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios ACE	Portugal	-	64,80	64,80
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Palmela	-	100,00	100,00
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00
Portucel International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Portucel Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00
PortucelSoporcel Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Sw itzerland	Suiça	25,00	75,00	100,00
PortucelSoporcel Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel España, SA	Espanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel International, BV	Holanda	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel France, EJRL	França	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Poland SPZ O O	Polónia	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel International	Suiça	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Energia, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Participações, SGPS SA	Setúbal	25,14	74,86	100,00
EucaliptusLand, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100,00	100,00
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Ena Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	91,15	91,15
Ena Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	92,56	92,56
Ena Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47
Headbox - Operação e Contolo Industrial, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, SA	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Internacional SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	25,00	75,00	100,00
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00
Portucel Florestal Brasil - Gestão de Participações, Ltda	Brasil	25,00	75,00	100,00
PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	60,00	40,00	100,00

Grupo PortucelSoporcel

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Presidente

Diogo António Rodrigues da Silveira

Manuel Soares Ferreira Regalado

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Luís Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Francisco José Melo e Castro Guedes

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garcês Ventura