

**ASSEMBLEIA GERAL ANUAL DA
PORTUCEL – EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL, S.A.
10 DE ABRIL DE 2012**

**PROPOSTA RELATIVA AO PONTO UM
DA ORDEM DE TRABALHOS**

O Conselho de Administração
da
Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.

propõe

que os Senhores Accionistas deliberem aprovar o relatório da gestão, balanço e as contas do exercício de 2011.

Setúbal, 15 de Março de 2012

O Conselho de Administração

Portucel
Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA

Sociedade Aberta

Matriculada sob o nº 503 025 798 na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal

Capital Social: 767 500 000 euros

N.I.P.C. 503 025 798

Relatório e Contas
2011

www.portucelsoporcel.com

Índice

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração	3
Mensagem do Presidente da Comissão Executiva	5
1. A Portucel em 2011	8
▪ Análise dos Resultados	8
▪ Situação Financeira	9
▪ Desenvolvimento	10
▪ Gestão de Risco	10
2. Evolução do Título no Mercado de Capitais	13
3. Evolução dos Mercados	15
▪ Enquadramento Económico	15
▪ Papel	17
▪ Pasta	18
4. Actividade Industrial	20
▪ Actividade Produtiva	20
▪ Projectos de Investimento	21
5. Perspectivas Futuras	22
▪ Referências Finais	25
▪ Proposta de Aplicação de Resultados	26
▪ Declaração a que se refere a alínea c) do nº1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários	27
▪ Corpos Sociais	28
▪ Informações a que se Referem os Artigos 447º e 448º do CSC e os N.º 6 e 7 do Artigo 14.º do Regulamento 5/2008 da CMVM (por referência ao Exercício de 2011)	30
6. Contas e Anexos às Demonstrações Financeiras	42
▪ Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria	106
▪ Relatório e Parecer do Conselho Fiscal	108
▪ Relatório sobre o Governo da Sociedade	110

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração

Senhores Accionistas,

O vasto plano de investimentos, que foi concretizado pelo grupo Portucel nos últimos anos, particularmente no período 2007-2010, permitiu aumentar de forma sensível a sua escala de actividade, diversificar as suas fontes de proveitos e acentuar a importância das áreas de actividade em que as vantagens competitivas do Grupo melhor se podem explicitar.

Tornámo-nos, em poucos anos, no principal produtor europeu de papel de impressão e escrita não revestido (UWF). Esta posição permitiu-nos reforçar as quotas de mercado nos países onde há muito temos uma presença forte e alargar a rede comercial a novas regiões, que serão certamente importantes mercados no futuro.

Mercê do rigor com que este plano de investimentos foi realizado, com respeito escrupuloso pelo respectivo calendário e orçamento, o Grupo emergiu desse período com uma situação financeira equilibrada, que os bons resultados que, ano após ano, têm sido atingidos, têm permitido consolidar.

A crise económica que em 2011 se agravou fortemente em Portugal – mas que abrange, em escalas diferentes, um grande número de países – exigiu atenção redobrada e actuação permanente para evitar deterioração das condições gerais de competitividade do grupo Portucel .

O Grupo conseguiu ultrapassar muitas das dificuldades que têm afectado de forma severa uma elevada proporção das empresas, incluindo no nosso sector de actividade. Estas dificuldades têm levado, principalmente na Europa e nos Estados Unidos da América, à redução de actividade, ou mesmo ao encerramento, de muitas unidades fabris, principalmente nos casos em que uma prolongada ausência de investimentos de modernização determinou a sua progressiva perda de competitividade.

Diferente tem sido o percurso do grupo Portucel. Continuamos activamente a procurar construir os caminhos do crescimento.

Acredito que é possível valorizar muito melhor do que tem sido feito o potencial florestal de Portugal. Não tem surgido, porém, o impulso dinamizador que faça com que essa possibilidade se concretize, abrindo o caminho para a concretização de novos projectos industriais no sector, de maior valor acrescentado

Continua, assim, a desperdiçar-se um recurso renovável, susceptível de dar uma contribuição ainda muito mais efectiva para o crescimento das exportações portuguesas.

A implantação internacional do Grupo teve um desenvolvimento importante no final de 2011, com a atribuição pelo Estado Moçambicano de uma nova área para a concretização do projecto que a Portucel oportunamente apresentou às autoridades desse País e que tem vindo a realizar.

Ficaram assim criadas as condições para a aceleração do plano de acção que conduzirá a que Moçambique se venha juntar ao grupo dos mais importantes produtores mundiais de pasta de fibra curta.

As condições naturais deste País, a progressiva consolidação das suas estruturas políticas, sociais e económicas, incluindo no campo das infraestruturas logísticas essenciais para a viabilização do projecto, e a sua localização privilegiada em relação aos mercados de mais rápido crescimento são factores que poderão tornar este investimento numa poderosa alavanca do desenvolvimento futuro do grupo Portucel.

Ao congratular-me com os bons resultados conseguidos neste ano tão difícil, cumpre-me agradecer aos Senhores Accionistas a permanente confiança no trabalho do Conselho de Administração e da sua Comissão Executiva, assim como manifestar aos Clientes, Fornecedores, Instituições Financeiras, Colaboradores do Grupo e às restantes entidades com que de forma intensa nos relacionamos o reconhecimento pela contribuição que têm dado para o crescimento do Grupo.

Quero também expressar a minha convicção de que, a despeito dos tempos muito difíceis que, certamente, ainda irão prevalecer em grande parte das economias mais evoluídas, o grupo Portucel continuará a ser uma referência no tecido empresarial português, quer pela actividade que directamente realiza, quer pelo efeito de dinamização de muitos milhares de pequenas e médias empresas dos mais diversos sectores de actividade com os quais o seu trabalho se cruza de forma regular.

Setúbal, 30 de Janeiro de 2012

Pedro Queiroz Pereira

Presidente do Conselho de Administração

Mensagem do Presidente da Comissão Executiva

Senhores Accionistas,

Temos motivos para considerar que o exercício de 2011 foi globalmente muito positivo para o Grupo Portucel.

Com efeito, registaram-se novos máximos de exportações, de produção de pasta de celulose e de papel, as vendas continuaram a crescer, registando uma variação anual de 7,4%, os índices de rentabilidade permaneceram em patamares elevados, e a estrutura financeira foi robustecida, com uma grande redução no montante da dívida líquida.

A conjuntura que continuou a afectar grande parte dos países onde se situam os nossos principais clientes, tanto na Europa como nos Estados Unidos, cujas economias atravessam prolongados processos de estagnação, ou mesmo de recessão, condicionou de forma negativa a actividade e, principalmente, os resultados do grupo Portucel.

O consumo dos bens transaccionáveis que produzimos e exportamos – pasta de celulose de eucalipto (BEKP) e papel fino de impressão e escrita não revestido UWF - é naturalmente muito determinado pelo nível da actividade económica e, de forma muito directa, pela evolução da população activa. As taxas de desemprego têm-se mantido em níveis preocupantemente elevados, embora se tenha registado alguma redução nos EUA a partir do início do segundo semestre de 2011. Na Europa, pelo contrário, o nível de desemprego tem continuado a agravar-se de forma regular.

Registou-se, assim, uma redução na procura de papel UWF em mercados importantes para o grupo Portucel, implicando a necessidade de alargar o plano de vendas para países mais distantes e nos quais não tínhamos uma presença regular. Este alargamento da área de vendas, que fez com que as vendas de papel UWF do Grupo se tenham realizado em 115 países, implicou algum sacrifício de margens.

O resultado operacional do exercício foi também negativamente influenciado pelo aumento de alguns custos, em especial nos produtos químicos e nas madeiras, neste caso agravado pela continuação da necessidade de recurso à importação, para compensar a insuficiente produção da floresta nacional.

O grupo Portucel tem prosseguido a acção que vem desenvolvendo de sensibilização das entidades responsáveis para os custos de contexto da economia portuguesa, verdadeiros entraves ao crescimento económico, à inovação e à captação de novos investimentos. As Fileiras Florestais, e a do Eucalipto em particular, são estruturantes para a economia nacional, distinguindo-se a Portucel

pelo elevadíssimo Coeficiente de Valor Acrescentado Nacional que incorpora e pela sustentabilidade do seu modelo de negócio.

O grupo Portucel é transversal à economia portuguesa, porquanto interage com cerca de 400.000 proprietários florestais, 84% dos seus inputs são produzidos em Portugal e adquiridos a mais de 5.500 empresas localizadas no nosso território, é responsável por 9% do total da carga marítima e contentorizada destinada a exportação movimentada nos portos nacionais e representa 3% das exportações portuguesas de bens.

A FAO, no seu relatório "Forest Products Annual Review" de 2007/2008, considerou Portugal um caso pioneiro de inovação na promoção da gestão florestal certificada, por se ter introduzido no mercado um prémio monetário pago pela madeira certificada. A iniciativa coube à Portucel em 2006 e desde então temos multiplicado as formas de actuação junto dos proprietários florestais para mostrar o que pode ser feito para melhorar a qualidade das plantações, dos modelos de silvicultura, os planos de defesa da floresta contra incêndios e a preservação dos ecossistemas e da biodiversidade.

É essencial para aumentar a já muito expressiva contribuição do sector para a balança comercial, para melhorar o rendimento das muitas dezenas de milhares de agentes económicos que têm a actividade florestal como principal ocupação e para não comprometer a prazo a competitividade das empresas do sector, cujos custos de abastecimento são actualmente mais elevados do que os da generalidade dos seus concorrentes que as entidades que tutelam o sector florestal tomem as medidas adequadas susceptíveis de incrementar a produtividade, a produção nacional de eucalipto e a certificação do modelo de gestão florestal.

A situação difícil que Portugal atravessa torna igualmente mais imperiosa a resolução de vários outros impedimentos sérios à competitividade das empresas exportadoras nacionais, designadamente no que se refere às operações logísticas, cujo custo e disponibilidade, em especial no que se refere ao transporte ferroviário e à actividade portuária, são motivo de séria preocupação.

As capacidades demonstradas pelo grupo Portucel de concorrer com êxito no mercado global, sendo hoje o líder europeu no sector em que opera e a sua robustez financeira colocam o Grupo em condições favoráveis para lançar os fundamentos do seu desenvolvimento futuro.

Sem prejuízo de prosseguir o trabalho de procurar identificar outras oportunidades, as atenções imediatas estarão concentradas no desenvolvimento do projecto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia em Moçambique, onde a recente atribuição de uma nova área concessionada veio criar as condições para a intensificação dos trabalhos de concretização desse importante projecto.

Quero deixar uma palavra de muito apreço a todos os que, com empenho, dedicação e competência contribuem com o seu esforço para que o grupo Portucel seja uma das mais importantes realidades empresariais do País e uma referência internacional no seu sector de actividade.

Setúbal, 30 de Janeiro de 2012

José Honório
Presidente da Comissão Executiva

1. A Portucel em 2011

Síntese dos Principais Indicadores

	SNC 2011	SNC 2010
<small>(em milhões de euros)</small>		
Vendas e Serviços Prestados	521,3	602,1
Resultados Operacionais	226,4	209,5
Resultados Financeiros	-20,6	-17,5
Resultados Líquidos	173,4	210,8
EBITDA ⁽¹⁾	61,9	99,8
EBITDA / Vendas (em %)	11,9%	16,6%
Cash Flow ⁽²⁾	8,9	101,1
Dívida líquida	630,6	686,0

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

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

Análise dos resultados

Num ano caracterizado por uma conjuntura particularmente adversa, a Portucel atingiu um volume de negócios de cerca de € 521,3 milhões, o que representa uma quebra de 13,4% face ao ano anterior. Esta evolução do volume de negócios deveu-se a vários factores.

Por um lado, a Empresa procedeu, no final do primeiro semestre de 2011, à transferência da sua actividade de papel para uma nova empresa denominada Portucel Papel Setúbal SA, passando a Portucel a produzir exclusivamente pasta branqueada de eucalipto (BEKP) nos seus complexos industriais de Cacia e Setúbal.

Por outro lado, assistiu-se também ao longo de 2011 a uma forte descida do preço da pasta, que se traduziu numa diminuição de cerca de 16% no valor das vendas de pasta de BEKP para mercado.

Neste cenário, o EBITDA foi de € 61,9 milhões, o que representa uma redução de 38% face a 2010, e se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 11,9%, inferior em 4,7 pontos percentuais à registada no ano anterior.

Os resultados operacionais de € 226,4 milhões apresentam uma melhoria de 8,1% face aos

resultados de 2010, reflectindo o aumento dos ganhos imputados às subsidiárias da Portucel, que em 2011 foi de €206,9 milhões e em 2010 de €152,19 milhões.

Os resultados financeiros foram negativos em €20,6 milhões, comparando com um valor também negativo de €17,1 milhões em 2010.

Assim, o resultado líquido do período foi de €173,4 milhões, o que representa um decréscimo de 17,7% em relação ao ano anterior.

Situação Financeira

Em 30 de Dezembro de 2011, a dívida líquida remunerada totalizava €630,6 milhões, uma diminuição de €55,4 milhões de euros em relação ao final do ano de 2010, e detalhava-se da seguinte forma:

Endividamento (em €)	Dez-11	Dez-10
Dívida de terceiros sujeita a juros		
Não corrente	569,047,619	733,125,000
Corrente	164,077,381	91,250,000
	733,125,000	824,375,000
 Caixa e seus equivalentes		
Numerário	10,475	10,475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	568,476	440,471
Outras aplicações de tesouraria	61,300,000	103,700,000
	61,878,951	104,150,946
 Acções próprias ao valor de mercado	40,641,775	34,263,719
Dvida líquida Remunerada	630,604,274	685,960,335

Em 31 de Dezembro de 2011, além das disponibilidades evidenciadas no Balanço, a Portucel tinha linhas de crédito contratadas disponíveis e não utilizadas e €32,45 milhões. Adicionalmente, a Portucel tem celebrado um programa de Papel Comercial num montante de €50 milhões, cujas emissões são tomadas firmes pelo Banco por um período de 3 anos. No final do ano, a Portucel tinha por utilizar a totalidade deste montante.

Desenvolvimento

Ao longo de 2011, mantiveram-se as dificuldades exógenas que têm impedido o Grupo de progredir com os projectos integrados de produção florestal e de pasta de eucalipto que gostaria de implementar na América Latina.

Em Moçambique, e tal como já comunicado ao mercado, o Conselho de Ministros aprovou a resolução que autoriza à Portucel o Direito de Uso e Aproveitamento de Terra (DUAT) relativo a uma área de 182 886 hectares, localizada na Província de Manica.

Ao longo do ano, foram prosseguidos os trabalhos de campo, que envolvem ensaios e plantações experimentais, quer na Zambézia, quer em Manica, estando a ser testados mais de 50 variedades de eucalipto de origens diversas, com vista a seleccionar as que venham a demonstrar melhor potencial produtivo, em função das características edafoclimáticas das diferentes áreas em que se desenvolverá o projecto.

Gestão de Risco

As actividades do Grupo estão expostas a uma variedade de factores de riscos financeiros: risco cambial, risco de taxa de juro, risco de crédito e risco de liquidez. O Grupo mantém um programa de gestão do risco, focado na análise dos mercados financeiros, procurando minimizar os potenciais efeitos adversos no seu desempenho financeiro.

Risco Cambial

A partir do segundo semestre de 2011, a totalidade das vendas do Grupo passou a ser canalizada por uma empresa subsidiária denominada Fine Paper SA, que concentra a totalidade do risco cambial inerente às vendas dos produtos da Portucel, assim como dos produtos das outras participadas.

De facto, a variação da taxa de câmbio do Euro face a outras divisas pode afectar significativamente as receitas do Grupo. Por um lado, uma parte significativa das vendas do Grupo é denominada em moedas diferentes do Euro, pelo que a sua evolução poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras da Empresa, sendo a moeda com maior impacto o USD. Também as vendas em GBP e CHF têm alguma expressão, tendo as vendas noutras moedas menor significado.

Também as compras de algumas matérias primas são efectuadas em USD, nomeadamente parte das importações de madeira e de pasta de fibra longa, pelo que variações nesta moeda poderão ter um impacto nos valores de aquisição.

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

O Grupo detém uma filial comercial nos Estados Unidos da América, a Portucel Soporcel North America, cujos capitais próprios ascendem a cerca de USD 25 milhões e estão expostos ao risco cambial. Para além desta operação, o Grupo não detém mais investimentos em operações externas que sejam materialmente relevantes e cujos activos líquidos estejam expostos ao risco cambial.

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

Assim, foi contratado, no início de 2011, um *collar* de custo zero para cobrir o risco do franco suíço, moeda que tem vindo a representar uma exposição cambial acrescida para o Grupo. O *collar* contratado tinha um valor nominal de CHF 24 milhões, e maturidade em 30 de Dezembro de 2011.

Em Julho de 2011, o Grupo comprou uma opção EURCALL/USDPUT, para cobrir o risco do EUR/USD para as vendas estimadas entre Agosto e Dezembro do mesmo ano, com um valor nominal de USD 30 milhões.

Em Setembro e Outubro, foram contratados novos instrumentos derivados, *zero cost collar*, num montante global de USD 100 milhões, para cobrir o risco do EUR/USD das vendas contratadas entre Outubro de 2011 e Outubro de 2012.

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

De modo a cobrir a exposição ao risco cambial dos capitais próprios da sua filial comercial nos EUA, o Grupo renegociou, ao longo de 2011, o *forward* cambial que tinha contratado em 2010.

Risco de Taxa de Juro

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

O Grupo tem recorrido à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente a *swaps* de taxa de juro, com o objectivo de fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros. Os diversos *swaps* contratados em 2005 venceram-se durante 2010, não havendo no final do ano de 2011 qualquer cobertura de taxa de juro em vigor.

Risco de Crédito

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

Como resultado da rigorosa política de controlo de crédito seguida pelo Grupo, os créditos incobráveis durante o ano de 2011 foram praticamente inexistentes.

Risco de Liquidez

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

Assim, e tal como já referido, no final de 2011, o Grupo apresentava uma dívida bruta de longo prazo de 566,8 milhões de euros e uma dívida com um prazo de vencimento inferior a 1 ano de 164,1 milhões de euros. Este montante exigível a curto prazo é largamente coberto pelos excedentes de tesouraria acumulados pela Empresa e pelas linhas de financiamento contratadas e não utilizadas, pelo que o Grupo se encontra com uma posição de liquidez muito confortável.

Considerando a estrutura da dívida que contratou, com uma maturidade adequada aos activos que financia, o Grupo crê que terá assegurada uma capacidade de geração de fluxos de caixa futuros que permitirá cumprir com as suas responsabilidades, assegurar um nível de investimentos de

acordo com o previsto nos seus planos de médio/longo prazo e manter uma remuneração accionista adequada.

2. Evolução do Título no Mercado de Capitais

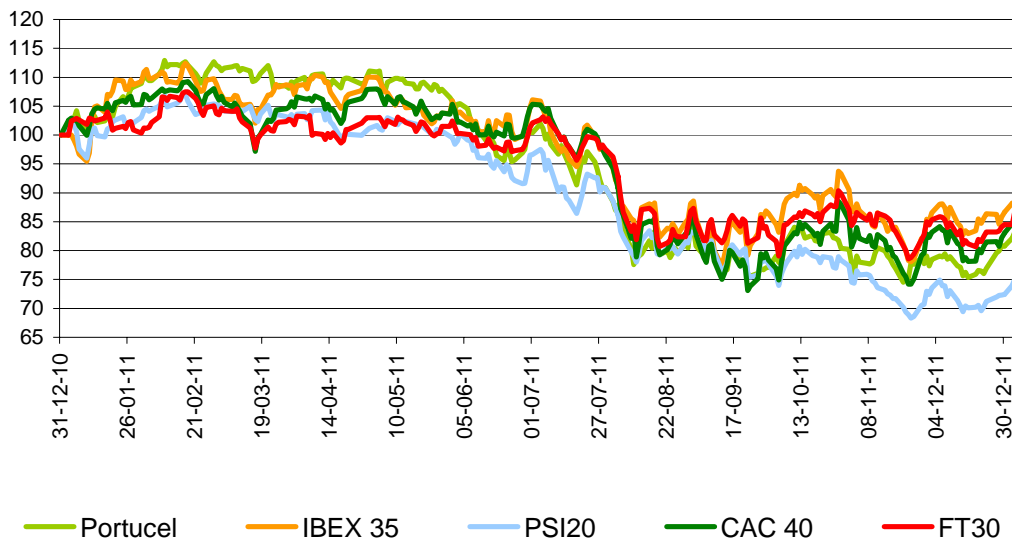
Mercado de Capitais

O desempenho do mercado de capitais ao longo do ano de 2011 reflectiu a grave crise financeira que afectou a zona euro no período e que provocou grande instabilidade nas bolsas europeias. As principais praças acabaram por registar quedas significativas, com os índices de Paris, Londres e Madrid a evidenciar perdas de 17%, 15,5% e 13,1% respectivamente. A bolsa portuguesa foi particularmente afectada e o índice PSI 20 acabou o ano com uma queda de 27,6%.

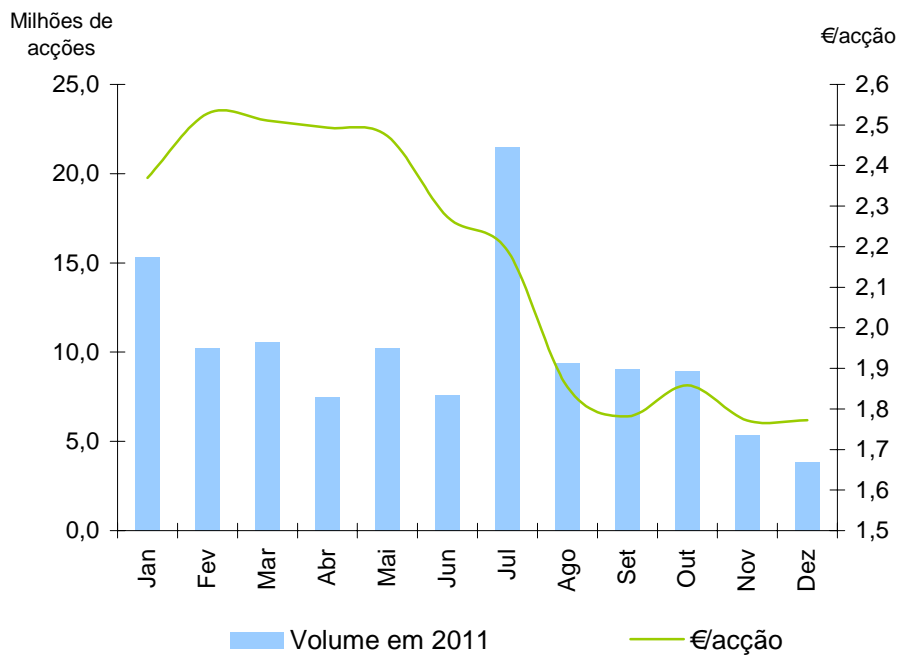
Neste enquadramento económico, e numa conjuntura desfavorável de consumo de papel, as empresas do sector foram fortemente penalizadas, acabando o ano com importantes perdas nas suas cotações. O índice HX Paper & Forest registou uma queda acumulada desde o início do ano de cerca de 37%, com as acções das empresas nórdicas a apresentar perdas significativas. Nas produtoras de pasta da América Latina, o desempenho foi também globalmente negativo, e apenas alguns produtores da América do Norte registaram ganhos no valor das suas acções.

Assim, o desempenho das acções da Portucel em 2011, embora negativo, acaba por comparar favoravelmente com as suas congéneres europeias. A cotação da Portucel no final do ano era de 1,84€/acção, apresentando uma desvalorização face ao ano anterior de 19,2%. O valor máximo de fecho foi de 2,57€/acção, registado em 17 de Fevereiro, e o valor mínimo de 1,70€/acção, em 21 de Novembro. O volume médio mensal de acções transaccionadas em 2011 pela Portucel foi de cerca de 10 milhões. As acções próprias em carteira totalizavam, no final de Dezembro, cerca de 22,1 milhões, correspondentes a 2,88% do capital social.

Portucel vs. Índices Europeus em 2011
(31/12/2010= 100)



Preço médio e Volume de Transacções da Portucel em 2011



3. Evolução dos Mercados

Enquadramento Económico

A evolução das principais economias desenvolvidas foi, em 2011, marcada por uma tendência geral de deterioração dos indicadores fundamentais e das condições da actividade económica: nos EUA verificou-se um significativo abrandamento do ritmo de crescimento, a economia japonesa foi profundamente afectada pelas consequências disruptivas de um sismo devastador e na Europa assistiu-se ao agravamento da crise das dívidas soberanas e às sucessivas ondas de choque originadas na sua evolução. O crescimento da economia global, de cerca de 3,5%, assentou no desempenho das economias emergentes, em continuada expansão.

Num quadro em que se têm adensado os receios sobre a sustentabilidade do financiamento dos Estados – em particular na zona euro – e em que o desemprego permanece muito elevado, a actividade económica das economias avançadas deu sinais claros de desaceleração, renunciando condições de evolução para uma situação recessiva a curto prazo sendo este risco mais elevado nos países europeus.

A zona euro foi-se tornando, ao longo do ano, o principal foco de instabilidade financeira. O nível de crescimento económico foi relativamente débil (cerca de 1,5% em média) e suportado pelo desempenho dos países do centro – Alemanha, em particular –, com a periferia em rota divergente. Os últimos meses têm sido caracterizados por sinais de efectivo abrandamento do ritmo de crescimento, ou mesmo de recessão, e a taxa de desemprego tem aumentado de forma regular.

Os mercados financeiros têm vindo a penalizar fortemente as economias da zona euro, explorando a fragilidade que tem caracterizado esta moeda. A deterioração da confiança dos agentes económicos, resultante da incerteza associada à crise das dívidas soberanas, constituiu um elemento decisivo no fraco crescimento dos últimos meses.

O crescente contágio da “crise das dívidas soberanas” da periferia para o centro tem vindo a traduzir-se numa deterioração cada vez mais visível das condições de financiamento dos países da União Europeia, assim como das empresas e famílias, e tem determinado uma generalização de políticas orçamentais muito restritivas. Estas políticas, que as economias sob contágio vão adoptando de forma simultânea como resposta à crise, reforçam por sua vez as expectativas de contracção de actividade. Num contexto de crescente integração entre a evolução dos mercados de dívida pública e o sector bancário, as tensões observadas nos mercados financeiros e a secagem de liquidez dificultaram o financiamento dos bancos a nível europeu e foram factores determinantes para um significativo abrandamento da actividade.

Ao longo do período foi-se impondo a evidência da necessidade de os responsáveis políticos da zona euro tomarem medidas decisivas no sentido de uma maior coordenação e integração orçamentais, assim como a expectativa de que o BCE (Banco Central Europeu) adoptasse um papel mais activo na estabilização financeira da economia. Na última cimeira da EU realizada em 2011, foram feitos avanços no processo de integração orçamental, mas verificou-se a ausência de decisões que suportassem uma resposta imediata à crise de liquidez e de confiança. Já no final do ano, o BCE promoveu uma descida das taxas de juro de referência e aumentou a cedência de liquidez ao sistema.

Em Portugal, a evolução tem sido marcada decisivamente pelo programa de ajustamento financeiro em curso, que envolve uma política orçamental fortemente restritiva, com impacto inevitável na retracção da actividade. A contracção do PIB deverá ter sido de cerca de 1,6% em 2011, e o desemprego superado os 12%. Destacou-se o comportamento positivo das exportações (crescimento de cerca de 7%, apesar da evolução menos favorável da zona euro, principal destino), factor assumidamente decisivo para a reversão do estado crítico da situação económica do país.

Nos EUA, o nível de actividade, ainda que relativamente pouco robusto (crescimento de 1,7% em 2011), parece, nos últimos meses, indiciar uma tendência de recuperação, com dados mais animadores nos domínios do consumo das famílias e do investimento privado. Para isso tem contribuído uma política monetária expansionista do FED (Reserva Federal dos Estados Unidos), possivelmente próxima dos limites de eficácia. Os bloqueios verificados no Congresso para a concretização de um acordo sobre política orçamental revelaram-se, contudo, um factor de geração de insegurança e tensão nos mercados financeiros e, nesse sentido, inibidor de um crescimento mais sólido.

As principais economias emergentes (sobretudo China e Índia), apesar da ligeira desaceleração na segunda metade do ano, mantiveram níveis de crescimento muito elevados. Uma procura interna em crescimento, níveis de endividamento baixos e estabilidade macroeconómica conferida por amplas reservas externas, são factores que têm suportado o desempenho evidenciado por estas economias.

Ao longo do primeiro semestre, verificou-se uma significativa valorização do euro face ao dólar, com a taxa de câmbio a aproximar-se dos 1,5 USD/EUR. No segundo semestre, com o agravamento da crise na zona euro, a moeda europeia voltou a perder terreno, terminando o ano em cerca de 1,3 USD/EUR, um nível idêntico ao que se verificava no início de 2011.

Também o real brasileiro e o peso chileno se desvalorizaram relativamente ao euro, ao longo de 2011, tendência esta que se acentuou no último trimestre.

Nestas condições, apesar das incertezas quanto ao futuro da moeda única, a evolução cambial afectou negativamente a competitividade do Grupo Portucel face aos seus concorrentes do continente americano.

Numa fase em que Moçambique se inscreve no desenvolvimento estratégico do Grupo Portucel a longo prazo, justifica-se uma referência ao desempenho económico deste país, com um crescimento de cerca de 7% em 2011, superior à média verificada no conjunto da África Subsariana, tendo-se verificado uma valorização de cerca de 20% do metical face ao euro. Entre os principais suportes para este crescimento estão o investimento e as exportações ligadas à exploração de recursos naturais – carvão e gás natural – bem como à transformação de alumínio.

Papel

Mercado

O ano de 2011 foi marcado por um abrandamento na actividade económica mundial, com particular incidência nas economias das regiões chave na actividade comercial do Grupo – Europa e EUA. Também as economias emergentes, da Ásia e da América Latina, abrandaram durante 2011.

Estima-se que a procura de papéis finos não revestidos na Europa tenha regredido mais de 4% relativamente a 2010, sendo que no segmento de papéis de escritório (*cut size*) o nível de consumo não se alterou. O mercado europeu de UWF recuou cerca de 950 mil toneladas desde 2008, o que representa 4% por ano.

Esta forte quebra na procura foi, em parte, compensada por reduções nas importações de fora da Europa e por aumento de exportações da indústria europeia. No entanto, as taxas operativas e as carteiras de encomendas dos produtores degradaram-se ao longo do ano, colocando forte pressão na rentabilidade de algumas unidades produtoras na Europa, dando-se início a mais uma vaga de encerramentos de capacidade, estimando-se em mais de 550 mil toneladas a capacidade anual de UWF encerrada. Consequentemente, a taxa de utilização média de capacidade na Europa foi de 92%, atingindo 94% no quarto trimestre após a concretização dos referidos encerramentos.

O mercado de UWF nos EUA registou nova quebra em 2011, estimada em cerca de 3%, mantendo a indústria local uma taxa de utilização da capacidade produtiva de 90%.

Desempenho

No contexto de mercado acima descrito, as vendas globais de papel ascenderam a cerca de € 101,5 milhões em 2011. Este valor não é comparável com o valor registado no ano anterior uma vez que só inclui as vendas de papel efectuadas durante os primeiros 6 meses do ano, devido, tal como explicado anteriormente, à transferência da actividade de papel para a Portucel Papel Setúbal, S.A.

Preços

Em termos de preços, a evolução em 2011 foi favorável, com o valor médio do índice de referência no mercado europeu – PIX Copy B – a situar-se em 870 €/ton, *versus* 814 €/ton em 2010, um aumento de 6,8%.

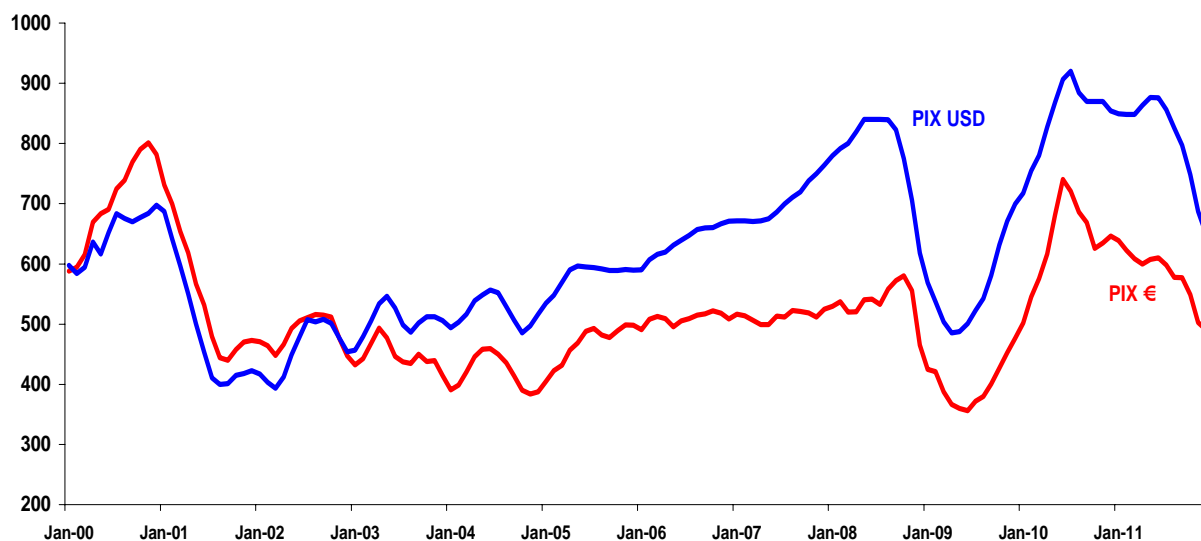
Pasta

Na pasta BEKP, e à semelhança de 2010, também o ano de 2011 atravessou duas fases distintas. Após a descida generalizada do preço em USD, ocorrida ao longo do 2º semestre de 2010, o mercado entrou numa fase de estabilidade que marcou todo o 1º semestre de 2011, a qual permitiu uma subida do PIX para USD 880/ton no início do 2º trimestre.

A procura de pasta pelo mercado chinês, que continuou a ser um dos principais *drivers* do mercado mundial, e a evolução cambial, com valorização face ao dólar americano das moedas dos principais países produtores de pastas, nomeadamente do real brasileiro, foram factores de sustentação do mercado e dos preços em USD das pastas.

Esta situação alterou-se significativamente no 2º semestre do ano, ao longo do qual se assistiu à deterioração das condições do mercado, com abrandamento da procura e descidas sucessivas do preço. Vários factores contribuíram para esta deterioração, sendo um dos principais o agravamento do ambiente macroeconómico nos países da zona euro, importante mercado papeleiro, que conduziu à diminuição da procura de papel, bem como a uma pronunciada instabilidade cambial.

Evolução mensal do preço PIX – BHKP por tonelada (Eucalipto / Birch)



Outro factor de perturbação do mercado consistiu no maior desequilíbrio entre oferta e procura de pasta, motivada, por um lado, pelo aumento da oferta devido à chegada ao mercado de pasta adicional e, por outro, pela diminuição da procura vinda do sector papelheiro e pelo abrandamento nos meses de Junho e Julho da procura de pastas pelo mercado chinês. Esta situação seria corrigida ao longo do 2º semestre, e sobretudo no 4º trimestre, permitindo que 2011 tenha sido o ano de maior volume de importação de pastas pela China.

Em consequência desta deterioração do mercado, os níveis de stocks totais nos produtores e nos portos europeus aumentaram durante 2011, posicionando-se no final do ano em níveis mais elevados que no final do ano anterior. No entanto, importa salientar a evolução muito positiva, no mês de Dezembro, dos stocks nos produtores de fibra curta, que terminaram o ano abaixo do ano anterior e mesmo abaixo da média mensal dos últimos 15 anos.

Desempenho

A produção de pasta BEKP aumentou cerca de 5% face ao ano anterior. No entanto, e como era esperado, o nível de integração vertical tem vindo a aumentar, traduzindo-se em menor volume de pasta disponível para venda no mercado, pelo que as vendas foram inferiores em 2,2% ao ano anterior.

A nível de vendas por segmentos papelheiros, manteve-se a especial vocação da pasta do Grupo para utilização nos segmentos de maior valor acrescentado – papéis especiais – que representaram a maioria das vendas, com cerca de 60% no ano.

Também a nível de vendas por destino, e à semelhança dos anos anteriores, verifica-se que a quase totalidade do volume foi colocada nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade e na vanguarda tecnológica e ambiental, e nos quais as qualidades inerentes à pasta de *Eucalyptus globulus* produzida nas fábricas do Grupo são mais valorizadas.

4. Actividade Industrial

Actividade Produtiva

O óptimo desempenho industrial das unidades da Portucel consubstanciou-se em significativos aumentos de produção de pasta, tendo no período, as principais unidades fabris ultrapassado os níveis máximos atingidos anteriormente.

Como já referido anteriormente, a produção de pasta registou um aumento significativo, tendo terminado o ano com um acréscimo de 5% relativamente ao período homólogo.

Merecem especial destaque os níveis de eficiência obtidos nas unidades fabris do Grupo, com indicadores de referência a nível mundial, o que se traduziu numa significativa estabilidade da produção, com naturais reflexos na qualidade dos produtos e na eficiência de utilização das matérias-primas.

Na produção de pastas salienta-se a Fábrica de Setúbal onde foram atingidos novos níveis máximos, tendo também a Fábrica de Cacia registado um notável desempenho fruto de um incremento na sua eficiência produtiva.

Na actividade de produção de pasta verificou-se uma boa performance das duas unidades fabris tendo sido possível atenuar o aumento dos custos de aquisição de madeira, produtos químicos e combustíveis, através de maior eficiência energética e de uma redução nos consumos específicos de alguns produtos químicos e matérias primas, com maior peso no custo de produção.

Projectos de Investimento

Após um período de investimentos muito expressivos em aumentos da capacidade de produção de papel e na área da energia, o Grupo dirigiu os seus investimentos para a resolução de constrangimentos nas fábricas e projectos que permitam melhorar a sua posição competitiva, reduzindo custos e incrementando a eficiência.

Em 2011 foi dada uma especial atenção aos projectos de investimento dedicados à substituição de equipamentos em fim de vida e grandes reparações de equipamentos, essenciais para a operação sustentável das fábricas, bem como ao reforço das condições por segurança dos parques de madeiras e instalações industriais.

Salientam-se intervenções que representam um significativo contributo para a eficiência das unidades fabris, tais como o projecto de substituição da fornalha e sobre-aquecedores da caldeira de biomassa do Complexo Industrial de Setúbal.

Na Fábrica de Cacia foi efectuada a ligação à rede eléctrica do turbo gerador nº 1, optimizando a eficiência energética desta unidade.

5. Perspectivas Futuras

As expectativas de evolução da economia mundial para 2012 continuam marcadas por um enquadramento de grande incerteza, deterioração progressiva das estimativas de crescimento global, com possibilidade de recessão em algumas regiões, como a zona euro, e intensificação dos factores de risco negativos.

Na zona euro, a crise financeira, que se agravou substancialmente no final de 2011, levou a fortes medidas de consolidação orçamental na generalidade dos países europeus e, sendo os bancos os principais detentores da dívida soberana, a uma grande tensão no sistema financeiro, que se traduz em graves dificuldades de financiamento e numa forte contracção do crédito a particulares e empresas, que as recentes exigências de recapitalização dos bancos europeus vieram agravar.

As expectativas de crescimento económico para esta região têm-se degradado progressivamente, apontando a maior parte das estimativas para um crescimento negativo da economia, embora não muito acentuado, mas com fortes assimetrias entre a periferia e o centro. Apesar de se ter verificado no final do ano um reforço das medidas conducentes a uma maior integração e disciplina fiscal, reforço dos instrumentos financeiros de apoio aos países em maior dificuldade e maior intervenção do Banco Central Europeu como financiador de último recurso, tem-se mantido o clima de forte incerteza.

Nos EUA, a economia mostrou sinais de recuperação no final de 2011, com os principais indicadores de actividade a mostrarem uma evolução genericamente positiva, resultado de um consumo e investimento privados mais fortes que o esperado. No entanto, mantêm-se as expectativas de um crescimento muito moderado, fruto de um índice de desemprego e endividamento elevados. Subsistem também grandes incertezas relativamente às políticas de consolidação orçamental que será necessário implementar a prazo, devido à situação da dívida pública, resultante da persistência dos défices externo e orçamental, que só deverão atenuar-se após as eleições presidenciais que terão lugar em 2012.

As economias dos mercados emergentes, nomeadamente da China, não deverão ficar imunes a este arrefecimento das economias desenvolvidas, sendo previsível que se reduza o ritmo de crescimento em 2012. Embora não se preveja um *hard landing* para estas economias, permanecem alguns riscos decorrentes do forte crescimento do crédito e do preço dos activos nos últimos anos, que podem resultar em vulnerabilidades financeiras.

Adicionalmente, a relação cambial do euro face ao dólar, com impacto relevante na actividade do Grupo, mantém-se num quadro de grande imprevisibilidade, atendendo ao quadro de expectativas económicas acima descrito.

A evolução da actividade de papel UWF do Grupo reflecte este enquadramento. Na Europa, as perspectivas de evolução económica, agravadas pelas políticas de consolidação orçamental em curso na maior parte dos países, com particular incidência nos países do Sul da Europa, tradicionalmente mercados importantes nas vendas do Grupo, deverão continuar a colocar forte pressão sobre o consumo de papel.

Também o arrefecimento da economia americana, embora com melhores perspectivas do que a europeia, e a manutenção de um clima de instabilidade nos mercados do Norte de África e Médio Oriente, com peso crescente nas vendas do Grupo, poderão impactar negativamente a sua actividade.

No entanto, o modelo de negócio do Grupo tem-se mostrado muito resiliente em relação a contextos negativos, continuando a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, resultado do reconhecimento da qualidade dos seus produtos, da forte penetração de marcas próprias e da capacidade de alargar o leque de países onde vende os seus produtos e intensificar a presença nos mercados já consolidados. Contudo, as significativas taxas aduaneiras a que os produtos europeus são sujeitos em países terceiros dificultam uma maior e mais rápida penetração das marcas do Grupo nesses mercados.

Por outro lado, o impacto dos significativos fechos de capacidade que ocorreram em 2011, que apenas se fará sentir na totalidade durante o corrente ano, e as perspectivas de uma possível recuperação do preço da pasta que deverá manter os produtores não integrados sob forte pressão, são factores que poderão contribuir para dar alguma sustentação ao mercado. Nos EUA, uma maior consolidação do sector, que se reflecte numa capacidade acrescida de adequar a oferta à procura, e a campanha presidencial que decorrerá no presente ano, contribuirão para a sustentabilidade do mercado.

O mercado da pasta BEKP dá sinais de recuperação, sustentado por uma forte procura dos mercados asiáticos, nomeadamente da China, e por uma continuada tendência para a substituição do consumo de pasta de fibra longa por pasta de fibra curta, que se tem registado sobretudo nos mercados desenvolvidos. No entanto, o aumento da oferta, nomeadamente com a entrada em funcionamento no final do ano de novas capacidades no Brasil, poderá perturbar o equilíbrio entre a oferta e a procura.

O panorama económico e financeiro internacional, que de forma tão negativa tem condicionado a rentabilidade do sector da pasta e do papel, torna ainda mais premente a concretização em Portugal das políticas necessárias para reduzir os custos de contexto que oneram a actividade de produção e exportação de bens transaccionáveis e, consequentemente, do Grupo. As mais prioritárias são as que permitam simplificar de forma estruturada as actividades de arborização conducentes ao aumento a prazo de disponibilidade de matéria-prima nacional, criando milhares de postos de

trabalho permanentes e evitando o recurso à importação, e as que assegurem que a cadeia logística, designadamente portos e caminhos de ferro, funcione de acordo com os padrões internacionais mais exigentes.

Referências Finais

Num enquadramento económico extremamente difícil, o Grupo Portucel incrementou a sua actividade económica na área da produção de papel, produção de pasta e produção de energia, consolidando a sua posição como empresa exportadora de referência em Portugal.

O bom desempenho registado ao longo do ano não teria sido possível sem a enorme dedicação e empenho de todos os Colaboradores do Grupo, aos quais o Conselho de Administração quer expressar o seu agradecimento.

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

Setúbal, 30 de Janeiro de 2012

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

Proposta de aplicação de resultados

Tal como expresso nas demonstrações financeiras do ano de 2011, o lucro líquido consolidado foi de Euros 196.331.389 sendo o lucro líquido em base individual de Euros 173.423.894. Assim, o Conselho de Administração propõe o pagamento de um dividendo de 0,16 €/acção, de acordo com a seguinte distribuição de resultados:

Para Reserva Legal:	€ 8.671.195
Para Resultados Transitados:	€ 45.490.520
Para Distribuição de dividendos:	€ 119.262.179*

* Este valor tem em consideração o montante de 22.111.382 acções próprias em carteira; caso, à data de pagamento, esse montante seja alterado, o valor global de dividendos a pagar poderá ser ajustado, mantendo-se inalterado o valor a pagar por acção.

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

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

Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, o relatório de gestão, as contas anuais, a certificação legal de contas e demais documentos de prestação de contas da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel S.A., todos relativos ao exercício de 2011, foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

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

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

Corpos Sociais

Os órgãos sociais da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel S.A., eleitos para o quadriénio 2011-2014, têm a seguinte constituição:

Mesa da Assembleia Geral

Presidente: José Pedro Aguiar Branco*

Secretário: Rita Maria Pinheiro Ferreira

Conselho de Administração

Presidente: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais: José Alfredo de Almeida Honório
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

Comissão Executiva

Presidente: José Alfredo de Almeida Honório

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

Secretário da Sociedade

Efectivo: António Pedro Gomes Paula Neto Alves

Suplente: António Alexandre de Almeida e Noronha da Cunha Reis

Conselho Fiscal

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

Comissão de Fixação de Vencimentos

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

Revisor Oficial de Contas

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

* Nota:

O Dr. José Pedro Aguiar Branco apresentou a renúncia ao exercício da suas funções no dia 21 de Junho de 2011, estando o lugar actualmente vago, devendo ser eleito novo Presidente da Mesa na próxima Assembleia Geral desta Sociedade.

Informações a que se Referem os Artigos 447º e 448º do CSC e os N.º 6 e 7 do Artigo 14.º do Regulamento 5/2008 da CMVM (por referência ao Exercício de 2011)

1. NÚMERO DE ACÇÕES DETIDAS PELOS TITULARES DE ÓRGÃOS SOCIAIS EM 31/12/2011

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

António José Pereira Redondo:	6.000 acções
Adriano Augusto da Silva Silveira:	2.000 acções
Duarte Nuno d'Orey da Cunha:	16.000 acções

b) Valores mobiliários de sociedades em relação de domínio detidos pelos titulares dos órgãos sociais:

José Alfredo de Almeida Honório:	20.000 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
Duarte Nuno d'Orey da Cunha:	2.907 acções da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
Maria Rita Carvalhosa Mendes de Almeida Queiroz Pereira -	16.464 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

c) Valores mobiliários da sociedade e de sociedades em relação de domínio detidos por sociedades em que os membros dos órgãos de administração exercem cargos nos órgãos sociais:

- Cimigest, SGPS, S.A. - 100 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.;
- Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A. - 16.199.031 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.;
- Longapar, SGPS, S.A. - 21.505.400 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Sodim, SGPS, S.A. - 18.842.424 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A. – 535.000 acções da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

d) Aquisição, alienação, oneração ou promessas relativas a valores mobiliários da sociedade ou de sociedades em relação de domínio ou de grupo pelos titulares dos órgãos sociais e pelas sociedades referidas em 3:

- A Seminv – Investimentos SGPS, S.A. efectuou a seguinte operação fora de bolsa relativamente a acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
03-03-2011	589.400	2,545	Venda

- A Cimigest, SGPS, S.A. efectuou a seguinte operação fora de bolsa relativamente a acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
18-03-2011	1.669.253	2,500	Venda

- A Cimentospar – Participações Sociais, SGPS, S.A. efectuou a seguinte operação fora de bolsa relativamente a acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
30-03-2011	588.400	2,469	Venda

- A Cimo efectuou a seguinte operação fora de bolsa relativamente a acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
09-05-2011	107.204	2,484	Venda

- A Seinpart – Participações, SGPS, S.A. efectuou a seguinte operação fora de bolsa relativamente a acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
29-12-2011	230.839.400	1,750	Venda

- A Zoom Investment SGPS S.A. efectuou as seguintes transacções de acções da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
24-03-2011	6.958	2,4590	Compra
18-04-2011	38.042	2,4500	Compra
05-05-2011	45.000	2,4470	Compra
19-05-2011	10.000	2,4500	Compra
29-08-2011	21.723	1,8490	Compra
30-08-2011	23.277	1,8500	Compra
30-08-2011	5.000	1,8400	Compra
30-08-2011	5.000	1,8310	Compra
30-08-2011	10.000	1,8320	Compra
31-08-2011	20.000	1,9093	Compra
31-08-2011	20.000	1,9278	Compra
01-09-2011	5.000	1,9100	Compra
01-09-2011	8.000	1,9000	Compra
01-09-2011	15.000	1,8800	Compra
01-09-2011	15.000	1,9020	Compra
01-09-2011	10.000	1,9050	Compra
01-09-2011	10.000	1,8850	Compra
01-09-2011	10.000	1,8965	Compra
02-09-2011	7.000	1,8820	Compra
02-09-2011	12.500	1,8740	Compra
02-09-2011	25.500	1,8700	Compra
02-09-2011	5.000	1,8750	Compra
02-09-2011	10.000	1,8600	Compra
02-09-2011	12.000	1,8510	Compra
02-09-2011	10.000	1,8600	Compra
02-09-2011	10.000	1,8390	Compra
02-09-2011	5.000	1,8481	Compra
02-09-2011	10.000	1,8390	Compra
05-09-2011	20.000	1,7940	Compra
06-09-2011	10.000	1,8370	Compra
06-09-2011	10.000	1,8300	Compra
06-09-2011	10.000	1,8270	Compra
06-09-2011	10.000	1,8240	Compra
06-09-2011	10.000	1,8190	Compra
06-09-2011	10.000	1,8000	Compra
06-09-2011	10.000	1,7890	Compra
06-09-2011	20.000	1,8120	Compra
06-09-2011	20.000	1,8120	Compra
06-09-2011	10.000	1,8040	Compra
07-09-2011	20.000	1,8450	Compra
07-09-2011	10.000	1,8420	Compra
09-09-2011	20.000	1,8210	Compra
09-09-2011	20.000	1,8110	Compra
09-09-2011	20.000	1,8060	Compra
09-09-2011	10.000	1,8000	Compra
12-09-2011	10.000	1,7650	Compra

12-09-2011	20.000	1,7760	Compra
12-09-2011	10.000	1,7700	Compra
12-09-2011	20.000	1,7790	Compra
12-09-2011	10.000	1,7740	Compra
12-09-2011	10.000	1,7620	Compra
13-09-2011	10.000	1,7640	Compra
13-09-2011	10.000	1,7500	Compra
13-09-2011	10.000	1,7400	Compra
13-09-2011	10.000	1,7300	Compra
13-09-2011	30.000	1,7490	Compra
13-09-2011	10.000	1,7440	Compra
13-09-2011	10.000	1,7500	Compra
13-09-2011	10.000	1,7500	Compra
13-09-2011	15.000	1,7580	Compra
13-09-2011	10.000	1,7510	Compra
13-09-2011	16.369	1,7500	Compra
14-09-2011	10.000	1,7250	Compra
14-09-2011	10.000	1,7200	Compra
14-09-2011	37.835	1,7310	Compra
14-09-2011	20.000	1,7280	Compra
14-09-2011	10.000	1,7240	Compra
14-09-2011	30.000	1,7420	Compra
14-09-2011	10.000	1,7250	Compra
14-09-2011	10.000	1,7460	Compra
14-09-2011	15.796	1,7490	Compra
14-09-2011	10.000	1,7400	Compra
14-09-2011	437	1,7390	Compra
15-09-2011	10.000	1,7990	Compra
15-09-2011	10.000	1,7920	Compra
15-09-2011	50.000	1,8100	Compra
15-09-2011	20.000	1,8140	Compra
15-09-2011	10.000	1,8100	Compra
15-09-2011	9.563	1,8180	Compra
15-09-2011	20.000	1,8040	Compra
16-09-2011	30.000	1,8100	Compra
16-09-2011	50.000	1,8000	Compra
16-09-2011	2.171	1,8000	Compra
19-09-2011	10.000	1,7870	Compra
19-09-2011	10.000	1,7880	Compra
20-09-2011	7.826	1,7640	Compra
20-09-2011	20.000	1,7690	Compra
20-09-2011	6.037	1,7650	Compra
20-09-2011	20.000	1,7700	Compra
20-09-2011	10.000	1,7640	Compra
20-09-2011	10.000	1,7670	Compra
20-09-2011	10.000	1,7680	Compra
20-09-2011	10.000	1,7650	Compra
20-09-2011	10.000	1,7690	Compra
20-09-2011	10.000	1,7670	Compra
20-09-2011	10.000	1,7690	Compra
20-09-2011	10.000	1,7660	Compra
20-09-2011	10.000	1,7650	Compra
20-09-2011	10.000	1,7660	Compra
20-09-2011	20.000	1,7670	Compra
20-09-2011	10.000	1,7640	Compra

20-09-2011	10.000	1,7650	Compra
20-09-2011	10.000	1,7710	Compra
21-09-2011	10.000	1,7490	Compra
21-09-2011	10.000	1,7400	Compra
21-09-2011	10.000	1,7420	Compra
21-09-2011	10.000	1,7430	Compra
21-09-2011	10.000	1,7430	Compra
21-09-2011	4.857	1,7330	Compra
21-09-2011	20.000	1,7410	Compra
21-09-2011	20.000	1,7400	Compra
21-09-2011	10.000	1,7400	Compra
21-09-2011	10.000	1,7400	Compra
21-09-2011	20.000	1,7460	Compra
21-09-2011	10.000	1,7370	Compra
21-09-2011	6.190	1,7450	Compra
21-09-2011	10.000	1,7400	Compra
21-09-2011	20.000	1,7440	Compra
22-09-2011	5.000	1,7160	Compra
22-09-2011	5.000	1,7130	Compra
22-09-2011	5.000	1,7160	Compra
22-09-2011	5.000	1,7100	Compra
22-09-2011	10.000	1,7090	Compra
22-09-2011	5.000	1,7070	Compra
22-09-2011	5.000	1,7040	Compra
22-09-2011	5.745	1,7040	Compra
22-09-2011	10.000	1,7050	Compra
22-09-2011	10.000	1,7060	Compra
22-09-2011	4.873	1,7190	Compra
23-09-2011	5.000	1,7080	Compra
23-09-2011	5.000	1,7160	Compra
23-09-2011	10.000	1,6910	Compra
23-09-2011	10.000	1,6920	Compra
23-09-2011	1.416	1,6980	Compra
23-09-2011	10.000	1,7200	Compra
26-09-2011	10.000	1,7290	Compra
26-09-2011	20.000	1,7210	Compra
27-09-2011	50.000	1,7500	Compra
27-09-2011	10.882	1,7490	Compra
01-11-2011	90.000	1,8020	Compra
16-12-2011	10.000	1,7150	Compra
20-12-2011	15.000	1,7500	Compra
21-12-2011	10.000	1,7300	Compra
21-12-2011	10.000	1,7360	Compra
21-12-2011	10.000	1,7250	Compra
22-12-2011	20.000	1,7400	Compra
22-12-2011	1.456	1,7300	Compra

-
- A Semapa Sociedade de Investimento e Gestão SGPS S.A. efectuou as seguintes transacções fora de bolsa de acções da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
03-03-2011	589.400	2,545	Compra
18-03-2011	1.669.253	2,500	Compra
30-03-2011	588.400	2,469	Compra
09-05-2011	107.204	2,484	Compra
29-12-2011	230.839.400	1,750	Compra

- A Semapa Sociedade de Investimento e Gestão SGPS S.A. efectuou ainda as seguintes transacções de acções da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

Data	Nº acções	Preço por acção	Natureza
31-05-2011	160.000	2,431	Compra
02-06-2011	25.000	2,358	Compra
08-06-2011	50.000	2,332	Compra
15-06-2011	40.000	2,260	Compra
16-06-2011	33.000	2,232	Compra
17-06-2011	75.000	2,205	Compra
20-06-2011	26.250	2,183	Compra
21-06-2011	18.500	2,209	Compra
22-06-2011	7.000	2,210	Compra
23-06-2011	5.000	2,186	Compra
24-06-2011	12.500	2,190	Compra
27-06-2011	13.000	2,195	Compra
28-06-2011	22.500	2,209	Compra
29-06-2011	9.200	2,249	Compra
30-06-2011	12.500	2,284	Compra
04-07-2011	11.000	2,310	Compra
05-07-2011	7.000	2,308	Compra
06-07-2011	7.500	2,268	Compra
12-07-2011	10.000	2,148	Compra
13-07-2011	25.000	2,203	Compra
28-07-2011	85.000	2,082	Compra
29-07-2011	10.000	2,069	Compra
01-08-2011	27.000	2,046	Compra
02-08-2011	100.000	2,022	Compra
02-08-2011	25.000	1,988	Compra
04-08-2011	25.000	1,944	Compra
05-08-2011	35.000	1,895	Compra
08-08-2011	15.000	1,847	Compra
16-08-2011	22.500	1,818	Compra
18-08-2011	23.237	1,815	Compra
19-08-2011	32.106	1,803	Compra
22-08-2011	8.905	1,809	Compra
23-08-2011	20.672	1,816	Compra
24-08-2011	6.217	1,804	Compra
25-08-2011	30.000	1,839	Compra
26-08-2011	13.950	1,811	Compra
30-08-2011	33.700	1,844	Compra
12-09-2011	32.500	1,771	Compra
13-09-2011	50.000	1,745	Compra
14-09-2011	44.757	1,734	Compra

22-09-2011	45.000	1,714	Compra
------------	--------	-------	--------

2. LISTA DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(nos termos do artº20º do Código dos Valores Mobiliários)

Entidade	Nº de acções	% capital e direitos de voto	% de direitos de voto não suspensos
Semapa SGPS SA	582.172.407	75,85%	78,10%
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	340.571.392	44,37%	45,69%
Seinpar Investments B.V.	241.583.015	31,48%	32,41%
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, L.da	1.000	0,00%	0,00%
Seminv - Investimentos, SGPS, SA	1.000	0,00%	0,00%
Duarte Nuno d'Orey da Cunha (*)	16.000	0,00%	0,00%
Bestinver Gestión, S.A. SGIIC	15.407.418	2,01%	2,07%
Bestinver Bolsa, F.I.	5.532.650	0,72%	0,74%
Bestinfond, F.I.	4.775.869	0,62%	0,64%
Bestinver Global, FP	1.268.711	0,17%	0,17%
Bestinver Mixto, F.I.	906.989	0,12%	0,12%
Soixa Sicav	855.721	0,11%	0,11%
Bestinver Bestvalue SICAV	757.838	0,10%	0,10%
Bestinver Ahorro, FP	751.543	0,10%	0,10%
Texrenta Inversiones, SICAV	234.336	0,03%	0,03%
Bestinver Value Investor SICAV	207.049	0,03%	0,03%
Divalsa de Inversiones, SICAV, SA	38.893	0,01%	0,01%
Bestinver Empleo FP	34.924	0,00%	0,00%
Linker Inversiones, SICAV, SA	23.776	0,00%	0,00%
Sumeque Capital, SICAV	15.508	0,00%	0,00%
Bestinver Empleo II, FP	1.987	0,00%	0,00%
Bestvalue, FI	1.624	0,00%	0,00%

(*) Membro dos Órgãos Sociais da Portucel

Em 31/12/2011, a Portucel era detentora de 22 111 382 acções próprias representativas de 2,88 % do seu capital social.

3. INFORMAÇÕES SOBRE ACÇÕES PRÓPRIAS

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

De acordo com os termos do artigo 66º nº2 do artigo 324º do Código das Sociedade Comerciais, a Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., informa que durante o exercício de 2011 procedeu às seguintes aquisições de acções próprias:

Data	Nº acções	Preço por acção	Posição acumulada
22-02-2011	23.000	2,5075	15.077.358
23-02-2011	165.000	2,4908	15.242.358
24-02-2011	150.000	2,4856	15.392.358
25-02-2011	65.000	2,5134	15.457.358
28-02-2011	70.000	2,5452	15.527.358
28-02-2011	100.000	2,5240	15.627.358
01-03-2011	2.000	2,5700	15.629.358
04-03-2011	45.000	2,5372	15.674.358

07-03-2011	40.000	2,5407	15.714.358
08-03-2011	55.000	2,5470	15.769.358
09-03-2011	35.380	2,5467	15.804.738
09-03-2011	20.000	2,5450	15.824.738
15-03-2011	70.000	2,4784	15.894.738
16-03-2011	15.000	2,4800	15.909.738
17-03-2011	22.500	2,4937	15.932.238
18-03-2011	4.732	2,4959	15.936.970
23-03-2011	20.000	2,4597	15.956.970
23-03-2011	150.000	2,4600	16.106.970
24-03-2011	50.000	2,4619	16.156.970
25-03-2011	45.000	2,4669	16.201.970
28-03-2011	20.000	2,4678	16.221.970
29-03-2011	15.000	2,4665	16.236.970
30-03-2011	5.000	2,4675	16.241.970
31-03-2011	10.000	2,4700	16.251.970
01-04-2011	11.812	2,4692	16.263.782
05-04-2011	70.000	2,4707	16.333.782
06-04-2011	1.094	2,4600	16.334.876
12-04-2011	50.000	2,4820	16.384.876
13-04-2011	50.000	2,4800	16.434.876
13-04-2011	10.000	2,4700	16.444.876
18-04-2011	60.000	2,4593	16.504.876
19-04-2011	15.000	2,4690	16.519.876
27-04-2011	20.000	2,4700	16.539.876
27-04-2011	300.000	2,4650	16.839.876
03-05-2011	30.000	2,5202	16.869.876
04-05-2011	165.000	2,4805	17.034.876
05-05-2011	67.000	2,4474	17.101.876
05-05-2011	300.000	2,4600	17.401.876
06-05-2011	35.000	2,4597	17.436.876
06-05-2011	250.000	2,4600	17.686.876
13-05-2011	5.820	2,4800	17.692.696
16-05-2011	12.892	2,4700	17.705.588
17-05-2011	125.000	2,4624	17.830.588
17-05-2011	80.000	2,4606	17.910.588
18-05-2011	115.000	2,4633	18.025.588
19-05-2011	14.223	2,4726	18.039.811
20-05-2011	7.816	2,4672	18.047.627
20-05-2011	100.000	2,4650	18.147.627
23-05-2011	22.500	2,4546	18.170.127
24-05-2011	54.229	2,4693	18.224.356
25-05-2011	14.191	2,4667	18.238.547
26-05-2011	55.000	2,4526	18.293.547
27-05-2011	49.000	2,4485	18.342.547
30-05-2011	60.000	2,4257	18.402.547
31-05-2011	110.000	2,4222	18.512.547
31-05-2011	50.000	2,4311	18.562.547
01-06-2011	52.500	2,3916	18.615.047
02-06-2011	16.000	2,3716	18.631.047
02-06-2011	25.000	2,3580	18.656.047
03-06-2011	45.000	2,3983	18.701.047
06-06-2011	22.000	2,3890	18.723.047
07-06-2011	44.000	2,3469	18.767.047
07-06-2011	50.000	2,3480	18.817.047

08-06-2011	50.000	2,3320	18.867.047
08-06-2011	50.000	2,3168	18.917.047
09-06-2011	3.817	2,3150	18.920.864
10-06-2011	11.000	2,3080	18.931.864
13-06-2011	27.500	2,2644	18.959.364
13-06-2011	30.000	2,2750	18.989.364
14-06-2011	30.000	2,2853	19.019.364
17-06-2011	75.000	2,2094	19.094.364
20-06-2011	26.250	2,1830	19.120.614
21-06-2011	18.500	2,2088	19.139.114
22-06-2011	7.000	2,2099	19.146.114
23-06-2011	5.000	2,1857	19.151.114
24-06-2011	12.500	2,1898	19.163.614
27-06-2011	13.000	2,1948	19.176.614
28-06-2011	22.500	2,2087	19.199.114
29-06-2011	9.200	2,2488	19.208.314
30-06-2011	12.500	2,2844	19.220.814
04-07-2011	11.000	2,3101	19.231.814
05-07-2011	7.000	2,3084	19.238.814
05-08-2011	50.000	1,8990	19.288.814
08-08-2011	70.000	1,8362	19.358.814
09-08-2011	80.000	1,7667	19.438.814
10-08-2011	66.298	1,7919	19.505.112
11-08-2011	95.000	1,7909	19.600.112
12-08-2011	85.000	1,8014	19.685.112
21-09-2011	87.500	1,7433	19.772.612
22-09-2011	37.500	1,7131	19.810.112
23-09-2011	45.000	1,7031	19.855.112
26-09-2011	85.000	1,7266	19.940.112
27-09-2011	39.000	1,7499	19.979.112
28-09-2011	30.000	1,7382	20.009.112
29-09-2011	45.000	1,7453	20.054.112
30-09-2011	37.530	1,7523	20.091.642
04-10-2011	110.000	1,7767	20.201.642
04-10-2011	75.000	1,7775	20.276.642
05-10-2011	100.000	1,7830	20.376.642
05-10-2011	59.000	1,7837	20.435.642
06-10-2011	68.000	1,8271	20.503.642
06-10-2011	53.789	1,8245	20.557.431
07-10-2011	47.823	1,8500	20.605.254
07-10-2011	5.859	1,8405	20.611.113
18-10-2011	3.480	1,8486	20.614.593
19-10-2011	2.500	1,8500	20.617.093
28-10-2011	30.000	1,8372	20.647.093
31-10-2011	31.000	1,8278	20.678.093
31-10-2011	36.000	1,8267	20.714.093
01-11-2011	30.000	1,7774	20.744.093
01-11-2011	32.000	1,7794	20.776.093
02-11-2011	29.000	1,7453	20.805.093
02-11-2011	40.000	1,7469	20.845.093
03-11-2011	10.000	1,7642	20.855.093
03-11-2011	1.500	1,7160	20.856.593
04-11-2011	27.500	1,7824	20.884.093
04-11-2011	46.000	1,7924	20.930.093
07-11-2011	8.500	1,7740	20.938.593

08-11-2011	10.000	1,7684	20.948.593
09-11-2011	23.000	1,7634	20.971.593
10-11-2011	27.469	1,8000	20.999.062
11-11-2011	25.000	1,8185	21.024.062
15-11-2011	27.738	1,8000	21.051.800
15-11-2011	45.000	1,8040	21.096.800
16-11-2011	11.000	1,7989	21.107.800
16-11-2011	11.000	1,7904	21.118.800
17-11-2011	11.000	1,7701	21.129.800
17-11-2011	10.000	1,7717	21.139.800
18-11-2011	2.500	1,7630	21.142.300
18-11-2011	3.000	1,7500	21.145.300
21-11-2011	21.000	1,7209	21.166.300
21-11-2011	18.000	1,7220	21.184.300
22-11-2011	10.000	1,7116	21.194.300
22-11-2011	12.000	1,7097	21.206.300
23-11-2011	12.500	1,7113	21.218.800
23-11-2011	13.000	1,7093	21.231.800
24-11-2011	22.000	1,7449	21.253.800
24-11-2011	23.000	1,7409	21.276.800
25-11-2011	31.500	1,7647	21.308.300
25-11-2011	27.000	1,7632	21.335.300
28-11-2011	31.180	1,7986	21.366.480
28-11-2011	30.000	1,7959	21.396.480
29-11-2011	16.000	1,7834	21.412.480
29-11-2011	19.500	1,7782	21.431.980
30-11-2011	37.175	1,7841	21.469.155
30-11-2011	39.000	1,7850	21.508.155
01-12-2011	31.000	1,7820	21.539.155
01-12-2011	38.000	1,7826	21.577.155
02-12-2011	23.000	1,7951	21.600.155
02-12-2011	75.000	1,7981	21.675.155
05-12-2011	8.495	1,7894	21.683.650
05-12-2011	7.651	1,7820	21.691.301
06-12-2011	7.500	1,7965	21.698.801
06-12-2011	2.811	1,7956	21.701.612
07-12-2011	13.500	1,7967	21.715.112
07-12-2011	25.000	1,7970	21.740.112
08-12-2011	10.000	1,7730	21.750.112
08-12-2011	12.500	1,7798	21.762.612
09-12-2011	3.639	1,7930	21.766.251
09-12-2011	6.428	1,7906	21.772.679
12-12-2011	21.000	1,7702	21.793.679
12-12-2011	20.000	1,7716	21.813.679
13-12-2011	11.500	1,7532	21.825.179
13-12-2011	12.000	1,7563	21.837.179
14-12-2011	15.500	1,7296	21.852.679
14-12-2011	17.000	1,7309	21.869.679
15-12-2011	7.500	1,7339	21.877.179
15-12-2011	7.000	1,7333	21.884.179
16-12-2011	15.000	1,7196	21.899.179
16-12-2011	20.000	1,7246	21.919.179
19-12-2011	7.000	1,7184	21.926.179
19-12-2011	6.000	1,7211	21.932.179
20-12-2011	21.000	1,7403	21.953.179

20-12-2011	38.278	1,7409	21.991.457
21-12-2011	20.000	1,7304	22.011.457
21-12-2011	21.458	1,7287	22.032.915
22-12-2011	16.500	1,7360	22.049.415
22-12-2011	22.500	1,7345	22.071.915
23-12-2011	2.500	1,7330	22.074.415
27-12-2011	16.364	1,7771	22.090.779
27-12-2011	9.153	1,7528	22.099.932
28-12-2011	5.000	1,7900	22.104.932
28-12-2011	6.450	1,7896	22.111.382

Total adquirido em 2011	7.057.024		
Total de acções próprias	22.111.382		

CONTAS E ANEXOS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 DE DEZEMBRO DE 2011

BALANÇO

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Nota	31-12-2011	31-12-2010
ACTIVO			
Activo não correntes			
Activos fixos tangíveis	6	299.279.347	323.157.541
Goodwill	8	376.756.384	376.756.384
Activos intangíveis	9	17.133	44.697
Participações financeiras - método da equivalência patrimonial	10	1.636.604.574	1.299.071.360
Activos por impostos diferidos	11	5.680.978	3.222.764
		2.318.338.416	2.002.252.746
Activos correntes			
Inventários	12	52.464.565	60.060.202
Clientes	13	53.091.042	13.610.896
Adiantamentos a fornecedores	13	467.653	107.267
Estado e outros entes públicos	14	19.346	11.793.815
Accionistas/ sócios	5	23.702.341	94.304.071
Outras contas a receber	13	65.948.574	110.761.900
Diferimentos	15	4.310.578	6.030.070
Caixa e depósitos bancários	4	61.878.951	104.150.946
		261.883.050	400.819.167
Total do activo		2.580.221.466	2.403.071.913
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital próprio			
Capital realizado	16	767.500.000	767.500.000
Acções próprias	16	(48.441.693)	-
Reservas legais	16	57.546.582	47.005.845
Resultados transitados	16	424.075.259	239.930.511
Ajustamentos em activos financeiros	16	18.822.173	(24.390.022)
Outras variações no capital próprio	16	23.353.810	28.129.304
		1.242.856.131	1.058.175.638
Resultado líquido do exercício		173.423.894	210.814.731
Total do capital próprio		1.416.280.025	1.268.990.369
Passivo			
Passivo não correntes			
Provisões	17	16.899.637	11.777.734
Financiamentos obtidos	18	569.047.619	733.125.000
Responsabilidades por benefícios pós-emprego	19	3.599.301	2.766.331
Passivos por impostos diferidos	11	95.362.529	65.616.214
Outras contas a pagar	18	862.972	2.796.004
		685.772.058	816.081.283
Passivo correntes			
Fornecedores	18	47.551.073	73.790.355
Estado e outros entes públicos	14	50.325.330	33.604.662
Accionistas/ sócios	5	191.659.106	92.183.428
Financiamentos obtidos	18	164.077.381	91.250.000
Outras contas a pagar	18	24.556.493	27.171.816
		478.169.383	318.000.261
Total do passivo		1.163.941.441	1.134.081.544
Total do capital próprio e do passivo		2.580.221.466	2.403.071.913

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS POR NATUREZAS

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Nota	2011	2010
Vendas e serviços prestados	20	521.344.071	602.056.716
Subsídios à exploração	21	1.052.898	941.090
Ganhos e (perdas) imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos	22	206.907.006	152.190.405
Variação nos inventários da produção	12	(8.410.168)	2.926.532
Trabalhos para a própria entidade		35.519	69.958
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	12	(277.149.149)	(291.327.852)
Fornecimentos e serviços externos	23	(136.961.643)	(176.851.181)
Gastos com o pessoal	24	(45.807.798)	(48.035.093)
Imparidades de inventários ((perdas)/ reversões)	12	-	167.881
Imparidade de dívidas a receber ((perdas)/ reversões)	13	(2.939)	(47.898)
Provisões ((aumentos)/ reduções)	19	(5.121.903)	(10.638.224)
Outros rendimentos e ganhos	25	14.808.919	14.716.014
Outros gastos e perdas	26	(7.032.410)	(4.810.415)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		263.662.403	241.357.933
(Gastos)/ reversões de depreciação e de amortização	27	(37.251.205)	(29.133.122)
Imparidade de activos depreciables/ amortizáveis ((perdas)/ reversões)	27	(18.002)	(2.729.133)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		226.393.196	209.495.678
Juros e rendimentos similares obtidos	28	6.547.727	10.072.890
Juros e gastos similares suportados	28	(27.135.643)	(27.568.142)
Resultado antes de impostos		205.805.280	192.000.426
Imposto sobre o rendimento	11	(32.381.386)	18.814.305
Resultado líquido do exercício		173.423.894	210.814.731
		-	-
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	29	0,23	0,27
Resultados diluídos por acção, Eur	29	0,23	0,27

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DE 1 DE JANEIRO DE 2011 A 31 DE DEZEMBRO DE 2011

Valores em Euros	Notas	Capital realizado (Nota 16.1)	Acções próprias	Reservas legais (Nota 16.3)	Resultados transitados (Nota 16.4)	Ajustamentos em activos financeiros (Nota 16.5)	Outras variações no capital próprio (Nota 16.6)	Resultado líquido do exercício	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2011		767.500.000	-	47.005.845	239.930.511	(24.390.022)	28.129.304	210.814.731	1.268.990.369
Alterações no exercício:									
Variação de justo valor em instrumentos financeiros derivados									
Movimento nas reservas de justo valor de derivados de cobertura no exercício	16	-	-	-	-	-	(224.587)	-	(224.587)
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	(376.697)	-	(376.697)
Ganhos / (perdas) actuariais									
Ganhos / (perdas) actuariais apurados na avaliação das responsabilidades com benefícios pós-emprego	16	-	-	-	-	-	(779.929)	-	(779.929)
Variação de valor dos subsídios ao investimento									
Subsídios ao investimento em activos fixos tangíveis	16	-	-	-	-	-	(3.549.177)	-	(3.549.177)
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	154.896	-	154.896
Ajustamentos em activos financeiros	16	-	-	-	(16.129.246)	43.212.195	-	-	27.082.949
Transferência do resultado líquido do exercício de 2009 para reservas e resultados transitados	16	-	-	10.540.737	200.273.994	-	-	(210.814.731)	-
		-	-	10.540.737	184.144.748	43.212.195	(4.775.494)	173.423.894	22.307.455
Resultado líquido do exercício								173.423.894	173.423.894
Resultado integral									195.731.349
Operações com detentores de capital no exercício									
Aquisição de acções próprias	19	-	(48.441.693)	-	-	-	-	-	(48.441.693)
Distribuição do resultado do exercício de 2010	16	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição de reservas	16	-	-	-	-	-	-	-	-
		-	(48.441.693)	-	-	-	-	-	(48.441.693)
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2011		767.500.000	(48.441.693)	57.546.582	424.075.259	18.822.173	23.353.810	173.423.894	1.416.280.025

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DE 1 DE JANEIRO DE 2010 A 31 DE DEZEMBRO DE 2010

Valores em Euros	Notas	Capital realizado (Nota 16.1)	Acções próprias	Reservas legais (Nota 16.3)	Resultados transitados (Nota 16.4)	Ajustamentos em activos financeiros (Nota 16.5)	Outras variações no capital próprio (Nota 16.6)	Resultado líquido do exercício	Total
Capital próprio em 1 de Janeiro de 2010		767.500.000	-	42.330.225	311.825.188	(50.344.538)	17.537.875	116.154.950	1.205.003.700
Alterações no exercício:									
Variação de justo valor em instrumentos financeiros derivados									
Movimento nas reservas de justo valor de derivados de cobertura no exercício	16	-	-	-	-	-	2.090.813	-	2.090.813
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	(556.530)	-	(556.530)
Ganhos / (perdas) actuariais									
Ganhos / (perdas) actuariais apurados na avaliação das responsabilidades com benefícios pós-emprego	16	-	-	-	-	-	(103.499)	-	(103.499)
Variação de valor dos subsídios ao investimento									
Subsídios ao investimento em activos fixos tangíveis	16	-	-	-	-	-	13.535.554	-	13.535.554
Ajustamentos por impostos diferidos		-	-	-	-	-	(4.374.909)	-	(4.374.909)
Ajustamentos em activos financeiros	16	-	-	-	(18.257)	25.954.516	-	-	25.936.259
Transferência do resultado líquido do exercício de 2009 para reservas e resultados transitados	16	-	-	4.675.620	48.160.580	-	-	(52.836.200)	-
		-	-	4.675.620	48.142.323	25.954.516	10.591.429	(52.836.200)	36.527.688
Resultado líquido do exercício								210.814.731	210.814.731
Resultado integral									247.342.419
Operações com detentores de capital no exercício									
Distribuição do resultado do exercício de 2009	16	-	-	-	-	-	-	(63.318.750)	(63.318.750)
Distribuição de reservas	16	-	-	-	(120.037.000)	-	-	-	(120.037.000)
		-	-	-	(120.037.000)	-	-	(63.318.750)	(183.355.750)
Capital próprio em 31 de Dezembro de 2010		767.500.000	-	47.005.845	239.930.511	(24.390.022)	28.129.304	210.814.731	1.268.990.369

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Nota	2011	2010
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		634.789.768	967.680.498
Pagamentos a fornecedores		(629.296.443)	(635.366.804)
Pagamentos ao pessoal		(45.669.999)	(45.336.127)
Caixa gerada pelas operações		(40.176.674)	286.977.567
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(25.879.298)	(14.441.678)
Outros (pagamentos)/recebimentos		53.466.418	39.317.300
Fluxos de caixa das actividades operacionais (1)		(12.589.554)	311.853.189
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Pagamentos respeitantes a:			
Activos fixos tangíveis		(15.509.958)	(42.766.146)
Investimentos financeiros		(64.596.804)	(222.459.625)
		(80.106.762)	(265.225.771)
Recebimentos provenientes de:			
Activos fixos tangíveis		20.069	1.739.151
Activos intangíveis		-	62.364
Investimentos financeiros		144.822	991.868
Subsídios de investimento		-	-
Juros e ganhos similares		2.966.808	1.545.376
Dividendos		41.464.553	156.570.460
		44.596.252	160.909.219
Fluxos de caixa das actividades de investimento (2)		(35.510.510)	(104.316.552)
FLUXOS DE CAIXA DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		164.931.718	218.910.007
Outras operações de financiamento		-	-
		164.931.718	218.910.007
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		(91.250.000)	(125.000.000)
Aquisição de acções próprias		(48.441.693)	-
Juros e gastos similares		(19.411.956)	(21.100.192)
Dividendos		-	(183.355.750)
		(159.103.649)	(329.455.942)
Fluxos de caixa das actividades de financiamento (3)		5.828.069	(110.545.935)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(42.271.995)	96.990.702
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		-	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO exercício		104.150.946	7.160.244
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO exercício	4	61.878.951	104.150.946

ÍNDICE DAS NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

1.	Identificação da empresa	50
2.	Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras	50
2.1	Bases de apresentação	50
2.2	Comparabilidade das demonstrações financeiras	50
3.	Resumo das principais políticas contabilísticas	50
3.1	Bases de apresentação	51
3.2	Participações financeiras	51
3.2.1	Subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas	51
3.2.2	Goodwill	52
3.3	Conversão cambial	52
3.3.1	Moeda Funcional e de Relato	52
3.3.2	Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras	52
3.3.3	Subsidiárias	52
3.3.4	Cotações utilizadas	52
3.4	Activos fixos tangíveis	53
3.5	Locações	54
3.6	Activos intangíveis	54
3.6.1	Direitos de emissão de CO2	55
3.7	Imparidade de activos fixos tangíveis e intangíveis excluindo goodwill	55
3.8	Imposto sobre o rendimento	55
3.9	Inventários	56
3.10	Activos financeiros	56
3.10.1	Activos financeiros ao custo amortizado	56
3.10.2	Activos financeiros detidos para negociação	56
3.11	Instrumentos financeiros derivados	57
3.12	Clientes e Outras contas a receber	57
3.13	Caixa e seus equivalentes	57
3.14	Capital social e acções próprias	57
3.15	Financiamentos obtidos	58
3.16	Encargos financeiros com empréstimos	58
3.17	Provisões	58
3.18	Benefícios pós-emprego e outros	58
3.18.1	Planos de pensões de benefícios definidos e prémios de reforma	58
3.18.2	Planos de pensões de contribuição definida	59
3.18.3	Férias e subsídio de férias e prémios	60
3.19	Fornecedores e outras contas a pagar	60
3.20	Subsídios do Governo	60
3.21	Distribuição de dividendos	60
3.22	Rédito e regime do acréscimo	60
3.23	Activos e passivos contingentes	61
3.24	Eventos subsequentes	61
3.25	Gestão de risco	61
3.25.1	Factores de risco financeiro	61
3.25.2	Factores de risco operacional	63
3.26	Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes	64
3.26.1	Imparidade do goodwill	64
3.26.2	Imposto sobre o rendimento	65
3.26.3	Reconhecimento de activos por impostos diferidos	65
3.26.4	Pressupostos actuariais	65
3.26.5	Provisões	65
3.26.6	Imparidade das contas a receber	65
4.	Fluxos de caixa	65
5.	Partes relacionadas	66
6.	Activos fixos tangíveis	70
6.1	Movimentos ocorridos no período	70
6.2	Activos fixos tangíveis afectos às principais áreas de actividade da Empresa	70
6.3	Activos fixos tangíveis revalorizados em anos anteriores ao abrigo da legislação aplicável	71
7.	Locações	71
7.1	Locações financeiras	71
7.2	Locações operacionais	72
8.	Goodwill	72
9.	Activos intangíveis	72
10.	Participações financeiras	74
10.1	Participações financeiras - Método da equivalência Patrimonial	74
11.	Imposto sobre o rendimento	77
11.1	Imposto corrente	77
11.2	Impostos diferidos	79
12.	Inventários	80
12.1	Inventários à guarda de terceiros	80
12.2	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	80
12.3	Variação dos inventários de produção	80
12.4	Perdas por imparidade	81

13.	Activos financeiros	81
13.1	Categorias de activos financeiros	81
13.2	Activos financeiros - Clientes	81
13.3	Activos financeiros – Outras contas a receber correntes.....	82
13.4	Activos financeiros – Imparidades de dívidas a receber.....	82
14.	Estado e outros entes públicos	82
15.	Diferimentos activos.....	83
16.	Capital próprio.....	84
16.1	Capital realizado e acções próprias	84
16.2	Aplicação do resultado do período anterior	85
16.3	Reservas legais.....	85
16.4	Ajustamentos em activos financeiros.....	85
16.5	Outras variações no capital próprio	86
16.5.1	Reserva de justo valor	86
16.5.2	Subsídios do Governo	87
16.6	Demonstrações financeiras consolidadas.....	87
17.	Provisões	88
18.	Passivos financeiros	88
18.1	Categorias de passivos financeiros	88
18.2	Passivos financeiros - fornecedores	89
18.3	Passivos financeiros – Financiamentos obtidos	89
	<i>Empréstimos por obrigações.....</i>	89
	<i>Empréstimos bancários não correntes.....</i>	90
18.4	Passivos financeiros – Outras contas a pagar.....	90
19.	Benefícios a empregados	91
19.1	Introdução	91
19.2	Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades	91
19.3	Complementos de pensões de reforma e sobrevivência	92
19.4	Prémios de reforma.....	94
20.	Vendas e serviços prestados.....	94
20.1	Vendas e prestações de serviços por região de destino	94
21.	Subsídios à exploração.....	94
22.	Ganhos e perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos.....	95
23.	Fornecimentos e serviços externos	95
24.	Gastos com o pessoal.....	95
25.	Outros rendimentos e ganhos.....	96
26.	Outros gastos e perdas.....	96
27.	Amortizações, depreciações e perdas por imparidade.....	97
28.	Resultados financeiros líquidos	97
29.	Resultado por acção	98
30.	Instrumentos financeiros derivados	98
30.1	Instrumentos financeiros detidos para negociação.....	98
30.2	Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura	99
30.3	Detalhe e maturidade dos Instrumentos Financeiros Derivados	99
31.	Dispêndios em matérias ambientais	99
32.	Custos com auditoria e revisão legal de contas	100
33.	Compromissos assumidos pela Empresa.....	101
33.1	Garantias e outros compromissos financeiros.....	101
33.2	Compromissos de compra	101
34.	Activos contingentes	101
34.1	Reclamações / Impugnações de índole fiscal	101
34.1.1	Fundo de Regularização da Dívida Pública.....	101
34.1.2	Derrama Municipal (RETGS) 2008 a 2010 – Euros 3.891.421	102
34.1.3	Derrama Estadual – Euros 1.147.617	102
34.1.4	Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI) 2009 e 2010.....	103
34.1.5	Processos em Tribunal Arbitral.....	103
34.2	Questões de índole não fiscal.....	103
34.2.1	Fundo de Regularização da Dívida Pública - não fiscal	103
34.2.2	Taxa de reforço e manutenção de infra-estruturas.....	103
35.	Responsabilidades contingentes	103
36.	Acontecimentos após a data do balanço.....	103
36.1	Aquisições de acções próprias	104

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS

DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

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

1. Identificação da empresa

A Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (adiante designada por Empresa ou Portucel) é uma sociedade aberta com o capital social representado por ações nominativas e foi constituída em 31 de Maio de 1993, ao abrigo do Decreto-Lei nº 39/93 de 13 de Fevereiro, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A.

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

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

As demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 foram obtidas a partir dos registos contabilísticos da Portucel, os quais foram preparados, em todos os seus aspectos materiais, em conformidade com as disposições do Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração na reunião de 30 de Janeiro de 2012. Contudo, as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de Accionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal. O Conselho de Administração entende que estas demonstrações financeiras reflectem de forma verdadeira e apropriada as operações da Sociedade, desempenho financeiro e fluxos de caixa.

2. Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras

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

2.1 Bases de apresentação

Estas demonstrações financeiras foram preparadas pela Portucel de acordo com as Normas Contabilísticas e de relato Financeiro (NCRF) – emitidas e em vigor à data de 31 de Dezembro de 2011 – e de acordo com a NCRF 3 – Adopção pela primeira vez das normas contabilísticas e de relato financeiro, tendo a Portucel preparado o seu balanço de abertura na data de transição a 1 de Janeiro de 2009.

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

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

2.2 Comparabilidade das demonstrações financeiras

Os elementos constantes nas presentes demonstrações financeiras são, na sua totalidade, comparáveis com os do exercício anterior, apresentados como comparativos nas presentes demonstrações financeiras.

3. Resumo das principais políticas contabilísticas

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

3.1 Bases de apresentação

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

3.2 Participações financeiras

3.2.1 Subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.2.2 Goodwill

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

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

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

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

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

3.3 Conversão cambial

3.3.1 Moeda Funcional e de Relato

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

3.3.2 Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras

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

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

3.3.3 Subsidiárias

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

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

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

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

3.3.4 Cotações utilizadas

As cotações utilizadas no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, face ao Euro, foram as seguintes:

	31-12-2011	31-12-2010	Valorização / (desvalorização)
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do exercício	0,8679	0,8579	(1,18%)
Câmbio de fim do exercício	0,8353	0,8571	2,96%
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do exercício	1,3920	1,3265	(4,98%)
Câmbio de fim do exercício	1,2939	1,3377	3,17%
PLN (zloti polaco)			
Câmbio médio do exercício	4,1205	3,9945	(3,15%)
Câmbio de fim do exercício	4,4580	3,9750	(12,15%)
SEK (coroa sueca)			
Câmbio médio do exercício	9,0308	9,5341	5,28%
Câmbio de fim do exercício	8,9120	8,9655	0,60%
CZK (coroa checa)			
Câmbio médio do exercício	24,5906	25,2794	2,72%
Câmbio de fim do exercício	25,7870	25,0610	(2,90%)
CHF (franco suíço)			
Câmbio médio do exercício	1,2324	1,3796	10,66%
Câmbio de fim do exercício	1,2156	1,2504	2,78%
DKK (coroa dinamarquesa)			
Câmbio médio do exercício	7,4507	7,4474	(0,04%)
Câmbio de fim do exercício	7,4342	7,4535	0,26%
HUF (florim húngaro)			
Câmbio médio do exercício	279,3789	275,4975	(1,41%)
Câmbio de fim do exercício	314,5800	277,9500	(13,18%)
AUD (dólar australiano)			
Câmbio médio do exercício	1,3485	1,4414	6,45%
Câmbio de fim do exercício	1,2723	1,3136	3,14%
MZM (Moçambique Metical)			
Câmbio médio do exercício	40,9907	47,7740	14,20%
Câmbio de fim do exercício	35,9200	46,5900	22,90%

3.4 Activos fixos tangíveis

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.5 Locações

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

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

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

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

3.6 Activos intangíveis

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

3.6.1 Direitos de emissão de CO2

As Licenças de emissão de CO2 atribuídas à Empresa, no âmbito do PNALE II - Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO2, a título gratuito são registadas, aquando do seu reconhecimento inicial, pelo justo valor na rubrica Activos intangíveis por contrapartida do reconhecimento de um subsídio na rubrica de Subsídios à exploração, de igual montante.

Pelas emissões de gases com efeito de estufa efectuadas pela Empresa é reconhecido um gasto com a respectiva amortização do activo intangível por contrapartida de um passivo que se extinguirá com a entrega às autoridades das Licenças relativas às emissões registadas. O subsídio é registado em resultados na rubrica de Outros rendimentos e ganhos durante o período a que se referem as licenças atribuídas.

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

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

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

3.7 Imparidade de activos fixos tangíveis e intangíveis excluindo goodwill

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

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

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

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

3.8 Imposto sobre o rendimento

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

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

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

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

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

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

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

3.9 Inventários

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

i) Mercadorias e matérias-primas

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

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

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

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

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

3.10 Activos financeiros

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

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

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

3.10.1 Activos financeiros ao custo amortizado

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

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

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

3.10.2 Activos financeiros detidos para negociação

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

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

3.11 Instrumentos financeiros derivados

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

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

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

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

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

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

3.12 Clientes e Outras contas a receber

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

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

3.13 Caixa e seus equivalentes

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

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

3.14 Capital social e acções próprias

As acções ordinárias são classificadas no capital próprio.

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

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

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

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

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

3.15 Financiamentos obtidos

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

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

3.16 Encargos financeiros com empréstimos

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

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

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

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

3.17 Provisões

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

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

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

3.18 Benefícios pós-emprego e outros

3.18.1 Planos de pensões de benefícios definidos e prémios de reforma

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.18.2 Planos de pensões de contribuição definida

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

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

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

3.18.3 Férias e subsídio de férias e prémios

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

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

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

3.19 Fornecedores e outras contas a pagar

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

3.20 Subsídios do Governo

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

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

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

3.21 Distribuição de dividendos

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

3.22 Rédito e regime do acréscimo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.23 Activos e passivos contingentes

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

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

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

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

3.24 Eventos subsequentes

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

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

3.25 Gestão de risco

3.25.1 Factores de risco financeiro

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

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

i) Risco cambial

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

Por um lado, uma parte significativa das vendas da Empresa é denominada em moedas diferentes do Euro, nomeadamente em USD, entre outras com menor preponderância, pelo que a evolução do Euro face a estas moedas poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras da Empresa. Por outro lado, o preço da BEKP no mercado mundial é tradicionalmente fixado em USD, e a evolução do Euro face ao USD poderá ter um impacto nas vendas futuras da Empresa, independentemente dessas vendas serem denominadas em Euros ou noutra moeda.

Adicionalmente, e uma vez concretizada uma venda em moeda diferente do Euro, a Empresa incorre em risco cambial até ao recebimento do montante dessa venda, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco.

Deste modo, existe permanentemente, no seu activo, um montante significativo de créditos a receber expostos a risco cambial.

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

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

ii) Risco de taxa de juro

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

A Empresa tem recorrido à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente a swaps de taxa de juro, com o objectivo de fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros. Os diversos swaps contratados em 2005 venceram-se durante 2010, não havendo em 2011 qualquer cobertura de taxa de juro em vigor.

iii) Risco associado à dívida e níveis de liquidez

Tendo o Grupo Portucel Soporcel concluído uma fase de significativos investimentos nos seus complexos industriais, a Portucel sentiu a necessidade de recorrer ao mercado de dívida, por forma a financiar parte desses investimentos. Atendendo ao cariz de médio/longo prazo dos investimentos efectuados, foi procurada uma estruturação da dívida que acompanhasse a maturidade dos activos associados, procurando-se assim a contratação de dívida de longo prazo, e o refinanciamento da dívida cuja maturidade ocorreria em 2011. Para além disso, a Empresa tem contratadas com instituições financeiras facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garante uma liquidez adequada.

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

iv) Risco de crédito

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

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

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

3.25.2 Factores de risco operacional

i) Riscos associados à produção e comercialização de BEKP e de papel UWF

Abastecimento de matérias-primas

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

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

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

As fábricas da Empresa procuram maximizar o valor acrescentado dos seus produtos, nomeadamente através da crescente integração de madeira certificada nesses produtos.

A reduzida expressão desta madeira nas fontes internas de abastecimento tem originado uma escassez de oferta, a que a Empresa tem respondido com um aumento do preço oferecido por esta madeira, comparativamente à madeira originária de matas não certificadas.

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

Preço de mercado da BEKP e do papel UWF

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

Os mercados de BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que, na actual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto expressivo nos preços praticados a nível mundial. Estes factores têm incentivado a Empresa e o grupo que lidera a prosseguir a estratégia de marketing e branding delineada e a realizar investimentos significativos para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade.

Procura dos produtos da Empresa

Uma eventual diminuição da procura de BEKP e de papel UWF nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas da Empresa. A procura de BEKP produzida pela Empresa depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes de BEKP da Empresa são produtores de papel.

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

Legislação ambiental

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

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

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se com a previsível evolução de emissão do CO₂ a partir do final da actual fase do Programa Nacional de Atribuição de Licenças de emissão, PNALE II, terminando o regime de atribuição gratuita de licenças de emissão.

Esta alteração trará custos acrescidos para a indústria transformadora em geral e para a de pasta e papel em particular, sem que exista uma compensação pela absorção de CO₂ que, anualmente, as florestas desta indústria permitem.

Por forma a mitigar o impacto desta alteração, desde há muito que a Empresa empreendeu uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada da emissão de CO₂, apesar de, durante os últimos anos, se ter verificado um continuado aumento dos volumes de produção.

Por outro lado, cumprindo com o Dec.Lei 147/2008 de 29 de Junho, que transpôs para o normativo Nacional a Directiva 2004/35/CE, a Empresa assegurou os seguros ambientais exigidos por aquele normativo, garantindo o cumprimento dos regulamentos em vigor e mitigando os riscos de natureza ambiental a que se encontra exposto.

ii) Riscos gerais de contexto

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

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

3.26 Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes

Na preparação das demonstrações financeiras anexas foram efectuados juízos de valor e estimativas e utilizados diversos pressupostos que afectam as quantias relatadas de activos e passivos, assim como as quantias relatadas de rendimentos e gastos do período.

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

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

3.26.1 Imparidade do goodwill

A Portucel testa anualmente a imparidade do *goodwill* registada no seu balanço, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 3.2.2.

Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem o uso de estimativas.

3.26.2 Imposto sobre o rendimento

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

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

3.26.3 Reconhecimento de activos por impostos diferidos

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

3.26.4 Pressupostos actuariais

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

3.26.5 Provisões

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

3.26.6 Imparidade das contas a receber

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

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

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

4. Fluxos de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes inclui numerário, depósitos bancários imediatamente mobilizáveis (de prazo inferior ou igual a três meses) e aplicações de tesouraria no mercado monetário, líquidos de descobertos bancários e de outros financiamentos de curto prazo equivalentes. Caixa e seus equivalentes em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Numerário	10.475	10.475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	568.476	440.471
Outras aplicações de tesouraria	61.300.000	103.700.000
	(Nota 13) 61.878.951	104.150.946

5. Partes relacionadas

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a Empresa apresentava os seguintes saldos com partes relacionadas:

	31-12-2011						
	Activo				Passivo		
	Clientes (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Devedores por acréscimos de rendimentos (Nota 13)	Outras contas a receber (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Fornecedores (Nota 18)	Outras contas a pagar (Nota 18)
valores em Euros							
ccionistas							
Semapa - Soc. de Investimentos e Gestão, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	(1.461.351)	-
	-	-	-	-	-	(1.461.351)	-
mpresas subsidiárias							
PortucelSoporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	281	-	-	-
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	2.148.950	-	-	-	-	(6.143)	(233)
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	4.311.630	16.650.000	-	29.020.240	-	(555.490)	-
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	(25.743.632)	-	(2.138)
Portucel Florestal - Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	164.645	-	-	-	(13.049.572)	(215.115)	(2.523)
Country Target, S.G.P.S., S.A.	-	5.834.672	-	-	-	-	(171)
PortucelSoporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	23.408	-	-	-	-	(19)
ImpactValue S.G.P.S., S.A.	-	1.194.261	-	-	-	-	(4)
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	(915.158)	-	(103)
	6.625.225	23.702.341	-	29.020.521	(39.708.362)	(776.748)	(5.191)
mpresas Associadas e empreendimentos conjuntos							
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	224.994	(150.676.472)	(6.066.952)	(2.207.934)
PortucelSoporcel Sales & Marketing N.V.	464	-	-	-	-	-	-
Portucel Moçambique, Lda.	3.212	-	-	-	-	1.023.248	-
PortucelSoporcel Logística do Papel, ACE	-	-	-	-	(1.274.272)	-	-
	3.676	-	-	224.994	(151.950.744)	(5.043.704)	(2.207.934)
mpresas do grupo							
Portucel Papel Setúbal, S.A.	3.792.768	-	-	753.916	-	(46.025)	-
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	19.180.989	-	-	2.227.312	-	(116.386)	(55.439)
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	4.577.960	-	3.676.470	-	-	-	-
Raiz Instituto de Investigação da Floresta e do Papel	39.975	-	-	-	-	(704.644)	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	319.878	-	-	4.019	-	(466.431)	-
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, S.A.	15.889	-	-	6.948	-	-	-
Enerpulp - Cogeração Energética de Pasta, S.A.	8.344.311	-	-	806.056	-	(1.224.574)	-
PortucelSoporcel Switzerland, Ltd.	7.277.958	-	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel Florestal - Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	245.512	-	-	341.343	-	-	-
Viveiros Aliança, S.A.	22.102	-	-	73.248	-	(43.888)	(431)
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	22.479	-	-	704	-	(19.298)	-
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-geração Eléctrica, S.A.	132.922	-	-	3.257.426	-	(3.594)	-
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	52.822	-	-	343.200	-	-	-
EWA 21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	901.734	-	-	3.261	-	(339.620)	-
EWA Cacia - Engenh. e Manutenção Industrial ACE	-	-	-	-	-	(639.097)	-
EWA Setúbal - Engenharia e Manut. Industrial ACE	-	-	-	-	-	(1.084.411)	-
Cut Paper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	5.271	-	-	-	-	-	-
Afoelca - Agrupamento Complementar de Empresas para Protecção Contra Incêndios, ACE	4.170	-	-	-	-	-	-
EucalptusLand - Sociedade de Gestão de Património Florestal, S.A.	-	-	-	433.922	-	-	-
Enerforest- Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	105.465	-	-	20.576	-	-	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	242.484	-	-	267	-	(14.040)	-
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda.	20.636	-	-	-	-	-	-
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda.	-	-	-	91.905	-	-	-
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	17.425	-	-	722	-	(65.731)	-
Portucel International GMBH	-	-	-	-	-	(221.068)	-
Atlomec - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	384	-	-	-	-	-	(1)
CelSet, S.A.	-	-	-	-	-	-	(21)
CelCacia, S.A.	-	-	-	-	-	-	(21)
PortucelSoporcel Serviços Partilhados, S.A.	-	-	-	-	-	-	(22)
Atlantic Forests, S.A.	15.818	-	-	1.330	-	(402.476)	(107.510)
Bosques do Atlantico, SL	8.091	-	-	-	-	(7.563.309)	(947.034)
	45.347.043	-	3.676.470	8.366.155	-	(12.954.592)	(1.110.479)
	51.975.944	23.702.341	3.676.470	37.611.670	(191.659.106)	(20.236.395)	(3.323.604)

Valores em Euros	31-12-2010							
	Activo				Passivo			
	Clientes (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Devedores por acrésimos de rendimentos		Outras contas a receber (Nota 13)	Accionistas / Sócios Corrente	Fornecedores (Nota 18)	Outras contas a pagar (Nota 18)
Accionistas								
Semapa - Soc. de Investimentos e Gestão, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	(678)	-	
	-	-	-	-	-	(678)	-	
Empresas subsidiárias								
PortucelSoporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	6.262.987	-	-	(541.406)	-	(188.801)	
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	-	769	-	-	-	-	(13)	
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	9.502.577	14.950.000	-	62.324.388	-	(13.568)	(59.370)	
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	6.659.030	-	-	(694.184)	-	(189.281)	
Country Target, S.G.P.S., S.A.	-	954.050	-	1.142.797	-	-	(7)	
PortucelSoporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	191.078	-	-	(3)	
Portucel International GMBH	-	-	-	-	-	(66.456)	-	
ImpactValue S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	(30)	-	(1)	
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	4.406.320	-	-	-	-	(188.664)	
	9.502.577	33.233.156	-	63.658.263	(1.235.620)	(80.024)	(626.140)	
Empresas Associadas e empreendimentos conjuntos								
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	200.467	120.795	-	-	(66.761.755)	-	(188.718)	
PortucelSoporcel Sales & Marketing N.V.	924	35.761.096	-	-	-	-	-	
Tecnipapel - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.	-	-	-	-	-	-	-	
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	(8.182.309)	-	-	1.915.335	-	(2.220.362)	-	
Portucel Florestal Brasil	-	-	-	-	-	-	-	
Raiz Instituto de Investigação da Floresta e do Papel	39.329	-	-	-	-	(998.961)	-	
Portucel Moçambique	-	-	-	-	-	800.000	-	
Portucel Soporcel Papel - Sales & Marketing, ACE	511.008	1.035.389	-	-	(1.559.129)	(484.082)	-	
PortucelSoporcel Logística do Papel, ACE	1.128	24.153.635	-	-	(22.626.925)	-	-	
	(7.429.453)	61.070.915	-	1.915.335	(90.947.809)	(2.903.406)	(188.718)	
Empresas do grupo								
Portucel Papel Setúbal, S.A.	35.867	-	-	-	-	(2.004.890)	-	
Portucel Florestal - Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	158.129	-	-	-	-	(7.863.807)	(999.108)	
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	222.706	-	-	23.528	-	(318.463)	-	
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, S.A.	15.156	-	-	30.099	-	-	-	
Enerpulp - Cogeração Energética de Pasta, S.A.	2.674.792	-	-	1.545.043	-	(3.463.068)	-	
Aliança Florestal - Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	-	-	-	1.140.527	-	(1.625.928)	-	
Viveiros Aliança, S.A.	20.876	-	-	4.626	-	(26.570)	(68)	
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	21.821	-	-	6.357	-	(23.458)	-	
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-geração Eléctrica, S.A.	86.378	-	-	2.223.908	-	-	-	
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	171.256	-	-	514.156	-	(605.937)	-	
EMA 21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	965.172	-	-	36.913	-	(536.426)	-	
EMA Cacia - Engenh. e Manutenção Industrial ACE	-	-	-	-	-	(569.944)	-	
EMA Setúbal - Engenharia e Manut. Industrial ACE	-	-	-	-	-	(6.214.915)	-	
Cut Paper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	5.071	-	-	-	-	-	-	
Afocelca - Agrupamento Complementar de Empresas para Protecção Contra Incêndios, ACE	3.953	-	-	-	-	-	-	
Enerforest-Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	-	-	6.240	2.395	-	-	-	
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	26.633	-	-	745	-	(276.994)	-	
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda.	19.515	-	-	-	-	(67.785)	-	
Empremédia - Correctores de Seguros, Lda.	-	-	-	76.561	-	-	-	
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	16.236	-	-	16.046	-	-	-	
Soporcel España S.A.	-	-	-	-	-	(49.271)	-	
Soporcel France EURL	-	-	-	-	-	(34.792)	-	
Soporcel International BV	-	-	-	-	-	(27.797)	-	
Soporcel Deutschland, GmbH	-	-	-	-	-	(16.776)	-	
Soporcel United Kingdom, Ltd.	-	-	-	-	-	(23.922)	-	
Soporcel Itália, SRL	-	-	-	-	-	(9.712)	-	
Soporcel Handels, GMBH	-	-	-	-	-	(27.656)	-	
Soporcel North America Inc.	200.115	-	-	-	-	-	-	
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	270	-	-	205	-	-	-	
Atlantic Forests, S.A.	14.395	-	-	14.264	-	(119.109)	-	
Bosques do Atlantico, SL	675	-	-	8.725.000	-	(5.073.325)	-	
Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	-	-	-	-	-	(33.945)	-	
	4.659.019	-	6.240	14.360.372	-	(29.014.490)	(999.176)	
	6.732.143	94.304.071	6.240	79.933.970	(92.183.428)	(31.998.597)	(1.814.034)	

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foram efectuadas as seguintes transacções com partes relacionadas:

Valores em Euros	2011						
	Aquisição de bens e serviços	Fornecimentos e serviços externos	Gastos com pessoal	Outros gastos e perdas	Juros e gastos similares	Vendas e serviços prestados	Juros e rendimentos similares
Empresas subsidiárias							
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	12.794.058	1.543	-	-	-	(882)	(4.309.319)
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	-	451.618	-	-	-	(3.742.994)	(79.323)
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	193.101	-	-
Country Target, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(2.513)
PortucelSoporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(2.344)
ImpactValue S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(10.243)
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	(30.849)
Portucel Florestal - Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	2.154.515	4.394	-	-	146.949	(133.858)	-
	14.948.573	457.555	-	-	340.050	(3.877.734)	(4.388.642)
Empresas Associadas e empreendimentos conjuntos							
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	1.579.081	-	-
PortucelSoporcel Sales & Marketing N.V.	-	-	-	-	-	(1.306.068)	(18.496)
Portucel Moçambique, Lda.	-	2.289	-	-	-	-	(31.722)
PortucelSoporcel Logística do Papel, ACE	-	4.977.250	-	69.174	(154)	(84.630)	(539)
	-	4.979.539	-	69.174	1.578.927	(1.390.698)	(60.757)
Empresas do grupo							
Portucel Papel Setúbal, S.A.	2.957.215	11.935.570	-	70.532	-	(43.984.303)	(2.970.353)
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	8.899.592	2.406.525	(1.359.259)	-	-	(125.113.672)	(1.235.539)
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	184.789	6.676.529	-	-	-	(428.394)	(1.247.867)
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, S.A.	-	-	-	-	-	(12.918)	-
Enerpulp - Cogeração Energética de Pasta, S.A.	-	17.811.262	-	-	-	(74.819.257)	(20.735)
PortucelSoporcel Florestal - Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	2.973.945	990.218	-	-	-	(443.843)	(59)
Viveiros Aliança, S.A.	-	213.067	-	95	-	(17.969)	35.286
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	-	19.813	-	-	-	(18.276)	(482)
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, S.A.	-	4.662	-	-	-	(823.329)	(8.541)
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	-	2.621.229	-	-	-	(725.303)	(399)
EMA 21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	-	4.069.841	-	-	-	(9.292.497)	(37.363)
EMA Cacia - Engenh. e Manutenção Industrial ACE	-	5.480.000	-	-	-	-	-
EMA Setúbal - Engenharia e Manut. Industrial ACE	-	10.881.158	-	-	-	-	-
Cut Paper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	-	-	-	-	-	(4.285)	-
Afocelca - Agrupamento Complementar de Empresas para Protecção Contra Incêndios, ACE	-	-	-	-	-	(3.390)	-
Enerforest-Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	-	-	-	-	-	(79.504)	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	1.365.841	(4.632.095)	-	-	(26.199)	-
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda.	-	-	-	-	-	(16.777)	-
Raiz Instituto de Investigação da Floresta e do Papel	-	1.991.597	-	-	-	(32.500)	-
Colofrans - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	53.440	-	-	-	-	(14.167)	-
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	-	-	-	-	-	(114.218.585)	(3.667.613)
Portucel International GMBH	-	145.692	-	-	-	-	(250)
PortucelSoporcel Deutschland, GmbH	-	(2.907)	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel United Kingdom, Ltd.	-	-	-	-	-	-	(4)
PortucelSoporcel Suíça	-	-	-	-	-	(7.277.958)	-
PortucelSoporcel Handels, GMBH	-	(4.128)	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel North America Inc.	-	-	-	-	-	(218.890)	(7.564)
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	-	-	-	-	-	(312)	-
Atlantic Forests, S.A.	434.726	-	-	-	-	(12.860)	-
Bosques do Atlantico, SL	45.557.468	-	-	-	-	(781)	(7.638)
	61.061.175	66.605.969	(5.991.354)	70.627	-	(377.585.969)	(9.169.121)
	76.009.748	72.043.063	(5.991.354)	139.801	1.918.977	(382.854.401)	(13.608.520)
							(45.949)

Valores em Euros	2010							
	Aquisição de bens e serviços	Fornecimentos e serviços externos	Gastos com pessoal	Outros gastos e perdas	Juros e gastos similares	Vendas e serviços prestados	Outros rendimentos e ganhos	Juros e rendimentos similares
Empresas subsidiárias								
PortucelSoporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(312.997)
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	1.022.926	109.756	-	-	-	(32.182.593)	(3.205.939)	-
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(35.655)
Country Target, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(18.484)
Portucel International GmbH	-	193.701	-	-	-	-	-	-
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	-	-	-	(116.638)
	1.022.926	303.457	-	-	-	(32.182.593)	(3.205.939)	(483.774)
Empresas Associadas e empreendimentos conjuntos								
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	-	-	-	428.254	-	-	-
PortucelSoporcel Sales & Marketing N.V.	-	-	-	-	-	(924)	-	-
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	5.390.561	6.426.006	-	35.763.712	-	(148.449.446)	-	-
Raiz Instituto de Investigação da Floresta e do Papel	-	2.123.748	-	-	-	(32.503)	-	-
Portucel Soporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	-	1.806.174	-	-	6.455	(1.791.592)	-	-
PortucelSoporcel Logística do Papel, ACE	-	13.959.205	-	-	-	-	(63.189)	-
	5.390.561	24.315.133	-	35.763.712	434.709	(150.274.465)	(63.189)	-
Empresas do grupo								
Portucel Papel Setúbal, S.A.	-	19.802.466	-	-	-	-	-	-
Portucel Florestal - Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	29.455.379	(695.656)	-	-	-	(130.685)	-	-
Arboser - Serviços Agro-Industriais, S.A.	64.956	6.487.958	-	-	-	(430.275)	(954.629)	-
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, S.A.	-	-	-	-	-	(12.526)	-	-
Enerpulp - Cogeração Energética de Pasta, S.A.	-	37.726.691	-	-	-	(28.797.324)	(48.219.781)	-
Aliança Florestal - Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.	4.346.171	1.517.121	-	-	-	-	(488.349)	-
Viveiros Aliança, S.A.	-	255.235	-	-	-	(17.253)	-	-
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	-	27.171	-	-	-	(18.034)	-	-
SPCG - Sociedade Portuguesa de Co-geração Eléctrica, S.A.	-	6.702	-	-	-	(266.096)	(248.162)	-
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	-	4.061.623	-	-	-	(451.069)	(562.702)	-
EMA 21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	-	3.670.403	-	-	-	(9.271.777)	(54.852)	-
EMA Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial ACE	-	5.420.000	-	-	-	-	-	-
EMA Setúbal - Engenharia e Manut. Industrial ACE	-	12.807.401	-	-	-	-	-	-
Cut Paper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	-	-	-	-	-	(4.191)	-	-
Afoelca - Agrupamento Complementar de Empresas para Protecção Contra Incêndios, ACE	-	-	-	-	-	(3.267)	-	-
Enerforest-Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	-	-	-	-	-	(77.395)	(28.960)	-
Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.	-	2.087.785	-	-	-	(22.011)	-	-
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda.	-	187.355	-	-	-	(16.128)	-	-
Empremédia - Correctores de Seguros, Lda.	-	134.800	-	-	-	-	-	-
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	197.735	-	-	-	-	(13.418)	-	-
Soporcel España S.A.	-	326.878	-	-	-	-	-	-
Soporcel France EURL	-	469.027	-	-	-	-	-	-
Soporcel International BV	-	246.405	-	-	-	-	-	-
Soporcel Deutschland, GmbH	-	169.413	-	-	-	-	-	-
Soporcel United Kingdom, Ltd.	-	254.837	-	-	-	-	-	-
Soporcel Itália, SRL	-	97.282	-	-	-	-	-	-
Soporcel Handels, GMBH	-	233.692	-	-	-	-	-	-
Soporcel North America Inc.	-	-	-	-	-	(200.115)	-	-
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, S.A.	-	-	-	-	-	(223)	-	-
Atlantic Forests, S.A.	532.467	142	-	-	-	(11.897)	-	-
Bosques do Atlantico, SL	56.001.511	-	-	-	-	(558)	(5.394)	-
	90.598.219	95.294.729	-	-	-	(39.744.242)	(50.562.829)	-
	97.011.706	119.913.319	-	35.763.712	434.709	(222.201.300)	(53.831.957)	(483.774)

6. Activos fixos tangíveis

6.1 Movimentos ocorridos no período

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o movimento ocorrido nos Activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas de imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos e recursos naturais	Edifícios e outras construções	Equipamento básico	Equipamento de transporte	Equipamento administrativo	Outros activos fixos tangíveis	Activos fixos tangíveis em curso	Adiantamentos	Total
Activos									
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	36.547.769	147.996.095	764.093.092	4.847.516	15.555.640	14.547.259	95.723.364	11.562.388	1.090.873.123
Aquisições	-	-	7.357.443	-	-	-	39.406.918	(11.397.050)	35.367.311
Alienações	-	-	(4.502.650)	(33.698)	(1.670)	-	-	-	(4.538.018)
Regularizações, transferências e abates	41.854	14.818.577	101.647.544	1.392.606	370.883	695.581	(118.967.045)	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	36.589.623	162.814.672	868.595.429	6.206.424	15.924.853	15.242.840	16.163.237	165.338	1.121.702.416
Aquisições	221.873	3.492	7.884.491	-	1.609	-	10.273.738	518.936	18.904.139
Alienações	-	-	(1.760.786)	-	(5.950)	-	-	-	(1.766.736)
Regularizações, transferências e abates	-	1.120.518	16.977.965	76.231	258.701	566.423	(19.052.406)	(165.338)	(217.906)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	36.811.496	163.938.682	891.697.099	6.282.655	16.179.213	15.809.263	7.384.569	518.936	1.138.621.913
Amort. acumuladas e perdas por imparidade									
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	-	(104.190.284)	(619.171.290)	(4.429.408)	(14.878.878)	(13.796.284)	-	-	(756.466.144)
Amortizações	-	(6.601.196)	(31.899.973)	(117.827)	(330.889)	(513.828)	-	-	(39.463.713)
Perdas por imparidade	-	-	(2.729.133)	-	-	-	-	-	(2.729.133)
Alienações	-	-	80.364	33.699	52	-	-	-	114.115
Regularizações, transferências e abates	-	-	1.383.905	(1.383.905)	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	-	(110.791.480)	(652.336.127)	(5.897.441)	(15.209.715)	(14.310.112)	-	-	(798.544.875)
Amortizações	-	(6.759.393)	(33.100.154)	(126.142)	(311.868)	(502.459)	-	-	(40.800.016)
Perdas por imparidade	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alienações	-	-	2.193	-	132	-	-	-	2.325
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	-	(117.550.873)	(685.434.088)	(6.023.583)	(15.521.451)	(14.812.571)	-	-	(839.342.566)
Activos líquidos									
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2010	36.589.623	52.023.192	216.259.302	308.983	715.138	932.728	16.163.237	165.338	323.157.541
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2011	36.811.496	46.387.809	206.263.011	259.072	657.762	996.692	7.384.569	518.936	299.279.347

Os aumentos de activos fixos tangíveis incluem Euros 7.832.381 (2010: Euros 7.335.443) relativos a peças de reserva reclassificados da rubrica de inventários para activos fixos tangíveis – Equipamento básico – encontrando-se a ser amortizadas durante o seu período de vida útil estimado.

Em 2011, as amortizações do exercício ascenderam a Euros 40.800.016 (2010: Euros 39.463.835), tendo sido reclassificados Euros 3.549.178 (2010: Euros 10.330.713) para a rubrica de Amortizações, depreciações e perdas por imparidade (Nota 27), daí que na face da demonstração dos resultados o valor das amortizações ascenda a apenas Euros 37.250.838 (2010: Euros 29.133.122).

6.2 Activos fixos tangíveis afectos às principais áreas de actividade da Empresa

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010, o valor dos bens do imobilizado corpóreo afectos às principais áreas de actividade da Empresa analisa-se como segue:

	Valores brutos		Valores líquidos contabilísticos	
	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2011	31-12-2010
Produção de pasta				
Cacia	214.827.901	211.983.734	30.584.014	35.523.661
Setúbal	417.742.774	413.292.956	67.629.799	72.386.039
Produção de energia				
Cacia	152.508.962	151.120.652	77.427.417	84.363.960
Setúbal	143.879.193	142.618.841	62.202.676	68.832.291
Outros activos	209.663.083	202.686.233	61.435.441	62.051.590
	1.138.621.913	1.121.702.416	299.279.347	323.157.541

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

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

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

Os activos fixos tangíveis adquiridos até 1 de Janeiro de 2009 (data de transição para as NCRF), encontram-se registados ao abrigo da opção prevista na NCRF 3 – Adopção pela primeira vez das Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro, pelo seu valor considerado (deemed cost), o qual corresponde ao custo de aquisição ou custo de aquisição reavaliado ao abrigo de diplomas legais (determinados activos fixos tangíveis adquiridos até 31 de Dezembro de 1992 e 1997, foram reavaliados, em 1993 e 1998, respectivamente, de acordo com a legislação aplicável através da utilização de coeficientes de desvalorização monetária). Assim, esse valor contabilístico inclui o efeito das referidas reavaliações que, líquidos de amortizações acumuladas, se detalham como segue em 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Custo histórico	Excedente de revalorização	Valor revalorizado	Custo histórico	Excedente de revalorização	Valor revalorizado
Terrenos e recursos naturais	33.854.788	2.956.708	36.811.496	33.632.915	2.956.708	36.589.623
Edifícios e outras construções	45.491.735	896.074	46.387.809	50.887.672	1.135.520	52.023.192
Equipamento básico	205.596.623	666.388	206.263.011	215.139.712	1.119.590	216.259.302
Equipamento de transporte	259.072	-	259.072	308.983	-	308.983
Equipamento administrativo	657.762	-	657.762	715.138	-	715.138
Outros activos fixos tangíveis	996.692	-	996.692	932.728	-	932.728
Activos tangíveis em curso	7.384.569	-	7.384.569	16.163.237	-	16.163.237
Adiantamentos	518.936	-	518.936	165.338	-	165.338
	294.760.177	4.519.170	299.279.347	317.945.723	5.211.818	323.157.541

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

Assim, apesar do valor do excedente de revalorização por realizar em 31 de Dezembro de 2011 ascender a Euros 4.519.170, a Empresa registou impostos diferidos passivos de Euros 4.077.343 (Nota 11.2), dado que este valor inclui o efeito da revalorização dos activos incorporados aquando da fusão da Empresa com a Papéis Inapa, S.A. anteriormente referida, que ainda são propriedade da empresa à data do balanço.

7. Locações

7.1 Locações financeiras

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a Empresa, enquanto locatária, não possuía activos fixos tangíveis utilizados em regime de locação financeira.

7.2 Locações operacionais

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os planos de reembolso da dívida da Empresa referente a locações operacionais, relacionados com viaturas, detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Liquidação		
Exercício de 2011	-	396.628
Exercício de 2012	573.362	416.288
Exercício de 2013	370.823	147.346
Exercício de 2014	198.184	55.503
Exercício de 2015	22.130	-
	1.164.499	1.015.765

O gasto relacionado com locações operacionais reconhecido nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 ascendeu a Euros 602.945 e Euros 560.901, respectivamente.

8. Goodwill

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

Para efeitos de alocação do *goodwill*, este considera-se alocado à unidade geradora de caixa relativa à produção de papel.

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

Este *goodwill* apresenta um valor contabilístico de Euros 376.756.384 por ter sido objecto de amortizações anuais até 31 de Dezembro de 2003 (data de transição), tendo a amortização, a partir dessa data, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51.375.870 nessa data, sido substituída por testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade. Caso esta amortização não tivesse sido interrompida, o valor líquido contabilístico do *Goodwill* em 31 de Dezembro de 2011 seria de Euros 239.754.062 (31 de Dezembro de 2010: Euros 256.879.352).

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

Os principais pressupostos utilizados neste cálculo foram os seguintes:

Taxa de inflação	2%
Taxa de desconto (post-tax)	9,37%
Crescimento da produção	0%

A taxa de desconto apresentada é uma taxa líquida de imposto, correspondente a uma taxa de desconto antes de impostos de 10,21%, tendo sido calculada com base na metodologia WACC (Weighted Average Cost of Capital), considerando os seguintes pressupostos base:

Taxa de juro sem risco	5,50%
Prémio de risco dos capitais próprios (mercado e entidade)	5,00%
Taxa de imposto	29,00%
Prémio de risco da dívida	3,00%

9. Activos intangíveis

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o movimento ocorrido na rubrica de 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 2010	2.451	271.959	274.410
Licenças de CO2 atribuídas	-	865.461	865.461
Alienações de licenças de CO2	-	(271.356)	(271.356)
Licenças de CO2 devolvidas à entidade coordenadora do licenciamento	-	(821.131)	(821.131)
Regularizações, transferências e abates	-	(603)	(603)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	2.451	44.330	46.781
Licenças de CO2 atribuídas	-	965.794	965.794
Alienações de licenças de CO2	-	-	-
Licenças de CO2 devolvidas à entidade coordenadora do licenciamento	-	(974.989)	(974.989)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	2.451	35.135	37.586
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	(1.960)	-	(1.960)
Amortizações e perdas por imparidade	(124)	-	(124)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	(2.084)	-	(2.084)
Amortizações e perdas por imparidade	(367)	(18.002)	(18.369)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	(2.451)	(18.002)	(20.453)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2010	491	271.959	272.450
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2010	367	44.330	44.697
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2011	-	17.133	17.133

Em Janeiro de 2008, iniciou-se o segundo período de atribuição de licenças de emissão de CO2 (2008-2012), ao abrigo do PNALE – Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão, tendo à Portucel sido alocadas, pela publicação do Despacho conjunto dos Ministérios do Ambiente, do Ordenamento do Território e do Desenvolvimento Regional e da Economia e da Inovação nº 2836/2008, de 8 de Janeiro, 68.254 licenças de emissão.

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, as licenças de emissão de gases com efeito estufa, registaram os seguintes movimentos em toneladas de CO2:

Valores em Tons	2011	2010
Saldo inicial	3.496	40.646
Aquisições	-	-
Licenças atribuídas	68.254	56.467
Alienações	-	(34.000)
Licenças devolvidas à entidade coordenadora do licenciamento	(69.267)	(59.617)
Saldo final	2.483	3.496
Valorização	17.133	44.330

10. Participações financeiras

10.1 Participações financeiras - Método da equivalência Patrimonial

Subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas - participação directamente detida

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a Empresa participava directamente nas subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas a seguir identificadas:

Denominação Social	Sede social	31-12-2011			31-12-2010	
		Capitais próprios	Resultado líquido	%	Valor de balanço	Valor de balanço
Empresas subsidiárias						
PortucelSoporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	714.950.619	61.976.891	100	704.685.452	582.090.284
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	Fig. da Foz	392.333.409	14.993.873	100	392.333.409	240.637.116
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	Fig. da Foz	188.773.637	97.737.521	100	187.737.165	300.103.913
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	93.085.309	13.323.022	100	93.085.309	72.170.827
Country Target, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	14.776.622	1.272.035	100	14.776.622	14.580.267
PortucelSoporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	343.001	204.309	100	343.001	138.692
ImpactValue S.G.P.S., S.A.	Setúbal	(1.048.223)	(1.180.702)	100	(1.048.223)	(317.522)
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	Setúbal	39.127.742	1.816.516	100	39.127.742	(4.513.527)
Portucel Florestal, S.A.	Setúbal	66.575.891	9.232.687	100	59.429.983	-
					<u>1.490.470.460</u>	<u>1.204.890.050</u>
Entidades conjuntamente controladas						
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	Fig. da Foz	213.566.665	18.017.309	50	106.783.333	87.503.221
PortucelSoporcel Sales & Marketing, NV	Bélgica	161.658.947	11.316.384	25	39.855.158	6.575.720
Tecnipapel - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.	(a) Setúbal			56	-	125.185
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	(b) Setúbal			0,01	-	50.852
Portucel Florestal Brasil, Lta.	Brasil	22.000		25	6.000	6.000
Portucel Moçambique, Lda.	Moçambique	(2.041.506)	(1.557.192)	25	(510.377)	(121.079)
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	(a) Fig. da Foz			50	-	41.411
PortucelSoporcel Logística do Papel, ACE	Fig. da Foz	-	-	33,33	-	-
					<u>146.134.114</u>	<u>94.181.310</u>
Saldo Final					1.636.604.574	1.299.071.360

(a) Empresa dissolvida em 2010

(b) Empresa alienada a outras empresas do grupo

A diferença entre o valor de balanço da participação detida na Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. e o valor dos capitais próprios desta sociedade resulta da existência de um *goodwill* implícito nesta participação, gerado aquando da sua aquisição.

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

Movimentos ocorridos no exercício

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os movimentos ocorridos nos investimentos financeiros em subsidiárias, entidades conjuntamente controladas e associadas foi como segue:

Valores em Euros	2011			2010		
	Empresas subsidiárias	Entidades conjuntamente controladas	Total	Empresas subsidiárias	Entidades conjuntamente controladas	Total
Saldo inicial	1.204.890.050	94.181.310	1.299.071.360	972.567.220	83.822.187	1.056.389.407
Capital social de novas empresas						
Country Target, SGPS, S.A.	-	-	-	50.000	-	50.000
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	-	-	-	50.000	-	50.000
	-	-	-	100.000	-	100.000
Alienações de participações:						
About the Future, S.A.	-	(51.504)	(51.504)	-	-	-
Portucel Internacional Trading GMBH	-	-	-	(191.373)	-	(191.373)
Raiz Instituto de Investigação da Floresta e do Papel	-	-	-	-	(1.142.502)	(1.142.502)
	-	(51.504)	(51.504)	(191.373)	(1.142.502)	(1.333.875)
Liquidação de associadas e subsidiárias						
Tecnipapel - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.	-	(125.998)	(125.998)	-	-	-
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	-	(41.411)	(41.411)	-	-	-
	-	(167.409)	(167.409)	-	-	-
Resultado apropriado pela aplicação do método da equivalência patrimonial						
- Ganhos	197.248.693	11.332.498	208.581.191	146.548.906	6.684.151	153.233.057
- Perdas	(1.180.702)	(389.298)	(1.570.000)	(424.362)	(618.290)	(1.042.652)
	196.067.991	10.943.200	207.011.191	146.124.544	6.065.861	152.190.405
Alterações nos capitais próprios da investida não reconhecidos em resultados						
Por outras variações	14.146.703	10.266.018	24.412.720	26.158.649	(222.391)	25.936.258
	14.146.703	10.266.018	24.412.720	26.158.649	(222.391)	25.936.258
Distribuição de dividendos / reservas	(37.367.984)	(287.500)	(37.655.484)	(156.418.990)	(151.470)	(156.570.460)
Aquisição de participações						
Portucel Florestal, S.A.	78.033.700	-	78.033.700	-	-	-
	78.033.700	-	78.033.700	-	-	-
Aumentos de Capital Social						
PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.	34.250.000	-	34.250.000	-	-	-
Impact Value, SGPS, S.A.	450.000	-	450.000	-	-	-
PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.	-	-	-	203.000.000	-	203.000.000
Country Target, SGPS, S.A.	-	-	-	13.550.000	-	13.550.000
PortucelSoporcel Sales & Marketing, NV	-	31.250.000	31.250.000	-	5.809.625	5.809.625
	34.700.000	31.250.000	65.950.000	216.550.000	5.809.625	222.359.625
Saldo final	1.490.470.460	146.134.114	1.636.604.574	1.204.890.050	94.181.310	1.299.071.360

Os aumentos verificados no exercício resultaram, essencialmente,

- i. dos ganhos e das perdas líquidos associados à aplicação do método da equivalência patrimonial na valorização das participações financeiras de, respectivamente, Euros 208.581.191 e de Euros 1.570.000,
- ii. do aumento do capital social das subsidiárias PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A, ImpactValue, SGPS, S.A. e PortucelSoporcel Sales & Marketing NV, de Euros 65.950.000.
- iii. do investimento relativo à aquisição da participada Portucel Florestal, S.A. de Euros 78.033.700.

As reduções registam os dividendos recebidos das participadas no montante de Euros 37.655.484 e Euros 167.409 referentes à liquidação das subsidiárias Tecnipapel, Lda. e PortucelSoporcel Papel – Sales & Marketing, ACE.

No exercício de 2010, os aumentos verificados no exercício resultaram, essencialmente,

- iv. dos ganhos e das perdas líquidos associados à aplicação do método da equivalência patrimonial na valorização das participações financeiras de, respectivamente, Euros 153.233.057 e de Euros 1.042.652,
- v. do aumento do capital social das subsidiárias PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A, Country Target, SGPS, S.A. e PortucelSoporcel Sales & Marketing NV, de Euros 222.359.625.
- vi. do investimento relativo à incorporação das novas subsidiárias, a Country Target, SGPS, S.A. e a Soporcel Pulp – Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A., de Euros 100.000, e

As reduções registaram os dividendos recebidos das participadas no montante de Euros 156.570.460 e Euros 1.333.875 referentes à alienação das participações detidas na Portucel International Trading GMBH e no Raiz.

Decomposição dos ganhos e perdas reconhecidas nos resultados

Os ganhos e perdas apropriados no exercício de 2011, relativos a empresas do grupo e associadas, foram registados por contrapartida das seguintes rubricas:

Denominação Social	Valor proporcional no resultado		Ajustamentos em activos financeiros (Nota 16.6)	Distribuição de dividendos / reservas
	Perdas imputadas de subsidiárias (Nota 22)	Ganhos imputadas de subsidiárias (Nota 22)		
Empresas subsidiárias				
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	-	96.701.048	(176.567.796)	32.500.000
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	-	14.993.873	136.702.419	-
PortucelSoporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	66.949.515	55.645.652	-
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	13.323.022	7.591.459	-
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	1.816.516	7.574.753	-
PortucelSoporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	204.309	-	-
ImpactValue S.G.P.S., S.A.	1.180.700	-	-	-
Country Target, S.G.P.S., S.A.	-	1.272.035	(1.075.679)	-
Portucel Florestal, S.A.	-	1.988.373	(15.724.106)	4.867.984
	1.180.700	197.248.691	14.146.702	37.367.984
Entidades conjuntamente controladas				
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	9.008.655	10.271.458	-
Tecnipapel - Sociedade de Transformação e Distribuição de Pap	-	814	-	-
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	-	652	-	-
PortucelSoporcel Sales& Marketing, NV	-	2.322.379	(5.440)	287.500
Portucel Moçambique	389.300	-	-	-
	389.300	11.332.500	10.266.018	287.500
	1.570.000	208.581.191	24.412.720	37.655.484

O valor de Euros 32.500.000 relativos à Soporcel são relativos à distribuição de dividendos antecipados, conforme deliberação do Conselho de Administração em 29 de Julho de 2011.

A rubrica de ganhos e perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos inclui uma perda de Euros 104.181 relativa ao efeito decorrente da dissolução e liquidação da participada Tecnipapel, Lda. ocorrida durante o exercício.

Os ganhos e perdas apropriados no exercício de 2010, relativos a empresas do grupo e associadas, foram registados por contrapartida das seguintes rubricas:

Denominação Social	Valor proporcional no resultado		Ajustamentos em activos financeiros (Nota 16.6)	Distribuição de dividendos / reservas
	Perdas imputadas de subsidiárias (Nota 22)	Ganhos imputadas de subsidiárias (Nota 22)		
Empresas subsidiárias				
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	-	102.143.942	214.713.756	150.625.463
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	709	-	(240.587.825)	-
PortucelSoporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	-	30.589.887	131.288	-
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	-	11.830.578	-	4.506.355
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	-	1.212.924	3.618	495.304
PortucelSoporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	57.775	-	3	-
ImpactValue S.G.P.S., S.A.	365.878	-	-	-
Country Target, S.G.P.S., S.A.	-	606.062	(374.204)	-
Portucel Internacional Trading GMBH	-	165.513	-	791.868
	424.362	146.548.906	(26.113.364)	156.418.990
Entidades conjuntamente controladas				
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	-	6.298.185	177.833	-
Tecnipapel - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, L	26	-	-	-
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	-	3.939	(9.138)	-
Raiz Instituto de Investigação da Floresta e do Papel	497.039	-	8.520	-
PortucelSoporcel Sales& Marketing, NV	-	340.616	(109)	125.000
Portucel Moçambique	121.225	-	-	-
Portucel Florestal Brasil	-	-	-	-
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	-	41.411	-	26.470
	618.290	6.684.151	177.106	151.470
	1.042.652	153.233.057	(25.936.258)	156.570.460

10.2 Participações financeiras – Outros métodos

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a Empresa evidenciava uma participação financeira na sociedade Lusitaniagás, no valor de Euros 5.267, para o qual foi registado uma perda por imparidade de igual montante.

11. Imposto sobre o rendimento

11.1 Imposto corrente

A Empresa é tributada, desde 1 de Janeiro de 2003, pelo regime especial de tributação de grupos de sociedades, sendo o grupo constituído pelas empresas em que detém uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 69º e seguintes do Código do IRC.

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

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

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Imposto sobre o rendimento apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	2011	2010
Imposto corrente	(2.234.516)	(47.109.107)
Provisão / reversão para imposto corrente	4.211.749	(6.973.900)
Imposto diferido	30.404.153	35.268.702
	32.381.386	(18.814.305)

A provisão para imposto corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
(Excesso) /Insuficiência na estimativa de imposto	(4.136.378)	(5.915.936)
Variação líquida da estimativa para liquidações adicionais	12.841.826	(242.311)
Pagamento da liquidação IRC 2003	-	24.315
Reversão Derrama (RETGS) 2007 e 2008	-	(856.050)
Liquidação IRC (RETGS) 2010 reclamado	(3.976.970)	-
Retenções na fonte - Ence	(516.729)	-
Outros	-	16.082
	4.211.749	(6.973.900)

O excesso de estimativa para imposto em 2011 resulta essencialmente do cálculo de benefícios fiscais como o SIFIDE e o RFAI ter sido efectuado apenas aquando da entrega da declaração modelo 22.

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

Deste modo, as declarações fiscais da Empresa relativas aos anos de 2008 a 2011 podem ainda ser revistas, sendo certo que foram já objecto de inspecção fiscal os exercícios de 2008 e 2009. O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeitos materiais nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2011.

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, é evidenciada como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Resultado antes de impostos	205.805.280	192.000.426
Imposto esperado (25,0%)	51.451.320	48.000.107
Derrama municipal (1,5%)	3.087.079	2.880.006
Derrama estadual (2,5%)	5.145.132	4.800.011
Diferenças permanentes (a)	(31.482.192)	(72.204.471)
Efeito da alteração da taxa de imposto	6.828.860	4.194.472
Ajustamentos à colecta		
(Ganhos) / Perdas na tributação de grupos de sociedades	(2.825.731)	(6.634.942)
Tributações autónomas	176.918	150.512
	32.381.386	(18.814.305)
Taxa efectiva de imposto	15,7%	-9,8%
Taxa efectiva de imposto sem o efeito da aplicação do MEP	23,8%	12,1%

(a) Este valor respeita essencialmente a:

Valores em Euros	2011	2010
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial	(214.875.592)	(158.691.896)
Mais / (Menos) valias fiscais	(9.948)	(204.832.781)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	9.948	(18.818)
Benefícios fiscais	(235.456)	(261.229)
Aumento / (Redução) de provisões tributadas	11.862.350	638.869
Fundo de pensões	(22.038)	(1.508.156)
Outros	94.711.455	92.204.309
	(108.559.281)	(272.469.702)
Impacto fiscal (29%; 2010: 26,5%)	(31.482.192)	(72.204.471)

11.2 Impostos diferidos

No decurso do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi o seguinte:

Valores em Euros	2011				Saldo final
	Saldo inicial	Resultados do exercício		Capital próprio	
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	4.992.000	-	(4.992.000)	-	-
Ajustamento de activos fixos tangíveis	3.045.981	-	(886.992)	-	2.158.989
Prémios de reforma	3.171.636	78.940	-	-	3.250.576
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	-	-	-	763.860	763.860
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	-	3.704.071	-	8.157.355	11.861.426
	11.209.617	3.783.011	(5.878.992)	8.921.215	18.034.851
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(14.682.401)	-	-	1.738.456	(12.943.945)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(109.529)	-	-	109.529	-
Incentivos financeiros ao investimento registados em capitais próprios	(35.021.635)	-	-	3.549.177	(31.472.458)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(163.219.538)	(61.912.522)	-	-	(225.132.060)
Outras diferenças temporárias	(15.197.208)	(33.189.725)	15.197.208	-	(33.189.725)
	(228.230.311)	(95.102.247)	15.197.208	5.397.162	(302.738.188)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	3.222.765	1.087.616	(1.690.210)	2.564.849	5.185.020
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	474.952	-	21.006	495.958
	3.222.765	1.562.568	(1.690.210)	2.585.855	5.680.978
Passivos por impostos diferidos	(65.616.214)	(27.341.896)	4.369.197	1.551.684	(87.037.229)
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	(7.303.812)	-	(1.021.488)	(8.325.300)
	(65.616.214)	(34.645.708)	4.369.197	530.196	(95.362.529)

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2011, foi utilizada como taxa de imposto a taxa de IRC de 31,5%.

Valores em Euros	2010				Saldo final
	Saldo inicial	Resultados do exercício		Capital próprio	
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	26.906	4.992.000	(26.906)	-	4.992.000
Ajustamento de activos fixos tangíveis	4.607.213	1.777.626	(3.338.858)	-	3.045.981
Prémios de reforma	2.719.948	451.688	-	-	3.171.636
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	1.981.284	-	-	(1.981.284)	-
	9.335.351	7.221.314	(3.365.764)	(1.981.284)	11.209.617
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(16.457.946)	-	1.775.545	-	(14.682.401)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	-	-	-	(109.529)	(109.529)
Incentivos financeiros ao investimento registados em capitais próprios	(21.486.081)	-	-	(13.535.554)	(35.021.635)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(53.383.835)	(156.951.193)	47.115.490	-	(163.219.538)
Outras diferenças temporárias	(1.765.126)	(15.197.208)	1.765.126	-	(15.197.208)
	(93.092.988)	(172.148.401)	50.656.161	(13.645.083)	(228.230.311)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	2.473.867	1.913.648	(891.927)	(525.040)	2.970.547
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	252.216	-	-	252.216
	2.473.867	2.165.865	(891.927)	(525.040)	3.222.764
Passivos por impostos diferidos	(24.669.642)	(45.619.326)	13.423.883	(3.615.947)	(60.481.032)
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	(4.347.195)	-	(787.987)	(5.135.182)
	(24.669.642)	(49.966.521)	13.423.883	(4.403.934)	(65.616.214)

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de Dezembro de 2010, foi utilizada como taxa de imposto a taxa de IRC de 28,75%. Desta forma, esta taxa inclui a estimativa do impacto da derrama estadual, introduzida nas medidas temporárias do Plano de Estabilidade e Crescimento (PEC), e legislada pela Lei 12-A/2010.

12. Inventários

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os inventários, líquidos de imparidades tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Quantia bruta	Perdas por imparidade	Quantia líquida	Quantia bruta	Perdas por imparidade	Quantia líquida
Matérias-Primas, subsidiárias e de consumo						
Matérias-primas	23.776.754	(580.000)	23.196.754	16.064.106	(580.000)	15.484.106
Matérias subsidiárias	2.376.672	-	2.376.672	2.829.560	-	2.829.560
Materiais diversos	8.638.519	-	8.638.519	9.719.937	-	9.719.937
Embalagens de consumo	983.708	-	983.708	2.838.242	-	2.838.242
	35.775.653	(580.000)	35.195.653	31.451.845	(580.000)	30.871.845
Produtos e trabalhos em curso	605.615	-	605.615	4.545.947	-	4.545.947
Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos	-	-	-	662.902	-	662.902
Produtos acabados e intermédios						
Pasta de papel	9.931.198	-	9.931.198	11.100.668	-	11.100.668
Papel	-	-	-	8.663.952	-	8.663.952
Aparas de madeira para a produção de pasta de papel	5.458.416	-	5.458.416	2.904.079	-	2.904.079
	15.389.614	-	15.389.614	22.668.699	-	22.668.699
Adiantamento por conta de compras	1.273.683	-	1.273.683	1.310.809	-	1.310.809
	53.044.565	(580.000)	52.464.565	60.640.202	(580.000)	60.060.202

12.1 Inventários à guarda de terceiros

Em 31 de Dezembro de 2011 não existiam detidos pela empresa inventários à guarda de terceiros. Em 31 de Dezembro de 2010 as existências à guarda de terceiros em armazéns exteriores à Empresa localizados no estrangeiro ascendiam a Euros 7.059.303 e detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	31-Dez-10		
	Pasta	Papel	Total
Reino Unido	-	1.154.384	1.154.384
Alemanha	2.424.496	884.214	3.308.711
Holanda	1.209.015	7.295	1.216.309
França	-	437.547	437.547
Espanha	-	863.594	863.594
Itália	-	31.899	31.899
Suíça	-	46.859	46.859
	3.633.511	3.425.791	7.059.303

12.2 Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas

O custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas reconhecido nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é detalhado conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Saldo inicial	31.451.845	31.887.167
Compras	282.191.637	290.892.530
Regularizações	(718.680)	-
Saldo Final	(35.775.653)	(31.451.845)
Custo das merc. vendidas e das mat. consumidas	277.149.149	291.327.852

12.3 Variação dos inventários de produção

A variação dos inventários dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	2011				2010			
	Produtos acabados e intermédios	Desperdícios e refugos	Produtos e trabalhos em curso	Total	Produtos acabados e intermédios	Desperdícios e refugos	Produtos e trabalhos em curso	Total
Saldo final	15.389.614	-	605.615	15.995.229	22.668.699	662.902	4.545.947	27.877.548
Regularizações	3.472.151	-	-	3.472.151	(362.702)	-	-	(362.702)
Saldo inicial	(22.668.699)	(662.902)	(4.545.947)	(27.877.548)	(17.660.095)	(1.787.995)	(5.140.224)	(24.588.314)
Variação dos inventários da produção	(3.806.934)	(662.902)	(3.940.332)	(8.410.168)	4.645.902	(1.125.093)	(594.277)	2.926.532

12.4 Perdas por imparidade

A evolução das perdas por imparidade acumuladas de inventários nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Saldo inicial	580.000	747.881
Aumentos	-	-
Reposições	-	(167.881)
Utilizações	-	-
Transferências	-	-
Saldo final	580.000	580.000

13. Activos financeiros

13.1 Categorias de activos financeiros

As categorias de activos financeiros em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 são detalhadas conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Disponibilidades (Nota 4):						
Numerário	10.475	-	10.475	10.475	-	10.475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	568.476	-	568.476	440.471	-	440.471
Outras aplicações de tesouraria	61.300.000	-	61.300.000	103.700.000	-	103.700.000
	61.878.951	-	61.878.951	104.150.946	-	104.150.946
Activos financeiros:						
Cientes	53.091.042	-	53.091.042	13.610.896	-	13.610.896
Adiantamentos a fornecedores	467.653	-	467.653	107.267	-	107.267
Outras contas a receber - corrente	65.948.574	-	65.948.574	110.761.900	-	110.761.900
	119.507.269	-	119.507.269	124.480.063	-	124.480.063
	181.386.220	-	181.386.220	228.631.009	-	228.631.009

13.2 Activos financeiros - Clientes

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Clientes, líquida de imparidades tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Quantia bruta	Imparidade acumulada	Quantia escriturada líquida	Quantia bruta	Imparidade acumulada	Quantia escriturada líquida
Cientes	1.337.197	(222.099)	1.115.098	7.024.443	(145.690)	6.878.753
Cientes - Partes relacionadas (Nota 5)	51.975.944	-	51.975.944	6.732.143	-	6.732.143
	53.313.141	(222.099)	53.091.042	13.756.586	(145.690)	13.610.896

13.3 Activos financeiros – Outras contas a receber correntes

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Outras contas a receber correntes, líquida de imparidades tinha a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Quantia bruta	Imparidade acumulada	Quantia escriturada líquida	Quantia bruta	Imparidade acumulada	Quantia escriturada líquida
Outros devedores						
Empresas do grupo e associadas (Nota 5)	37.611.670	-	37.611.670	79.940.210	-	79.940.210
AICEP - Incentivos financeiros a receber	23.974.059	-	23.974.059	29.489.809	-	29.489.809
Adiantamentos ao pessoal	209.807	-	209.807	300.620	-	300.620
Instrumentos financeiros derivados (Nota 30)	-	-	-	240.379	-	240.379
Outros	579.989	(133.652)	446.337	145.804	(266.333)	(120.529)
	62.375.525	(133.652)	62.241.873	110.116.822	(266.333)	109.850.489
Devedores por acréscimos de rendimentos						
Juros a receber	30.008	-	30.008	786.622	-	786.622
Outros - Empresas do grupo e associadas (Nota 5)	3.676.470	-	3.676.470	6.240	-	6.240
Outros	223	-	223	118.549	-	118.549
	3.706.701	-	3.706.701	911.411	-	911.411
	66.082.226	(133.652)	65.948.574	111.028.233	(266.333)	110.761.900

A evolução verificada no saldo com a AICEP detalha-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Saldo em 1 de Janeiro	29.489.809	5.561.171
Recebimentos	(5.515.750)	-
Reforço / (Regularização)	-	23.928.638
Saldo em 31 de Dezembro	23.974.059	29.489.809

Deste valor Euros 23.953.028 (2010: Euros 29.300.607) referem-se aos incentivos financeiros gerados por via dos contratos assinados com a AICEP e descritos na Nota 17, sendo o remanescente referente a valores a receber ao abrigo de outros apoios igualmente geridos por esta Agência.

13.4 Activos financeiros – Imparidades de dívidas a receber

A evolução das perdas por imparidade acumuladas de dívidas a receber nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Outros Devedores Correntes (Nota 13.3)	Clientes (Nota 13.2)	Total	Outros Devedores Correntes (Nota 13.3)	Clientes (Nota 13.2)	Total
Saldo inicial	266.333	145.690	412.023	266.333	97.792	364.125
Aumentos	-	135.620	135.620	-	47.898	47.898
Reposições	(132.681)	-	(132.681)	-	-	-
Utilizações	-	(59.211)	(59.211)	-	-	-
Saldo final	133.652	222.099	355.751	266.333	145.690	412.023

14. Estado e outros entes públicos

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos. Os saldos em estas entidades detalham-se como segue:

Valores em Euros	Activo		Passivo	
	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2011	31-12-2010
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas - IRC	-	-	10.496.042	9.865.016
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - IRS	-	-	529.950	2.103.498
Imposto sobre o Valor Acrescentado - a pagar	-	-	5.138.199	340.076
Imposto sobre o Valor Acrescentado - reemb. Pedidos	-	11.260.166	-	-
Imposto sobre o Valor Acrescentado - a recuperar	19.346	533.026	-	-
Contribuição para a Segurança Social	-	-	782.204	758.963
Liquidações adicionais de imposto	-	-	33.378.935	20.537.109
Restantes Impostos	-	623	-	-
	19.346	11.793.815	50.325.330	33.604.662

O montante de reembolsos pedidos em 31 de Dezembro de 2010 detalhava-se como segue:

Valores em Euros	Out/10	Nov/10	Dez/10	Total
Portucel	3.404.918	6.443.233	1.412.015	11.260.166
	3.404.918	6.443.233	1.412.015	11.260.166

A redução do valor de IRS a pagar face a 2010 respeita essencialmente à retenção na fonte devida pelo pagamento dos prémios de desempenho ocorrido em Dezembro de 2010.

Imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 esta rubrica tem a seguinte decomposição:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Imposto sobre o rendimento do período (Nota 11)	(2.234.516)	(47.109.107)
IRC das empresas incluídas no RETGS	37.241.738	74.173.968
Pagamentos por conta	(23.888.350)	(16.991.021)
Retenções na fonte	(622.830)	(186.048)
IRC de exercícios anteriores	-	(22.776)
	10.496.042	9.865.016

Os valores relativos a liquidações adicionais de imposto incluem os respectivos juros compensatórios e encontram-se deduzidos dos pagamentos por conta efectuados. O saldo em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Liquidação adicional 2005 - IRC (RETGS)	15.137.029	11.467.446
Liquidação adicional 2006 - IRC (RETGS)	11.197.249	9.069.663
Liquidação adicional 2007 - IRC (Derrama Municipal)	686.257	-
Liquidação adicional 2008 - IRC (RETGS)	44.612	-
Liquidação adicional 2010 - IRC (Derrama Municipal)	3.027.408	-
Liquidação adicional 2010 - IRC (Derrama Estadual)	1.227.950	-
Outros	2.058.430	-
	33.378.935	20.537.109

15. Diferimentos activos

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica do activo corrente Diferimentos apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Encargos com emissões de obrigações	2.234.231	3.392.308
Periodificação de seguros	780.736	-
Grandes reparações	1.251.474	2.315.504
Encargos suportados com empréstimos bancários	357	35.786
Outros	43.780	286.472
	4.310.578	6.030.070

16. Capital próprio

16.1 Capital realizado e acções próprias

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o capital social da Empresa, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 767.500.000 acções com o valor nominal de Euros 1 cada. Em 31 de Dezembro de 2011, a Empresa detinha 19.685.112 acções próprias (com um custo de aquisição de Euros 48.441.693).

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalhavam-se como segue:

Nome	31-12-2011		31-12-2010	
	Nº de Acções	%	Nº de Acções	%
Semapa SGPS, S.A.	340.571.392	44,37%	105.522.241	13,75%
Seinpar Investments, BV	241.583.015	31,48%	241.583.015	31,48%
Outras entidades do Grupo Semapa	2.000	0,00%	1.179.800	0,15%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	-	0,00%	230.839.400	30,08%
Bestinver Gestión, SA SGIIIC	15.407.418	2,01%	15.443.547	2,01%
Acções próprias detidas directa ou indirectamente	22.099.932	2,88%	15.054.358	1,96%
Capital disperso	147.836.243	19,26%	157.877.639	20,57%
	767.500.000	100,00%	767.500.000	100,00%

Em 31 de Dezembro de 2011 as acções representativas do capital social estavam cotadas ao preço unitário de Euros 2,0646 (31 de Dezembro de 2010: Euros 2,276), a que corresponde um valor de mercado à data de balanço de Euros 1.548.450.000 (31 de Dezembro de 2010: Euros 1.746.830.000).

O valor de mercado das acções próprias (22.099.932 acções) detidas em 31 de Dezembro de 2011 ascendia a Euros 40.641.775 (ascendendo o valor das acções da Empresa detidas por subsidiárias em 31 de Dezembro de 2010 a Euros 34.263.719).

16.2 Aplicação do resultado do período anterior

Por deliberação da Assembleia Geral da Portucel, realizada em 19 de Maio de 2011, a aplicação do resultado líquido do período de 2010 foi como segue, apresentando-se igualmente a informação relativa à aplicação do resultado líquido do exercício de 2009.

Valores em Euros	2010	2009
Distribuição de dividendos	-	63.318.750
Reservas legais	10.540.737	4.675.620
Resultados transitados	200.273.994	25.518.021
Resultado líquido do exercício anterior - (2009: POC)	210.814.731	93.512.391
Transferência para Resultados transitados do ajustamento de conversão para NCRF	-	22.642.559
Resultado líquido do exercício anterior - NCRF	210.814.731	116.154.950

Em 31 de Dezembro de 2011, a rubrica de resultados transitados inclui Euros 38.311.856 relativos ao excedente de revalorização, os quais não se encontram disponíveis para distribuição. O valor do excedente realizado nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, quer pela alienação, quer pelo uso dos bens, decompõe-se como se segue:

Valores em Euros	2011	2010
Saldo inicial	4.957.845	5.656.481
Reserva realizada no período	(692.647)	(770.617)
Imposto diferido	404.763	71.981
Saldo final	4.669.961	4.957.845

16.3 Reservas legais

Os movimentos registados em 2011 e 2010 na rubrica Reserva legais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Saldo inicial	47.005.845	42.330.225
Aplicação do resultado do exercício anterior	10.540.737	4.675.620
Saldo final	57.546.582	47.005.845

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

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

16.4 Ajustamentos em activos financeiros

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2010 a rubrica de Ajustamentos em activos financeiros detalha-se como segue:

Valores em Euros	Saldo	Movimentos no período			Saldo	Movimentos no período			Saldo
	01-01-2010	Aumentos	Reduções	Transferências	31-12-2010	Aumentos	Reduções	Transferências	31-12-2011
Empresa subsidiárias									
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	(18.138.541)	-	(214.713.756)	-	(232.852.297)	-	(176.567.796)	-	(409.420.093)
PortucelSoporcel Participações, S.G.P.S., S.A.	(6.694.835)	-	(3.618)	-	(6.698.453)	7.574.752	-	-	876.299
PortucelSoporcel Energia, S.G.P.S., S.A.	(6.696.928)	-	-	-	(6.696.928)	7.591.461	-	-	894.533
PortucelSoporcel Pulp, S.G.P.S., S.A.	-	-	(3)	-	(3)	-	-	-	(3)
Country Target, S.G.P.S., S.A.	-	374.204	-	-	374.204	-	(1.075.679)	-	(701.475)
PortucelSoporcel Papel, S.G.P.S., S.A.	(12.496.958)	-	(131.288)	-	(12.628.246)	55.645.653	-	22.642.558	65.659.965
Soporcel Pulp - Sociedade Portuguesa de Celulose, S.A.	-	240.587.825	-	-	240.587.825	136.702.419	-	-	377.290.244
Portucel Florestal, S.A.	-	-	-	-	-	-	(15.724.106)	-	(15.724.106)
	(44.027.262)	240.962.029	(214.848.665)	-	(17.913.898)	207.514.285	(193.367.581)	22.642.558	18.875.364
Entidades conjuntamente controladas									
PortucelSoporcel Floresta, S.G.P.S., S.A.	(6.909.987)	-	(177.833)	-	(7.087.820)	10.271.456	-	(3.208.087)	(24.451)
PortucelSoporcel Sales & Marketing, NV	(23.410)	109	-	1	(23.300)	-	(5.440)	-	(28.740)
Raiz Instituto de Investigação da Floresta e do Papel	(9.737)	-	(8.520)	18.257	-	-	-	-	-
Tecnipapel - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.	18.824	-	-	-	18.824	-	-	(18.824)	-
About the Future, Empresa Produtora de Papel, S.A.	607.034	9.138	-	-	616.172	-	-	(616.172)	-
	(6.317.276)	9.247	(186.353)	18.258	(6.476.124)	10.271.456	(5.440)	(3.843.083)	(53.191)
	(50.344.538)	240.971.276	(215.035.018)	18.258	(24.390.022)	217.785.741	(193.373.021)	18.799.475	18.822.173

16.5 Outras variações no capital próprio

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica Outras variações no capital próprio apresenta a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Reserva de justo valor de derivados de cobertura (Nota 30)	(523.245)	78.040
Desvios e alterações de pressupostos actuariais (Nota 19)	2.318.421	3.098.349
Subsídios ao investimento (Nota 16.7.2)	21.558.634	24.952.915
	23.353.810	28.129.304

16.5.1 Reserva de justo valor

O montante de Euros 1.658.687 (2010: Euros 78.040), líquido de impostos diferidos no montante de Euros 669.295 (2010: Euros 31.489), apresentado na rubrica Reserva de justo valor, corresponde ao decréscimo de justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura que, em 31 de Dezembro de 2011, estavam valorizados em Euros 1.980.230, negativos, (Nota 30), contabilizados em conformidade com o descrito na Nota 3.11.

Os movimentos ocorridos nesta reserva nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 analisam-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Saldo em 1 de Janeiro	78.040	(1.456.243)
Reavaliação pelo justo valor	(601.285)	(652.632)
Transferência para resultados por maturidade dos instrumentos (Nota 30)	-	2.186.915
Saldo em 31 de Dezembro	(523.245)	78.040

16.5.2 Subsídios do Governo

Subsídios ao investimento

O movimento dos subsídios ao investimento nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foi conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Saldo inicial - Subsídios ao Investimento	35.021.635	21.486.081
Saldo inicial - Imposto Diferido Passivo	(10.068.720)	(5.693.811)
Estimativa de subsídio adicional a receber (Nota 13.3)	-	23.866.267
Subsídios reconhecidos nos resultados (Nota 26)	(3.549.177)	(10.330.713)
Ajustamento por impostos diferidos	154.896	(4.374.909)
Saldo final	21.558.634	24.952.915

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

16.6 Demonstrações financeiras consolidadas

Por via das disposições legais em vigor, as demonstrações financeiras individuais da Portucel, S.A. são preparadas de acordo com os Princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (PCGAP). No entanto, para efeitos de apresentação das demonstrações financeiras consolidadas ao Mercado, a empresa utiliza as IFRS conforme adoptadas na União Europeia.

Em 31 de Dezembro de 2011, a reconciliação entre estes dois conjuntos de princípios contabilísticos analisa-se como segue:

Valores em Euros	Capital / Lucros retidos	Lucros retidos do exercício	Total
Demonstrações financeiras individuais (PCGAP)	1.242.856.131	173.423.894	1.409.151.282
Acções próprias	(6.286.719)	-	(6.286.719)
Reavaliação de activos fixos tangíveis	89.650.461	22.921.962	112.572.423
Incentivos financeiros ao investimento	(37.060.817)	-	(37.060.817)
Interesses não controlados	(206.193)	(14.467)	(220.660)
	1.288.952.863	196.331.389	1.478.155.509

Esta análise detalhava-se como segue em 31 de Dezembro de 2010:

Valores em Euros	Capital / Lucros retidos	Lucros retidos do exercício	Total
Demonstrações financeiras individuais (PCGAP)	1.041.513.181	210.758.203	1.252.271.384
Reavaliação de activos fixos tangíveis	112.321.041	(177.978)	112.143.063
Incentivos financeiros ao investimento	(60.694.725)	-	(60.694.725)
Interesses não controlados	(224.610)	7.855	(216.755)
	1.092.914.887	210.588.080	1.303.502.967

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o montante distribuível aos accionistas detalhava-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Lucros retidos de exercícios anteriores	385.419.591	178.976.096
	385.419.591	178.976.096
Resultado líquido do exercício	173.423.894	210.758.203
Reserva legal	(8.671.195)	(10.537.910)
	164.752.699	200.220.293
	550.172.290	379.196.389

17. Provisões

No decurso dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos judiciais em		
	curso	Outras	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	337.835	801.675	1.139.510
Aumentos	86.751	10.551.473	10.638.224
Utilizações	-	-	-
Reposições	-	-	-
Transferências	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	424.586	11.353.148	11.777.734
Aumentos	-	14.695.762	14.695.762
Utilizações	-	-	-
Reposições	(170.303)	(9.403.556)	(9.573.859)
Transferências	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	254.283	16.645.354	16.899.637

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

18. Passivos financeiros

18.1 Categorias de passivos financeiros

As categorias de passivos financeiros em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 são detalhadas conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Passivos financeiros:						
Fornecedores	47.551.073	-	47.551.073	73.790.355	-	73.790.355
Financiamentos obtidos	164.077.381	569.047.619	733.125.000	91.250.000	733.125.000	824.375.000
Outras contas a pagar	24.556.493	862.972	25.419.465	27.171.816	2.796.004	29.967.820
	236.184.947	569.910.591	806.095.538	192.212.171	735.921.004	928.133.175
	236.184.947	569.910.591	806.095.538	192.212.171	735.921.004	928.133.175

18.2 Passivos financeiros - fornecedores

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de fornecedores apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Fornecedores c/c	18.402.959	30.629.597
Fornecedores c/c - partes relacionadas (Nota 5)	20.236.395	31.998.597
Facturas em recepção e conferência	8.911.719	11.162.161
	47.551.073	73.790.355

18.3 Passivos financeiros – Financiamentos obtidos

Os financiamentos obtidos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 são detalhados conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011			31-12-2010		
	Corrente	Não corrente	Total	Corrente	Não corrente	Total
Empréstimos por obrigações	150.000.000	400.000.000	550.000.000	-	550.000.000	550.000.000
Empréstimos bancários	14.077.381	169.047.619	183.125.000	91.250.000	183.125.000	274.375.000
	164.077.381	569.047.619	733.125.000	91.250.000	733.125.000	824.375.000

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a dívida líquida remunerada da Empresa detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	569.047.619	733.125.000
Corrente	164.077.381	91.250.000
	733.125.000	824.375.000
Caixa e seus equivalentes (Nota 4)		
Numerário	10.475	10.475
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	568.476	440.471
Outras aplicações de tesouraria	61.300.000	103.700.000
	61.878.951	104.150.946
Acções próprias ao valor de mercado (Nota 10)		
	40.641.775	34.263.719
Dívida líquida remunerada	630.604.274	685.960.335

Empréstimos por obrigações

Em 2005, o Grupo contraiu cinco empréstimos obrigacionistas num montante total de Euros 700.000.000, tendo sido já reembolsado o empréstimo 2005/2008, de Euros 25.000.000 em 2008, assim como o empréstimo 2005/2010, de Euro 300.000.000, em Março de 2010.

Em Dezembro de 2009 a Portucel contraiu um empréstimo obrigacionista com a designação Obrigações Portucel / 2010-2015, no montante de Euros 100.000.000, que foi utilizado apenas em Fevereiro de 2010. O empréstimo está indexado à Euribor a três meses, sendo amortizado 40% no final do 4º ano e os restantes 60% na maturidade. Os juros são acrescidos de um spread que depende da verificação do valor do rácio Net Debt / EBITDA dentro de determinados níveis.

Em Fevereiro de 2010, a Portucel contraiu um empréstimo adicional denominado Obrigações Portucel - 2010 /2015 - 2ª Emissão, no montante de Euros 100.000.000, indexado à Euribor a seis meses, com um reembolso único na maturidade, em Fevereiro de 2015.

Os empréstimos em aberto em 31 de Dezembro de 2011 detalham-se conforme segue:

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

O empréstimo de Euros 150.000.000 encontra-se cotado na Euronext Lisboa sob a designação de Obrigações Portucel 2005 / 2012. O valor unitário deste título em 31 de Dezembro de 2011 era de Euros 99,8 (31 de Dezembro de 2010: Euros 99,40).

Empréstimos bancários não correntes

Em Janeiro de 2005, a Portucel contraiu um empréstimo bancário de Euros 25.000.000, por um período de 7 anos. O reembolso ocorre em 8 prestações semestrais de Euros 3.125.000 cada, tendo-se vencido já sete prestações, a primeira das quais em Julho de 2008. O empréstimo vence juros a uma taxa indexada à Euribor a seis meses.

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 e o reembolso ocorrerá em 14 prestações semestrais de montante igual, vencendo-se a primeira 3 anos após a data da sua utilização, em 15 de Junho de 2012 no valor de Euros 4.642.857. O empréstimo vence juros a uma taxa indexada à Euribor a seis meses acrescido de uma margem 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, vencendo-se a primeira prestação em Dezembro de 2012, no valor de Euros 1.666.667 e a última em 15 de Junho de 2021. 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, vencendo-se a primeira em 15 de Junho de 2013, no valor de Euros 3.541.667 e a última em 15 de Dezembro de 2024. O empréstimo vence juros a uma taxa indexada à Euribor a 6 meses, acrescida de uma margem.

Estes dois empréstimos são garantidos por duas entidades bancárias.

Em Junho de 2010 a Portucel celebrou um contrato de programa de Papel Comercial num montante de Euros 50.000.000, cujas emissões são tomadas firmes pelo Banco por um período de 3 anos. Em 28 de Dezembro de 2010, a Portucel utilizou a totalidade da emissão por um prazo de 35 dias, com vencimento a 31 de Janeiro de 2011. Também a 28 de Dezembro de 2010, foi contratado um financiamento de curto prazo no valor de Euros 35.000.000 com vencimento a 31 de Janeiro de 2011.

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

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Não corrente		
1 a 2 anos	219.702.381	164.077.381
2 a 3 anos	59.702.381	219.702.381
3 a 4 anos	179.702.381	59.702.381
4 a 5 anos	109.940.476	179.702.381
Mais de 5 anos	-	109.940.476
	569.047.619	733.125.000

Em 31 de Dezembro de 2011, a Empresa tinha contratadas linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 32.450.714 (31 de Dezembro de 2010: Euros 32.450.714).

18.4 Passivos financeiros – Outras contas a pagar

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o saldo de outras contas a pagar não correntes e correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011		31-12-2010	
	Não corrente	Corrente	Não corrente	Corrente
Fornecedores de Imobilizado c/c	862.972	-	2.796.004	-
Instrumentos financeiros derivados (Nota 30)	-	1.980.230	-	-
Pessoal	-	158.875	-	488.901
Outros credores - Licenças de emissão CO2	-	478.004	-	715.710
Outros credores - Empresas do grupo (Nota 5)	-	952.290	-	819.058
Outros credores	-	(177.327)	-	590.760
Credores por acréscimos de gastos	-	21.164.421	-	24.557.387
	862.972	24.556.493	2.796.004	27.171.816

A rubrica Credores por acréscimos de gastos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Encargos com férias, subsídio de férias e prémios	10.460.607	7.339.231
Juros a liquidar	3.951.707	3.398.896
Especialização de custos com fornecimentos externos	3.822.898	6.074.413
Empresas do grupo (Nota 5)	2.371.314	994.976
Descontos em vendas	557.895	3.579.837
Comissões	-	2.501.789
Juros moratórios	-	668.245
	21.164.421	24.557.387

19. Benefícios a empregados

19.1 Introdução

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

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
Responsabilidade por serviços passados		
- Activos	3.557.693	6.196.283
- Aposentados	11.926.574	9.184.088
Valor de mercado dos fundos	(15.131.677)	(15.785.672)
(Excesso) / Insuficiência do Fundo	352.590	(405.301)
Responsabilidades com prémios de reforma	3.246.711	3.171.632
Responsabilidades totais com benefícios a empregados	3.599.301	2.766.331

19.2 Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 31 de Dezembro de 2011 e 2010, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	31-12-2011	31-12-2010
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de rotação dos funcionários	0%	1%
Taxa de crescimento salarial	2,00%	2,00%
Taxa de juro técnica	5,00%	5,00%
Taxa de crescimento das pensões	1,75%	1,75%
Fórmula de benefícios da segurança social	Decreto-Lei nº 35/2002 de 19 de Fevereiro	Decreto-Lei nº 35/2002 de 19 de Fevereiro

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

Para efeitos do reconhecimento dos custos com os serviços correntes do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, a Empresa procedeu ao seu apuramento considerando uma taxa técnica de 5,50%. No entanto, por força da apreciação efectuada à evolução dos mercados de capitais e à expectativa da sua evolução futura, com referência a 31 de Dezembro de 2010, procedeu-se à mensuração das responsabilidades de Balanço com pensões utilizando a taxa de juro técnica de 5,00%, taxa que se manteve em 2011.

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.

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, a Portucel, S.A. apresentou aos seus colaboradores uma proposta de revisão do plano de pensões actualmente em vigor, reformulando-o de um plano de benefícios definidos para um plano de contribuição definida.

Esta proposta teve a aceitação da quase totalidade dos colaboradores activos.

A formalização desta alteração produziu efeitos em 1 de Novembro de 2010, retroagindo o apuramento das responsabilidades a 1 de Janeiro de 2009.

19.3 Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência no exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Responsabilidade no início do período	15.380.371	50.794.713
Alteração de pressupostos	-	50.120
Corte	-	(32.913.549)
Custo com os serviços correntes	142.546	161.324
Custo financeiro	755.410	826.242
Pensões pagas	(833.396)	(771.745)
Perdas / (Ganhos) actuariais	39.336	(2.766.734)
Responsabilidades no final do exercício	15.484.267	15.380.371

O património dos fundos afectos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

Valores em Euros	2011	2010
Valor no início do período	15.785.672	49.671.595
Corte	-	(32.913.549)
Dotação efectuada no período	172.000	60.000
Rendimento esperado no período	747.995	978.038
Ganhos/(perdas) actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	(740.593)	(1.238.667)
Pensões pagas	(833.396)	(771.745)
Património no final do exercício	15.131.677	15.785.672

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2009, o efeito nos capitais próprios (Nota 16) e nos resultados do exercício detalham-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Perdas / (Ganhos) actuariais	39.336	(2.766.734)
Diferença entre o rendimento esperado e real do fundo	740.593	2.663.235
Valores reflectidos nos capitais próprios	779.929	(103.499)
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	142.546	161.323
Custo dos juros	755.410	826.242
Retorno esperado dos activos dos planos	(747.995)	(978.038)
Transferências e ajustamentos	-	(3.248.062)
	149.961	(3.238.535)
Planos de Contribuição Definida		
Alterações ao plano	-	1.666.617
Contribuição definida	903.531	63.761
	903.531	1.730.378
Gastos do exercício	1.053.492	(1.508.157)

Em 2010 foi reconhecido o custo relativo às contribuições para o plano de contribuição definida desde a data de início da produção dos respectivos efeitos, 1 de Janeiro de 2009 e 31 de Dezembro de 2010, no valor total de Euros 3.248.062. Este valor foi financiado através da alocação de parte do fundo para financiamento do plano de benefícios definidos, originando ainda uma redução nos custos com o plano de benefícios definidos registada como transferências e ajustamentos.

19.4 Prémios de reforma

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

Valores em Euros	2011	2010
Responsabilidade no início do período	(3.171.632)	(2.719.944)
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	(75.079)	(393.161)
Pensões pagas	-	29.302
Outras variações	-	(87.829)
Responsabilidades no final do exercício	(3.246.711)	(3.171.632)

20. Vendas e serviços prestados

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de vendas e serviços prestados apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	2011	2010
Vendas	452.612.711	552.267.366
Serviços prestados	68.731.360	49.789.350
	521.344.071	602.056.716

20.1 Vendas e prestações de serviços por região de destino

	PASTA		PAPEL		Outros produtos e prestações de serviços		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Internas - Portugal	169.997.595	138.499.618	7.663.380	16.291.816	144.558.835	90.648.539	322.219.810	245.439.973
Europa	98.712.862	143.564.385	76.311.451	151.782.284	-	-	175.024.313	295.346.669
Américas	1.261.555	1.692.772	715.054	4.739.088	-	-	1.976.609	6.431.860
Outros mercados	5.358.672	9.356.400	16.764.667	45.481.814	-	-	22.123.339	54.838.214
	275.330.684	293.113.175	101.454.552	218.295.002	144.558.835	90.648.539	521.344.071	602.056.716

No primeiro semestre de 2011, a Empresa obteve o licenciamento necessário para poder transferir para a Portucel Papel Setúbal, S.A. a actividade de produção de papel, na sequência da aquisição por esta empresa dos respectivos equipamentos fabris em Dezembro de 2009. Assim, a partir de 1 de Julho de 2011, a empresa passou a produzir e comercializar exclusivamente BEKP, nos seus complexos industriais de Cacia e Setúbal.

21. Subsídios à exploração

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 a rubrica de subsídios à exploração apresentava a seguinte composição:

Valores em Euros	2011	2010
Subsídios - Licenças de emissão CO2 (Nota 9)	965.794	865.461
Outros subsídios à exploração	87.104	75.629
	1.052.898	941.090

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

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a Empresa apropriou-se de resultados em empresas subsidiárias, associadas e entidades conjuntamente controladas, conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
<u>Resultados apropriados em:</u>		
Empresas subsidiárias	196.067.991	152.148.994
Entidades conjuntamente controladas	10.891.696	41.411
	(Nota 10) 206.959.687	152.190.405

Para além dos valores acima referidos, os resultados do exercício incluem ainda o ganho de Euros 52.681, gerado na dissolução e liquidação da subsidiária Tecnipapel, Lda..

23. Fornecimentos e serviços externos

A rubrica Fornecimentos e serviços externos, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é detalhada conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Subcontratos	2.272.188	4.488.155
Serviços especializados	56.930.852	58.853.165
Materiais	1.033.137	2.153.115
Energia e fluidos	45.673.029	60.943.113
Deslocações, estadas e transportes	11.385.681	20.454.557
Serviços diversos	19.666.756	29.959.076
	136.961.643	176.851.181

No decurso do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, a empresa incorreu em custos com pesquisa e investigação de Euros 112.723 (2010: Euros 131.880).

24. Gastos com o pessoal

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica de gastos com o pessoal decompõe-se como segue:

	2011	2010
Remunerações dos Órgãos Sociais	1.653.969	2.858.350
Remunerações do pessoal	38.237.554	43.276.154
Benefícios pós-emprego:		
Contribuição definida (Nota 19)	903.531	1.730.378
Benefícios definidos (Nota 19)	225.040	(2.845.374)
Indemnizações por rescisão contratual	2.376.012	593.745
Outros gastos com pessoal	2.411.692	2.421.840
	45.807.798	48.035.093

A redução no valor dos custos com remunerações do pessoal resulta essencialmente da transferência da actividade de produção de papel UWF anteriormente descrita, tendo os colaboradores da Empresa que trabalham nesta área de actividade assinado contratos multi-empregador que lhes permitem a continuação do seu vínculo contratual à Empresa, sendo no entanto os respectivos custos alocados à empresa que actualmente exerce a operação fabril da área do papel UWF.

A rubrica de remunerações dos membros dos órgãos sociais, incluindo prémios de desempenho, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 compõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Conselho de Administração	1.603.027	2.807.642
Revisor Oficial de Contas	133.140	62.711
Conselho Fiscal	38.192	41.208
Mesa da Assembleia Geral	12.750	9.500
	1.787.109	2.921.061

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

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o número médio de colaboradores ao serviço da Empresas era de 851 e 889, respectivamente, incluindo o quadro em 2011 167 colaboradores alocados à área de produção de papel UWF mediante contratos multi-empregador, conforme descrito anteriormente.

25. Outros rendimentos e ganhos

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica de outros rendimentos e ganhos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Rendimentos suplementares	12.167.271	11.212.051
Descontos de pronto pagamento obtidos	418.224	500.350
Ganhos em inventários	65.534	682.000
Rendimentos e ganhos em investimentos não financeiros	2.323	1.801.515
Outros	2.155.567	520.098
	14.808.919	14.716.014

26. Outros gastos e perdas

A decomposição da rubrica Outros gastos e perdas nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Donativos	347.357	480.829
Taxas e impostos	1.826.667	1.525.542
Perdas em inventários	947.733	433.587
Gastos e perdas em investimentos não financeiros	12.271	-
Multas e penalidades	6.235	3.579
Emissão de gases com efeito de estufa	737.283	565.838
Comissões bancárias	2.570.269	1.382.405
Outros gastos operacionais	584.595	418.635
	7.032.410	4.810.415

27. Amortizações, depreciações e perdas por imparidade

No decurso do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 ocorreram os seguintes movimentos nas rubricas de amortizações, depreciações e perdas por imparidade:

Valores em Euros	2011	2010
(Gastos) / Reversões de depreciações		
Activos fixos tangíveis (Nota 6)		
Depreciações	(40.800.015)	(39.463.713)
Subsídios ao investimento	3.549.177	10.330.713
Activos intangíveis (Nota 9)	(367)	(122)
	<u>(37.251.205)</u>	<u>(29.133.122)</u>
Perdas por imparidade em Activos Tangíveis		
Activos intangíveis (Nota 9)	(18.002)	-
Activos fixos tangíveis (Nota 6)	-	(2.729.133)
	<u>(18.002)</u>	<u>(2.729.133)</u>
	(37.269.207)	(31.862.255)

O montante de Euros 3.549.178 (2010: Euros 10.330.713) respeita a subsídios ao investimento que, em conformidade com o procedimento descrito na Nota 3.20, foram relevados na linha de Amortizações, depreciações e perdas por imparidade.

28. Resultados financeiros líquidos

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os resultados financeiros líquidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Juros e rendimentos similares obtidos:		
Juros obtidos com empréstimos concedidos a partes relacionadas (Nota 5)	45.949	483.774
Juros obtidos com aplicações financeiras (Nota 13.5)	2.103.093	1.651.327
Juros compensatórios	689.120	11.310
Diferenças de câmbio favoráveis	3.703.958	7.314.154
Ganhos com instrumentos financeiros derivados por variações de justo valor (Nota 30)	-	469.465
Outros proveitos e ganhos financeiros	5.607	142.860
	6.547.727	10.072.890
Juros e gastos similares:		
Juros suportados com empréstimos bancários (Nota 18.5)	(3.941.109)	(2.729.345)
Juros suportados com empréstimos obrigacionistas (Nota 18.5)	(16.025.331)	(14.061.232)
Juros suportados com empréstimos obtidos de partes relacionadas (Nota 5)	(1.579.081)	(434.709)
Outros juros suportados	(16.905)	(45)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(1.575.982)	(6.697.703)
Ganhos/ (perdas) com instrumentos financeiros derivados (Nota 30)	(3.435.931)	(2.186.948)
Outros custos e gastos financeiros	(561.304)	(1.458.160)
	(27.135.643)	(27.568.142)

As diferenças de câmbio registadas no exercício findo 31 de Dezembro de 2011 referem-se essencialmente às variações entre o câmbio da data da compra de bens e serviços e data da respectiva liquidação financeira do passivo relacionado, assim como à actualização cambial de activos e passivos intra-grupo em moeda estrangeira, sendo o seu montante justificado em grande parte pela variação ocorrida na cotação do dólar americano durante o período em análise.

As rubricas de ganhos / (perdas) com instrumentos financeiros derivados acomoda as variações de justo valor registadas no exercício com os instrumentos descritos na Nota 31.

29. Resultado por acção

O resultado por acção dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 foi determinado conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Resultado atribuível aos detentores de capital da empresa-mãe	173.423.894	210.814.731
Número médio ponderado de acções	767.500.000	767.500.000
Número médio de acções próprias detidas	(18.636.203)	-
Resultado básico por acção	0,226	0,275
Resultado diluído por acção	0,226	0,275

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

30. Instrumentos financeiros derivados

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

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados é registado: (i) quando positivo, no activo na rubrica Outros activos financeiros e (ii) quando negativo, no passivo, na rubrica Outros passivos financeiros. Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o justo valor dos instrumentos derivados resumem-se do seguinte modo:

Valores em Euros	Notional	31-12-2011		31-12-2010	
	Moeda	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura					
Net investment	USD	-	(614.563)	(614.563)	109.529
Coberturas (vendas futuras)	USD	-	(1.365.667)	(1.365.667)	-
		-	(1.980.230)	(1.980.230)	109.529
Negociação					
Forwards cambiais	USD	-	-	-	130.850
		-	-	-	130.850
		-	(1.980.230)	(1.980.230)	240.379

30.1 Instrumentos financeiros detidos para negociação

A Empresa tem uma exposição cambial nas vendas que factura em divisas, com especial relevância em dólares norte-americanos (USD). Uma vez que a Empresa apresenta as suas demonstrações financeiras em euros, corre um risco económico na conversão destes fluxos de divisas para o Euro. A Empresa 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.

O instrumento de cobertura utilizado nesta operação é 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.

30.2 Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

Em 31 de Dezembro de 2011, os instrumentos de cobertura apresentavam um justo valor negativo de Euros 614.563 (2010: positivo de Euros 109.529) relativo a um forward que cobre o risco cambial associado aos capitais próprios da Soporcel North America.

30.3 Detalhe e maturidade dos Instrumentos Financeiros Derivados

Em 31 de Dezembro de 2011 e de 2009, os instrumentos financeiros derivados apresentam as seguintes maturidades:

		Valor Nominal	Maturidade	Tipo	31-12-2011	31-12-2010
					Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD	32.777.000	26-Abr-11	Negociação	-	123.395
	GBP	3.900.000	12-Abr-11	Negociação	-	7.455
					-	130.850
Cobertura Risco cambial - Investimento em subsidiária	USD	25.050.000	30-Mai-12	Cobertura	(614.563)	-
Cobertura de vendas futuras	USD	37.350.000	30-Set-12	Cobertura	(688.902)	-
Cobertura de vendas futuras	USD	41.600.000	31-Out-12	Cobertura	(581.028)	-
Cobertura de vendas futuras	USD	25.200.000	31-Dez-12	Cobertura	(95.737)	-
Cobertura Risco cambial - Investimento em subsidiária	USD	25.050.000	26-Nov-11	Cobertura	-	109.529
					(1.980.230)	109.529
					(1.980.230)	240.379

Os movimentos dos saldos apresentados em balanço referentes ao justo valor dos instrumentos financeiros, nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, decompõem-se conforme segue:

Valores em Euros	2011			2010		
	Variação de justo valor			Variação de justo valor		
	Negociação	Cobertura	Total	Negociação	Cobertura	Total
Saldo inicial	130.850	109.529	240.379	(338.615)	(1.981.284)	(2.319.899)
Variação de justo valor	(130.850)	(2.089.759)	(2.220.609)	469.465	2.090.813	2.560.278
Saldo final	-	(1.980.230)	(1.980.230)	130.850	109.529	240.379

31. Dispêndios em matérias ambientais

Encargos de carácter ambiental

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

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

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, têm a seguinte discriminação:

Valores em Euros	2011	2010
Melhorias no Ecoparque e aterro sanitário	134.905	-
Caldeira de recuperação	46.195	-
Melhorias na optimização de circuitos	36.840	-
Equipamentos de redução de ruído	27.516	-
Gerador Caldeira a Óleo	-	576.931
Melhoria de instalações e Segurança	-	42.872
Ampliação dos equipamentos de tratamento de efluentes	-	18.731
Outros	11.445	47.118
	256.900	685.653

Custos reconhecidos no período

Valores em Euros	2011	2010
Tratamento de efluentes líquidos	7.643.458	7.037.546
Despesas com electrofiltros	558.917	548.023
Reciclagem de materiais	345.719	416.498
Aterro de resíduos sólidos	114.140	138.549
Rede de esgotos	41.515	103.150
Outros	107.886	77.880
	8.811.635	8.321.646

Em 31 de Dezembro de 2011 não se encontra registado nas demonstrações financeiras qualquer passivo de carácter ambiental nem é divulgado qualquer contingência ambiental, por ser convicção da Administração da Empresa que não existem a essa data obrigações ou contingências provenientes de acontecimentos passados de que resultem encargos materialmente relevantes para a Empresa.

Licenças de emissão de gases com efeito de estufa

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

Como resultado da conclusão das negociações de formalização do Plano Nacional de Atribuições de Licenças para o período de 2008-2012, foram atribuídas à Empresa licenças correspondentes a Ton 68.254 para cada um dos anos deste período (Nota 9).

32. Custos com auditoria e revisão legal de contas

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os dispêndios com auditoria, serviços de revisão legal de contas e assessoria fiscal, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Serviços de Revisão Legal de Contas	133.140	62.711
Serviços de assessoria fiscal	141.795	54.938
Outros serviços de garantia de fiabilidade	43.501	81.248
	318.436	198.897

Os serviços descritos como de assessoria fiscal e outros consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, em Portugal e no estrangeiro, bem como em serviços de validação das despesas a apresentar à AICEP para efeitos do reembolso dos incentivos contratualizados ao abrigo dos contratos referidos na nota 9. O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

33. Compromissos assumidos pela Empresa

33.1 Garantias e outros compromissos financeiros

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, as garantias prestadas pela Empresa decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
DGCI	32.419.339	27.332.832
Alfândega de Setúbal	780.000	780.000
Câmara Municipal de Setúbal	56.799	567.987
Simria	327.775	340.005
Estradas de Portugal	123.433	123.433
Outras	12.313	9.727
	33.719.659	29.153.984

As garantias prestadas à DGCI (Direcção-Geral de Contribuições e Impostos) detalham-se como segue (Nota 34):

Valores em Euros	31-12-2011	31-12-2010
IRC 2005 - liquidações adicionais	14.656.907	14.656.907
IRC 2006 - liquidações adicionais	11.823.199	11.823.198
IRC 2007 - derrama municipal	853.023	852.727
Autoliquidação IRC 2010 - derrama municipal	3.618.504	-
Autoliquidação IRC 2010 - derrama estadual	1.467.706	-
	32.419.339	27.332.832

33.2 Compromissos de compra

Em 31 de Dezembro de 2011, a Empresa tinha assumido compromissos contratuais, não reflectidos no balanço, relativos à aquisição de bens e serviços, no montante de Euros 7.407.806. Em 31 de Dezembro de 2010 estes compromissos ascendiam a Euros 5.829.343.

34. Activos contingentes

34.1 Reclamações / Impugnações de índole fiscal

34.1.1 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 33.861.034, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Valor em aberto
Portucel				
IVA Alemanha	1998-2004	5.850.000	(5.850.000)	-
IRC	2001	314.340	-	314.340
IRC	2002	625.033	(625.033)	-
IVA	2002	2.697	(2.697)	-
IRC	2003	1.573.165	(1.573.165)	-
IRC	2003	197.395	(157.915)	39.480
IRC (ret. na fonte)	2004	3.324	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	766.395
IRC (ret. na fonte)	2005	1.736	(1.736)	-
IRC	2005	11.754.680	-	11.754.680
IRC	2006	11.890.071	-	11.890.071
Despesas		190.984	-	190.984
		33.169.820	(8.210.546)	24.959.274
Soporcel				
IRC	2002	169.219	-	169.219
IRC (decl. substituição)	2003	5.725.771	-	5.725.771
IVA	2003	2.509.101	-	2.509.101
SELO	2004	497.669	-	497.669
		8.901.760	-	8.901.760
		42.071.580	(8.210.546)	33.861.034

34.1.2 Derrama Municipal (RETGS) 2008 a 2010 – Euros 3.891.421

Nos exercícios de 2008 a 2010 a Portucel apurou na Declaração Modelo 22 do Grupo um valor de derrama municipal correspondente à soma das derramas das sociedades individualmente consideradas, conforme entendimento da Administração Fiscal vertido no Ofício Circulado nº 20132 da Direcção dos Serviços do IRC de 14 de Abril de 2008. Não obstante, a Portucel não concorda com este entendimento, sendo da opinião que o valor da derrama municipal deveria corresponder a 1,5% do lucro tributável do Grupo, tal como previsto na Lei nº 2/2007 (Lei das Finanças Locais).

Por esse facto, a Portucel apresentou Reclamações Graciosas das autoliquidações de IRC de 2008 e 2009, no que respeita aos valores pagos em excesso, de, respectivamente, Euros 173.868 e Euros 888.200.

No seguimento do indeferimento das Reclamações Graciosas, a Portucel apresentou em 14 de Maio de 2010 e 6 de Janeiro de 2011, os respectivos Recursos Hierárquicos tendo, no seguimento do indeferimento destes, requerido a constituição de Tribunal Arbitral, aguardando-se a respectiva decisão arbitral.

O Supremo Tribunal Administrativo emitiu em 2 de Fevereiro de 2011 Acórdão a corroborar o entendimento da Portucel, pelo que se espera a breve trecho o desfecho favorável destes processos.

Relativamente a 2010, sendo o valor a pagar em excesso de Euros 2.829.353, entendeu o grupo não o liquidar, apresentando a correspondente Reclamação Graciosa sobre o valor resultante do excesso da liquidação e solicitando, aquando da liquidação parcial, a fixação da correspondente garantia bancária face ao valor não liquidado. Do indeferimento da Reclamação Graciosa a empresa requereu a constituição de Tribunal Arbitral em 2 de Janeiro de 2012.

34.1.3 Derrama Estadual – Euros 1.147.617

No exercício de 2010 a Portucel apurou na Declaração Modelo 22 do Grupo um valor de derrama estadual por referência à sociedade About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A., de Euros 1.147.617,46, os quais considera não serem devidos, uma vez que a este montante deverão ser deduzidos os montantes relativos a benefícios fiscais de dedução à colecta de IRC concedidos à empresa, posição com a qual a AICEP, entidade gestora dos incentivos, concorda.

Por esse facto, a Portucel apresentou a correspondente Reclamação Graciosa da autoliquidação de IRC de 2010, tendo, na sequência do indeferimento daquela, apresentado Recurso Hierárquico em 11 de Novembro de 2011, cuja decisão aguarda.

34.1.4 Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI) 2009 e 2010

No exercício de 2009 e 2010, o Grupo beneficiou do Regime Fiscal de Apoio ao Investimento consagrado na Lei nº 10/2009 de 10 de Março, permanecendo por utilizar benefícios de 10.780.989 Euros associados a este Regime, que serão utilizados até 2015. Estima-se que no exercício de 2011 o valor utilizado ascenda a 3.172.900 Euros.

34.1.5 Processos em Tribunal Arbitral

Nos termos do Decreto-Lei nº 10/2011 de 20 de Janeiro, que introduziu no ordenamento jurídico português a arbitragem em matéria tributária, a Portucel submeteu à apreciação dos tribunais arbitrais um conjunto de processos fiscais, no montante de 5.162.205 Euros, que se discriminam conforme segue:

Valores em Euros	Ano	Montante
IRC - RETGS (Derrama)	2007	682.182
IRC - RETGS (Derrama)	2010	2.829.353
IRC - RETGS (Derrama)	2008	173.868
IRC - RETGS (Derrama)	2009	888.200
IRC - RETGS	2003	24.315
IRC - RETGS	2004	111.543
IRC - RETGS (Autoliquidação)	2008	138.404
IRC	2001	314.340
		5.162.205

34.2 Questões de índole não fiscal

34.2.1 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.

34.2.2 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 infra-estrutura ("TMUE") no valor de 1.199.560 Euros, com a qual a empresa discorda.

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

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

Aguarda-se a decisão do tribunal.

35. Responsabilidades contingentes

Em 31 de Dezembro de 2011, encontrava-se em fase de conclusão o processo de liquidação e dissolução da subsidiária Portucel Brasil. O balanço da Empresa a esta data regista as responsabilidades identificadas e quantificáveis decorrentes deste processo, podendo esta vir a incorrer em custos adicionais com a conclusão destes procedimentos que, no entanto, estima não serem materialmente relevantes.

36. Acontecimentos após a data do balanço

36.1 Aquisições de acções próprias

Em sessões de Bolsa em diversos dias dos meses de de 2011, a Portucel adquiriu diversos de lotes de acções próprias, totalizando 11.450 títulos, com um valor de aquisição de 20.503 Euros.

Após estas aquisições, a Portucel passou a deter directa e indirectamente através de participadas, 22.111.382 acções próprias representativas de 2,881% do seu capital social.

O TÉCNICO DE CONTAS

António Manuel Lourenço Silva Pimpão

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Presidente

José Alfredo de Almeida Honório
Vogal

Manuel Soares Ferreira Regalado
Vogal

Adriano Augusto da Silva Silveira
Vogal

António José Pereira Redondo
Vogal

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal

Luis Alberto Caldeira Deslandes
Vogal

Manuel Maria Pimenta Gil Mata
Vogal

Francisco José Melo e Castro Guedes
Vogal

José Miguel Pereira Gens Paredes
Vogal

Paulo Miguel Garces Ventura
Vogal

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

Introdução

1 Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras anexas da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., as quais compreendem o Balanço 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 2.580.221.466 euros e um total de capital próprio de 1.416.280.025 euros, incluindo um resultado líquido de 173.423.894 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, a Demonstração de alterações no capital próprio e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

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

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

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações

financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação; (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias; (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (v) a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

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

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

Opinião

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, as alterações no capital próprio, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 28 de Fevereiro de 2012

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:

António Alberto Henriques Assis, R.O.C.

Relatório e Parecer do Conselho Fiscal Contas Individuais

Exercício de 2011

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei, dos estatutos da empresa e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2011 e dar o nosso parecer sobre o Relatório Individual de Gestão e Demonstrações Financeiras Individuais apresentadas pelo Conselho de Administração da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA , relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração da Sociedade e Directores. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiámos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciámos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. No exercício das nossas funções, verificámos que:
 - a) o Balanço, a Demonstrações dos resultados por naturezas, a Demonstração individual das alterações no capital próprio, a Demonstração individual dos fluxos de caixa, e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e dos seus resultados;
 - b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;
 - c) o Relatório Individual de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade;
 - d) O Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos referidos no artigo 245-A do Código dos Valores Mobiliários.
5. Somos do parecer que a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração é adequada e devidamente fundamentada.
6. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:

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

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

Lisboa, 29 de Fevereiro de 2012

O Presidente do Conselho Fiscal

Miguel Camargo de Sousa Eiró

O Vogal

Duarte Nuno d'Orey da Cunha

O Vogal

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

Relatório sobre o Governo da Sociedade

Capítulo 0

Declaração de cumprimento

0.1. Indicação do local onde se encontram disponíveis ao público os textos dos códigos de governo das sociedades aos quais o emitente se encontre sujeito e, se for o caso, aqueles a que tenha voluntariamente escolhido sujeitar-se.

A Sociedade segue as Recomendações previstas no Código do Governo das Sociedades Cotadas da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”), nomeadamente através da aplicação do Regulamento da CMVM nº1/2010. As Recomendações e o Regulamento encontram-se disponíveis para consulta no sítio da CMVM na Internet, no endereço www.cmvm.pt.

0.2. Indicação discriminada das recomendações adoptadas e não adoptadas contidas no Código de Governo das Sociedades da CMVM ou noutro que a sociedade tenha decidido adoptar, nos termos do Regulamento da CMVM nº1/2010. Entende-se, para este efeito, como não adoptadas as recomendações que não sejam seguidas na íntegra.

RECOMENDAÇÕES	CUMPRIMENTO	OBSERVAÇÕES
I. Assembleia Geral		
I.1 Mesa da Assembleia Geral		
I.1.1 O Presidente da mesa da Assembleia Geral deve dispor de recursos humanos e logísticos de apoio que sejam adequados às suas necessidades, considerada a situação económica da sociedade.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.1
I.1.2 A remuneração do presidente da mesa da Assembleia Geral deve ser divulgada no relatório anual sobre o governo da sociedade.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.3
I.2 Participação na Assembleia		
I.2.1 A antecedência imposta para a recepção, pela mesa, das declarações de depósito ou bloqueio das acções para a participação em Assembleia Geral não deve ser superior a 5 dias úteis.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.4
I.2.2 Em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral, a sociedade não deve obrigar ao bloqueio durante todo o período até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência ordinária exigida na primeira sessão.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.5
I.3 Voto e Exercício do Direito de Voto		
I.3.1 As sociedades não devem prever qualquer restrição estatutária do voto por correspondência e, quando adoptado e admissível, ao voto por	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.7

correspondência electrónica.		
I.3.2 O prazo estatutário de antecedência para a recepção da declaração de voto emitida por correspondência não deve ser superior a 3 dias úteis.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.11
I.3.3 As sociedades devem assegurar a proporcionalidade entre os direitos de voto e a participação accionista, preferencialmente através de previsão estatutária que faça corresponder um voto a cada acção. Não cumprem a proporcionalidade as sociedades que, designadamente: i) tenham acções que não confirmem o direito de voto; ii) estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.6
<u>I.4 QUÓRUM DELIBERATIVO</u>		
I.4.1 As sociedades não devem fixar um quórum deliberativo superior ao previsto por lei.	Adoptada	Ver Capítulo I.8
<u>I.5 ACTAS E INFORMAÇÃO SOBRE DELIBERAÇÕES ADOPTADAS</u>		
I.5.1 Extractos de acta das reuniões da Assembleia Geral, ou documentos de conteúdo equivalente, devem ser disponibilizadas aos accionistas no sítio Internet da sociedade no prazo de 5 dias, após a realização da Assembleia Geral, ainda que não constituam informação privilegiada. A informação divulgada deve abranger as deliberações tomadas, o capital representado e os resultados das votações. Estas informações devem ser conservadas no sítio na Internet da sociedade durante, pelo menos, nos 3 anos antecedentes.	Adoptada	Ver Capítulo I Pontos 1.13 e 1.14
<u>I.6 MEDIDAS RELATIVAS AO CONTROLO DAS SOCIEDADES</u>		
I.6.1 As medidas que sejam adoptadas com vista a impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição devem respeitar os interesses da sociedade e dos seus accionistas. Os Estatutos das sociedades que, respeitando esse princípio, prevejam a limitação do número de votos que podem ser detidos ou exercidos por um único accionista, de forma individual ou em concertação com outros accionistas, devem prever igualmente que, pelo menos de cinco em cinco anos, será sujeita a deliberação pela Assembleia Geral a alteração ou manutenção dessa disposição estatutária – sem requisitos de quórum agravado relativamente ao legal - e que nessa deliberação se contam todos os votos emitidos sem que aquela limitação funcione	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.19
I.6.2 Não devem ser adoptadas medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança da composição do órgão de administração, prejudicando dessa forma a livre transmissibilidade das acções e a livre apreciação pelos accionistas do desempenho dos titulares do órgão de administração.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.20

II. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO		
II.1. TEMAS GERAIS		
II.1.1. ESTRUTURA E COMPETÊNCIA		
II.1.1.1 O órgão de administração deve avaliar no seu relatório anual sobre o governo da sociedade o modelo adoptado, identificando eventuais constrangimentos ao seu funcionamento e propondo medidas de actuação que, no seu juízo, sejam idóneas para os superar.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.4
II.1.1.2 As sociedades devem criar sistemas internos de controlo e gestão de riscos, em salvaguarda do seu valor e em benefício da transparência do seu governo societário, que permitam identificar e gerir o risco. Esses sistemas devem integrar, pelo menos, as seguintes componentes: <i>i)</i> fixação dos objectivos estratégicos da sociedade em matéria de assumpção de riscos; <i>ii)</i> identificação dos principais riscos ligados à concreta actividade exercida e dos eventos susceptíveis de originar riscos; <i>iii)</i> análise e mensuração do impacto e da probabilidade de ocorrência de cada um dos riscos potenciais; <i>iv)</i> gestão de risco com vista ao alinhamento dos riscos efectivamente incorridos com a opção estratégica da sociedade quanto à assumpção de riscos; <i>v)</i> mecanismos de controlo da execução das medidas de gestão de risco adoptadas e da sua eficácia; <i>vi)</i> adopção de mecanismos internos de informação e comunicação sobre diversas componentes do sistema de alertas de riscos; <i>vii)</i> avaliação periódica dos sistema implementado e adopção das modificações que se mostrem necessárias.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.5
II.1.1.3 O órgão de administração deve assegurar a criação e funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos, cabendo ao órgão de fiscalização a responsabilidade pela avaliação do funcionamento destes sistemas e propor o respectivo ajustamento às necessidades da sociedade.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.5
II.1.1.4 As sociedades devem, no relatório anual sobre o Governo da Sociedade: <i>i)</i> identificar os principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da actividade; <i>ii)</i> descrever a actuação e eficácia do sistema de gestão de riscos.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.9
II.1.1.5 Os órgãos de administração e fiscalização devem ter regulamentos de funcionamento os quais devem ser divulgados no sítio na Internet da sociedade.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.7
II.1.2 INCOMPATIBILIDADES E INDEPENDÊNCIA		
II.1.2.1 O Conselho de Administração deve incluir um número de membros não executivos que garanta efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.1
II.1.2.2 De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.	Não adoptada	Ver Capítulo 0.4
II.1.2.3 A avaliação da independência dos seus		

<p>membros não executivos feita pelo órgão de administração deve ter as regras legais e regulamentares em vigor sobre os requisitos de independência e o regime de incompatibilidades aplicáveis aos membros dos outros órgãos sociais, assegurando a coerência sistemática e temporal na aplicação dos critérios de independência a toda a sociedade. Não deve ser considerado independente administrador que, noutra órgão social, não pudesse assumir essa qualidade por força das normas aplicáveis.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Ver Capítulo II Pontos 2.14 e 2.15</p>
<p><u>II.1.3 ELEGIBILIDADE E NOMEAÇÃO</u></p>		
<p>II.1.3.1 Consoante o modelo aplicável, o presidente do conselho fiscal, da comissão de auditoria ou da comissão para as matérias financeiras deve ser independente e possuir as competências adequadas ao exercício das respectivas funções.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Capítulo II Ponto 2.21</p>
<p>II.1.3.2 O processo de selecção de candidatos a administradores não executivos deve ser concebido de forma a impedir a interferência dos administradores executivos.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Capítulo II Ponto 2.16</p>
<p><u>II.1.4 POLÍTICA DE COMUNICAÇÃO DE IRREGULARIDADES</u></p>		
<p>II.1.4.1 A sociedade deve adoptar uma política de comunicação de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio, com os seguintes elementos: i) indicação dos meios através dos quais as comunicações de práticas irregulares podem ser feitas internamente, incluindo as pessoas com legitimidade para receber comunicações; ii) indicação do tratamento a ser dado às comunicações, incluindo tratamento confidencial, caso assim seja pretendido pelo declarante.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Capítulo II Ponto 2.35</p>
<p>II.1.4.2 As linhas gerais desta política devem ser divulgadas no relatório sobre o governo das sociedades.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Capítulo II Ponto 2.35</p>
<p><u>II.1.5 REMUNERAÇÃO</u></p>		
<p>II.1.5.1 A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente na seguinte forma:</p> <ul style="list-style-type: none"> i) a remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente baseada no desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da empresa. ii) a componente variável da remuneração deve 	<p>Não adoptada</p>	<p>Esta recomendação apenas não é adoptada no que toca à 2ª parte da alínea ii) e da 1ª parte da alínea iii), sendo que as alíneas v) e vi) não são aplicáveis.</p> <p>Ver Capítulo 0.4</p>

<p>ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes;</p> <p>iii) uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação de desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.</p> <p>iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.</p> <p>v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as acções da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções.</p> <p>vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.</p> <p>vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo for devida a desadequado desempenho do administrador.</p> <p>viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.</p>		
<p>II.1.5.2 A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2º da Lei nº28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.</p>	<p>Adoptada</p>	<p>Ver Capítulo II Ponto 2.30</p>
<p>II.1.5.3 A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o artigo 2º da Lei nº28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do nº 3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à</p>	<p>Não adoptada</p>	<p>Ver Capítulo 0.4</p>

actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.		
II.1.5.4 Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de acções, e/ou de opções de aquisição de acções ou com base nas variações do preço das acções, a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do nº3 do artigo 248ºB do CVM. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correcta do plano. A proposta deve ser acompanhada do regulamento do plano, ou caso o mesmo ainda não tenha sido elaborado, das condições a que o mesmo deverá obedecer. Da mesma forma devem ser aprovadas em Assembleia Geral as principais características do sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do nº3 do artigo 248º-Bdo CVM.	Não aplicável	Ver Capítulo 1.18
II.1.5.6 Pelo menos um representante da comissão de remunerações deve estar presente nas assembleias gerais de accionistas.	Adoptada	Ver Capítulo I Ponto 1.15
II.1.5.7 Deve ser divulgado, no relatório anual o montante da remuneração recebida, de forma agregada e individual, em outras empresas do grupo e os direitos de pensão adquiridos no exercício em causa.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.31
II.2. CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO		
II.2.1 Dentro dos limites estabelecidos por lei para cada estrutura de administração e fiscalização, e salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração deve delegar a administração quotidiana da sociedade, devendo as competências delegadas ser identificadas no relatório anual sobre o Governo da Sociedade.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.3
II.2.2 O Conselho de Administração deve assegurar que a sociedade actua de forma consentânea com os seus objectivos, não devendo delegar a sua competência, designadamente, no que respeita a: i) definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) definir a estrutura empresarial do grupo; iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.3
II.2.3 Caso o Presidente do Conselho de Administração exerça funções executivas, o conselho de administração deve encontrar mecanismos eficientes de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos, que designadamente assegurem que estes possam decidir de forma independente e informada, e deve proceder-se à devida explicitação desses mecanismos aos accionistas no âmbito do relatório sobre o governo da sociedade.	Não Aplicável	
II.2.4 O relatório anual de gestão deve incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.3 e Anexo II
II.2.5. A sociedade deve explicitar a sua política de rotação dos pelouros no Conselho de Administração,		

designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, e informar sobre ela no relatório anual sobre o governo da sociedade.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.11
<u>II.3 ADMINISTRADOR DELEGADO, COMISSÃO EXECUTIVA E CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVO</u>		
II.3.1 Os administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.3
II.3.2 O Presidente da Comissão Executiva deve remeter, respectivamente, ao presidente do conselho de administração e, conforme aplicável, ao presidente da conselho fiscal ou da comissão de auditoria, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.3
II.3.3 O Presidente do Conselho de Administração executivo deve remeter ao presidente do conselho geral e de supervisão e ao presidente da comissão para as matérias financeiras, as convocatórias e as actas das respectivas reuniões.	Não aplicável	
<u>II.4. CONSELHO GERAL E DE SUPERVISÃO, COMISSÃO PARA AS MATÉRIAS FINANCEIRAS, COMISSÃO DE AUDITORIA E CONSELHO FISCAL</u>		
II.4.1 O conselho geral e de supervisão, além do cumprimento das competências de fiscalização que lhes estão cometidas, deve desempenhar um papel de aconselhamento, acompanhamento e avaliação contínua da gestão da sociedade por parte do conselho de administração executivo. Entre as matérias sobre as quais o conselho geral e de supervisão deve pronunciar-se incluem-se: i) o definir a estratégia e as políticas gerais da sociedade; ii) a estrutura empresarial do Grupo; e iii) decisões que devam ser consideradas estratégicas devido ao seu montante, risco ou às suas características especiais.	Não aplicável	
II.4.2 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem ser objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, em conjunto com os documentos de prestação de contas.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.23 e Anexo III
II.4.3 Os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo conselho geral e de supervisão, a comissão para as matérias financeiras, a comissão de auditoria e o conselho fiscal devem incluir a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo, nomeadamente, eventuais constrangimentos deparados.	Adoptada	Ver Anexo III
II.4.4 O conselho geral de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como	Não Adoptada	Ver Capítulo 0.4 Ver Capítulo II Secção III Ponto 2.24

ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.		
II.4.5 O conselho geral e de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem anualmente avaliar o auditor externo e propor à Assembleia Geral a sua destituição sempre que se verifique justa causa para o efeito.	Adoptada	Ver Capítulo II Secção III Ponto 2.24 Ver Anexo III
II.4.6 Os serviços de auditoria interna e os que velam pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de <i>compliance</i>) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.	Não adoptada	Ver Capítulo 0.4
II.5. COMISSÕES ESPECIALIZADAS		
II.5.1 Salvo por força da reduzida dimensão da sociedade, o conselho de administração e o conselho geral e de supervisão, consoante o modelo adoptado, devem criar as comissões que se mostrem necessárias para: i) assegurar uma competente e independente avaliação do desempenho dos administradores executivos e para a avaliação do seu próprio desempenho global, bem assim como das diversas comissões existentes; ii) reflectir sobre o sistema de governo adoptado, verificar a sua eficácia e propor aos órgãos competentes as medidas a executar tendo em vista a sua melhoria; iii) identificar atempadamente potenciais candidatos com o elevado perfil necessário ao desempenho de funções de administrador.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.30
II.5.2 Os membros da comissão de remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos experiência em matérias de política de remuneração.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.30 Anexo IV
II.5.3 Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou colectiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do Conselho de Administração, ao próprio Conselho de Administração da sociedade ou que tenha relação actual como consultora da empresa. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou colectiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.30 Anexo IV
II.5.4 Todas as comissões devem elaborar actas das reuniões que realizem.	Adoptada	Ver Capítulo II Ponto 2.30
III. INFORMAÇÃO E AUDITORIA		
III.1 DEVERES GERAIS DE INFORMAÇÃO		
III.1.1 As sociedades devem assegurar a existência de um permanente contacto com o mercado, respeitando o princípio da igualdade dos accionistas e prevenindo as assimetrias no acesso à informação por parte dos investidores. Para tal deve a sociedade manter um gabinete de apoio ao investidor.	Adoptada	Ver Capítulo III Ponto 3.15

III.1.2 A seguinte informação disponível no sítio da Internet da sociedade deve ser divulgada em inglês:	Adoptada	Ver Capítulo III Ponto 3.15
1. A firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e os demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais;		
2. Estatutos;		
3. Identidade dos titulares dos órgãos sociais e do representante para as relações com o mercado;		
4. Gabinete de Apoio ao Investidor, respectivas funções e meios de acesso;		
5. Documentos de prestação de contas;		
6. Calendário semestral de eventos societários;		
7. Propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral;		
8. Convocatórias para a realização de Assembleia Geral.		
III.1.3 As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respectivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição	Adoptada	Ver Capítulo II Secção III Ponto 2.24
III.1.4. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade	Adoptada	Ver Capítulo III Ponto III.13
III.1.5. A sociedade não deve contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com eles se encontrem em relação de participação ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu relatório anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade.	Adoptada	Ver Capítulo III Ponto III.13
<u>IV. CONFLITOS DE INTERESSES</u>		
<u>IV.1. RELAÇÕES COM ACCIONISTAS</u>		
IV.1.1 Os negócios da sociedade com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado.	Adoptada	Ver Capítulo III Ponto III.13
IV.1.2. Os negócios de relevância significativa com accionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art.20º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser submetidos a parecer prévio do órgão de fiscalização. Este órgão deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância destes negócios e os demais termos da sua intervenção.	Adoptada	Ver Capítulo III Ponto III.13

0.3. Sem prejuízo do disposto no número anterior, a sociedade pode igualmente fazer uma avaliação global, desde que, fundamentada, sobre o grau de adopção de grupos de recomendações entre si relacionadas pelo seu tema

Na avaliação global do grau de adopção das recomendações, a Sociedade constata que este se encontra num nível bastante elevado, reconhecendo porém que existem algumas diferenças consoante os capítulos em causa. Salieta-se o facto de se registar uma diminuição das recomendações não adoptadas, de sete para cinco, nos termos seguintes.

Em relação às recomendações aplicáveis à constituição e ao funcionamento da Assembleia Geral, a Sociedade adopta a totalidade das recomendações.

No capítulo relativo às recomendações aplicáveis aos órgãos de administração e fiscalização, constata-se uma melhoria no grau de adopção face ao ano anterior, já que o número de recomendações não adoptadas passou de seis para cinco. A recomendação relativa à divulgação dos regulamentos de funcionamento dos órgãos de administração e fiscalização passou a ser adoptada com a publicação, em 2011, dos mesmos no website do Grupo.

Relativamente às recomendações não adoptadas respeitantes à composição do Conselho de Administração e Política de Remuneração do Conselho de Administração, estas são matérias da exclusiva responsabilidade dos accionistas ou da Comissão de Fixação de Vencimentos, que é eleita directamente pela Assembleia Geral. Já relativamente à recomendação respeitante à declaração sobre a política de remunerações dos dirigentes, o motivo pelo qual a recomendação não é adoptada prende-se com naturais preocupações de ordem comercial e concorrencial. Relativamente à recomendação sobre a representação da Sociedade junto do Auditor Externo, apesar desta não ser adoptada na sua letra, a Sociedade considera que respeita integralmente o espírito subjacente, nos termos que veremos adiante.

Por último, no que diz respeito aos deveres gerais de informação, a Sociedade passou a adoptar a recomendação da apresentação de todas as propostas à Assembleia Geral em língua inglesa, tendo publicado os referidos elementos no seu website em inglês nas propostas apresentadas na Assembleia Geral de 19 de Maio de 2011.

Assim, com apenas cinco recomendações não adoptadas, a Sociedade considera que o seu grau de cumprimento é bastante elevado, registando o significativo progresso no grau de adopção das recomendações da CMVM ao longo dos últimos exercícios.

0.4. Quando a estrutura ou as práticas de governo da sociedade diverjam das recomendações da CMVM ou de outros códigos a que a sociedade se sujeite ou tenha voluntariamente aderido, devem ser explicitadas as partes de cada código que não são cumpridas e as razões dessa divergência.

II.1.2.2 De entre os administradores não executivos deve contar-se um número adequado de administradores independentes, tendo em conta a dimensão da sociedade e a sua estrutura accionista, que não pode em caso algum ser inferior a um quarto do número total de administradores.

De acordo com o critério de independência previsto no nº5 do artigo 414º do Código das Sociedade Comerciais, os administradores não executivos do Conselho de Administração da Portucel não podem ser considerados independentes. Todavia, entendemos que os critérios legais são puramente formais e que a experiência, currículo e comprovada qualidade dos administradores não executivos da Sociedade tem assegurado uma condução com toda independência da sua actividade.

II.1.5.1 A remuneração dos membros do órgão de administração deve ser estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses daqueles com os interesses de longo prazo da sociedade, basear-se em avaliação de desempenho e desincentivar a assunção excessiva de riscos. Para este efeito, as remunerações devem ser estruturadas, nomeadamente na seguinte forma:

- i) a remuneração dos administradores que exerçam funções executivas deve integrar uma componente baseada no desempenho, realizada pelos órgãos competentes da sociedade, de acordo com critérios mensuráveis pré-determinados, que considere o real crescimento da empresa e a riqueza efectivamente criada para os accionistas, a sua sustentabilidade a longo prazo e os riscos assumidos, bem como o cumprimento das regras aplicáveis à actividade da empresa.*
- ii) a componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes;*
- iii) uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o seu pagamento deve ficar dependente da continuação de desempenho positivo da sociedade ao longo desse período.*
- iv) Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade.*
- v) Até ao termo do seu mandato, devem os administradores executivos manter as acções da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com excepção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas acções.*
- vi) Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício deve ser diferido por um prazo não inferior a três anos.*
- vii) Devem ser estabelecidos os instrumentos jurídicos adequados para que a compensação estabelecida para qualquer forma de destituição sem justa causa de administrador não seja paga se a destituição ou cessação por acordo for devida a desadequado desempenho do administrador.*
- viii) A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração não deverá incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho ou do valor da sociedade.*

A Comissão de Fixação de Vencimentos é o órgão competente que determina os critérios para a remuneração do Conselho de Administração e que aprova anualmente, em Assembleia Geral, os critérios para a atribuição destas remunerações, não tendo necessariamente os mesmos limites estabelecidos nem a mesma forma de determinação descritas nestas alíneas.

Das oito alíneas enumeradas, a Sociedade apenas não cumpre com a 2ª parte da alínea ii) e com a 1ª parte da alínea iii), sendo que as alíneas v) e vi) não são aplicáveis.

Relativamente à alínea ii), consideramos que o critério da razoabilidade é subjectivo e de difícil concretização, sendo que, na perspectiva da Sociedade, as remunerações têm total razoabilidade face ao desempenho e aos resultados obtidos. Embora os Estatutos da Sociedade não tenham fixado limites para as remunerações, tal não significa que não haja uma ponderação muito rigorosa por parte da Comissão de Fixação de Vencimentos, na altura da definição concreta das remunerações.

Quanto ao diferimento de uma parte significativa da remuneração variável, a Sociedade entende que tendo em vista, quer a estabilidade accionista, quer a estabilidade do Conselho de Administração, a aplicabilidade da recomendação na circunstâncias actuais da Sociedade não faz sentido uma vez que, no caso vertente, não seria possível uma utilização oportunística do desempenho dos membros do CA face aos resultados do exercício, conforme se pode ver pela evolução dos mesmos ao longo dos últimos anos e pela compaginação destes com as remunerações auferidas.

Relativamente à alínea viii), consideramos que, apesar dos membros não executivos do Conselho de Administração usufruírem de uma remuneração variável, a Sociedade cumpre com esta recomendação pelo facto desta remuneração variável não ter qualquer relação com o desempenho da Sociedade, estando directamente relacionada com atribuições e contribuições pontuais prestadas em assuntos considerados de desenvolvimento estratégico para a Sociedade e para o Grupo em que se integra.

II.1.5.3 A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o artigo 2º da Lei nº28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do nº 3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.

A declaração sobre a política de remunerações elaborada pela Comissão de Fixação de Vencimentos não inclui as remunerações dos dirigentes na acepção do nº 3 do artigo 238º-B do Código dos Valores Mobiliários, uma

vez que esta matéria não é apreciada em Assembleia Geral, por se entender que é da competência reservada da Administração da Sociedade e dado o valor em causa não ser patrimonialmente relevante.

Também importa ter em linha de conta que esta Sociedade se encontra numa situação de alta competitividade no mercado interno e externo, o que leva, a que haja compreensíveis reservas nas divulgações de remunerações ou políticas de remunerações dos quadros dirigentes.

II.4.1 - O conselho geral de supervisão, a comissão de auditoria e o conselho fiscal, consoante o modelo aplicável, devem representar a sociedade, para todos os efeitos, junto do auditor externo, competindo-lhe, designadamente, propor o prestador destes serviços, a respectiva remuneração, zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços, bem assim como ser o interlocutor da empresa e o primeiro destinatário dos respectivos relatórios.

Esta recomendação não é adoptada na sua letra mas é respeitado o seu espírito.

Entende em primeiro lugar a sociedade que a recomendação não deve ser interpretada no sentido de serem conferidos ao Conselho Fiscal, através de mandatos ou instrumentos equivalentes, poderes formais de representação da sociedade neste âmbito.

O Conselho Fiscal é efectivamente um interlocutor privilegiado do Auditor Externo, sendo usualmente os relatórios recebidos e discutidos em reuniões conjuntas com o Conselho Fiscal e um membro do Conselho de Administração, e zelando o Conselho Fiscal para que sejam assegurados dentro da sociedade as condições necessárias para que sejam prestados os serviços de auditoria.

Mas a letra da recomendação reclama mais, por um lado afirma que o Conselho Fiscal deve ser “o” interlocutor da empresa junto do auditor externo, e por outro também não se basta com uma simultaneidade na recepção de relatórios exigindo antes que o Conselho Fiscal seja “o primeiro destinatário”. Parece ser excessivo. A sociedade faz o necessário para que entre o auditor externo e o Conselho Fiscal não haja uma barreira ou um filtro da administração que prive o Conselho Fiscal de um conhecimento directo da actividade do auditor; o Conselho de Administração faz o necessário para que haja a referida simultaneidade, mas não pode em sua consciência sacrificar e atrasar o seu próprio conhecimento do que se passa na actividade dos auditores externos. O responsável último pelo que se passa na sociedade e pelas demonstrações financeiras é o Conselho de Administração.

Quanto à contratação, o Conselho Fiscal propõe o auditor externo nos termos da alínea b) do n.º 2 do artigo 420.º do Código das Sociedades Comerciais e é parte no processo de fixação da respectiva remuneração e na remuneração dos serviços adicionais por este prestados. Note-se no entanto que o Auditor Externo é o Revisor Oficial de Contas da sociedade e tem sido eleito pelos accionistas para um período de funções igual ao do Conselho Fiscal.

Concluiu-se pois como se começou, observando que todas as preocupações que justificam esta recomendação são asseguradas na Portucel mas a exigência literal do texto não é plenamente adoptada.

II.4.6 Os serviços de auditoria interna e os que velam pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance) devem reportar funcionalmente à Comissão de Auditoria, ao Conselho Geral e de Supervisão ou, no caso das sociedades que adoptem o modelo latino, a um administrador independente ou ao Conselho Fiscal, independentemente da relação hierárquica que esses serviços mantenham com a administração executiva da sociedade.

Como se pode ver no mapa funcional da Sociedade que consta do capítulo II deste Relatório, os serviços de auditoria interna têm um reporte directo ao Presidente da Comissão Executiva. No entanto, e independentemente da relação directa agora referida, a auditoria interna reúne directamente com o Conselho Fiscal quando solicitada, prestando todas as informações que este considera relevantes.

Capítulo I

Assembleia Geral

1.1. Identificação dos membros da mesa da Assembleia Geral:

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral eleito para o quadriénio 2011-2014 foi o Dr. José Pedro Aguiar Branco, tendo no entanto apresentado a renúncia ao exercício destas funções no dia 21 de Junho de 2011, estando o lugar actualmente vago, devendo ser eleito novo Presidente da Mesa na próxima Assembleia Geral desta Sociedade.

As funções de secretário da Mesa da Assembleia Geral são desempenhadas pela Dra. Rita Maria Pinheiro Ferreira.

A Empresa faculta ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral os recursos humanos e logísticos que este solicita e que são adequados às suas necessidades através dos serviços de apoio do Secretário da Sociedade e do Gabinete Jurídico, considerando-se este apoio adequado à dimensão e situação económica da Sociedade e da participação habitual nas suas Assembleias Gerais.

O Gabinete de Relações com Investidores presta também apoio por ocasião da realização das Assembleias Gerais, respondendo aos pedidos de esclarecimentos dos accionistas e organizando a credenciação da participação nas Assembleias Gerais, em interligação com o Secretário da Sociedade e com a Mesa da Assembleia Geral.

1.2. Data de início e termo dos respectivos mandatos:

Os membros da mesa da Assembleia Geral foram eleitos para um mandato com início em 01/01/2011 e com termo em 31/12/2014.

1.3. Remuneração do presidente da mesa da Assembleia Geral.

Durante o ano de 2011, a remuneração auferida pelo Presidente da Mesa da Assembleia Geral foi de 3.000€.

1.4. Antecedência exigida para o depósito ou bloqueio das acções para a participação na Assembleia Geral.

Os Estatutos da Sociedade exigem que os accionistas apresentem à Sociedade o documento comprovativo da titularidade das acções até cinco dias antes da data da assembleia, conforme se determina no nº 1 do artigo 23ºC do Código dos Valores Mobiliários.

1.5. Indicação das regras aplicáveis ao bloqueio das acções em caso de suspensão da reunião da Assembleia Geral.

Em caso de suspensão da reunião, a Sociedade não deve obrigar ao bloqueio das acções durante todo o período até que a sessão seja retomada, devendo bastar-se com a antecedência ordinária exigida na primeira convocatória, ou seja, a titularidade das acções deverá ser comprovada até ao quinto dia anterior ao retomar dos trabalhos da assembleia.

1.6. Número de acções a que corresponde um voto.

Corresponde um voto a cada 1.000 acções da Sociedade.

A Sociedade entende que está assegurada a proporcionalidade entre os direitos de voto e o investimento accionista. De facto, existe uma correspondência entre um voto e a detenção de um número mínimo de acções, numa Sociedade onde os Estatutos não prevêm que os votos não sejam contados acima de um determinado limite e onde não existem categorias de acções sem voto.

1.7. Indicação das regras estatutárias que prevejam a existência de acções que não confirmam o direito de voto ou que estabeleçam que não sejam contados direitos de voto acima de certo número, quando emitidos por um só accionista ou por accionistas com ele relacionados.

Não existem normas estatutárias que estabeleçam regras a esse respeito.

1.8. Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto, incluindo sobre quóruns constitutivos e deliberativos ou sistemas de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

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

1.9. Existência de regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto por correspondência.

Não existem regras estatutárias sobre o exercício do direito de voto por correspondência, estando explicitado na convocatória da Assembleia Geral os procedimentos necessários para exercer esse direito.

Assim, nos termos definidos os accionistas interessados em exercer o direito de voto por correspondência devem dirigir uma carta ao Presidente da Assembleia Geral, endereçada para a sede social, contendo um sobrescrito fechado por cada ponto da ordem de trabalhos sobre que pretendem votar, mencionando cada sobrescrito tratar-se de um voto por correspondência, a reunião da Assembleia Geral e o ponto da ordem de trabalhos a que se refere; dentro de cada sobrescrito deve o accionista declarar o seu sentido de voto, nomeadamente tomando posição relativamente a quaisquer propostas antecipadamente apresentadas à Assembleia Geral; cada declaração de voto deve ser assinada, devendo a assinatura ser reconhecida ou objecto dos procedimentos legalmente tidos como equivalentes.

A consideração dos votos por correspondência fica dependente de os accionistas que recorram a tal possibilidade fazerem prova da sua qualidade de accionistas, nos termos gerais.

Só serão considerados os votos recebidos até ao dia anterior ao da reunião, inclusive.

1.10. Disponibilização de um modelo para o exercício do direito de voto por correspondência.

A Sociedade disponibiliza um modelo para o exercício do direito de voto por correspondência. Este modelo está disponível no sítio da Sociedade na internet e pode ser solicitado através dos serviços de apoio ao investidor.

1.11. Exigência de prazo que medeia entre a recepção da declaração de voto por correspondência e a data da realização da Assembleia Geral.

Os votos por correspondência podem ser recebidos até à véspera da data da reunião da Assembleia Geral.

1.12. Exercício do direito de voto por meios electrónicos.

Não é ainda possível o exercício do direito de voto por meios electrónicos. Faz-se notar que, até esta data, a sociedade não teve qualquer solicitação ou manifestação de interesse por parte de accionistas ou investidores na disponibilização desta funcionalidade.

1.13. Possibilidade de os accionistas acederem aos extractos das actas das reuniões das assembleias gerais no sítio da internet da sociedade cinco dias após a realização da Assembleia Geral

Os extractos das actas das Assembleias Gerais são disponibilizados no sítio da Sociedade, em www.portucelsoporcel.com na área dedicada aos investidores, até cinco dias após a realização da Assembleia Geral.

1.14.Existência de um acervo histórico, no sítio da internet da sociedade, com as deliberações tomadas nas reuniões das Assembleias Gerais da sociedade, o capital social representado e os resultados das votações, com referência aos três anos antecedentes.

No sítio da sociedade acima referido, para além das actas das reuniões da Assembleia Geral, está também disponível aos accionistas informação relativa às listas de presenças, às ordens de trabalhos e às deliberações tomadas relativas às reuniões de accionistas realizadas nos últimos três anos.

1.15.Indicação do(s) representante(s) da comissão de remunerações presentes nas assembleias gerais.

A presença dos membros integrantes da Comissão de Vencimentos é sempre requerida nas reuniões da Assembleia Geral. Nas actas da Assembleia Geral vem sempre mencionado o modo como este órgão se fez representar, sendo que nos últimos três anos a representação foi feita através de Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses nas Assembleias Gerais de 19 de Maio de 2011, 17 de Dezembro de 2010 e 15 de Março de 2010, de José Gonçalo Maury, João Rodrigo Appleton Moreira Rato e Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses nas Assembleias Gerais de 6 de Março de 2009.

1.16.Informação sobre a intervenção da Assembleia Geral no que respeita à política de remuneração da sociedade e à avaliação do desempenho dos membros do órgão de administração e outros dirigentes.

A política de remunerações dos órgãos sociais é da responsabilidade da Comissão de Fixação de Vencimentos, que a revê anualmente e a submete para aprovação na Assembleia Anual Geral de Accionistas, onde está presente pelo menos um representante da Comissão de Remunerações. A política de remunerações apresentada à Assembleia Geral de 2012 consta do Anexo IV do presente relatório.

1.17.Informação sobre a intervenção da Assembleia Geral no que respeita à proposta relativa a planos de atribuição de acções, e ou de opções de aquisição de acções, ou com base nas variações de preços de acções a membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na acepção do nº3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários, bem como sobre os elementos dispensados à Assembleia Geral com vista a uma avaliação correcta desses planos.

Não existem quaisquer planos de atribuição de acções e de opções de aquisição de acções em vigor, pelo que se trata de matéria não sujeita a intervenção da Assembleia Geral.

1.18. Informação sobre a intervenção da Assembleia Geral na aprovação das principais características do sistema de benefícios de reforma de que beneficiem os membros dos órgãos de administração, fiscalização e demais dirigentes, na aceção do nº3 do artigo 248º-B do Código dos Valores Mobiliários

Até à data, não houve intervenção da Assembleia Geral na aprovação das principais características respeitantes às regras específicas aplicáveis à reforma dos membros do Conselho de Administração, Fiscalização e demais dirigentes.

Refira-se a este respeito a especificidade do plano de pensões da Sociedade. A Portucel foi uma empresa pública até 1991, com a actividade e forma de funcionamento regulada pela lei especial aplicável a este tipo de empresas, tendo sido neste período que foram aprovadas as regras específicas aplicadas às reformas dos membros do Conselho de Administração. O facto de, na ocasião em que se instituiu este regime, não se encontrar em vigor a legislação mencionada na recomendação, torna a mesma não aplicável à Portucel.

1.19. Existência de norma estatutária que preveja o dever de sujeitar, pelo menos de cinco em cinco anos a deliberação da Assembleia Geral, a manutenção ou eliminação da norma estatutária que preveja a limitação do número de votos susceptíveis de detenção ou do exercício por um único accionista de forma individual ou em concertação com outros accionistas.

Não existe nos Estatutos da Sociedade qualquer norma com o conteúdo referido.

1.20. Indicação das medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração.

Não existem no seio da Sociedade medidas defensivas que tenham por efeito provocar automaticamente uma erosão grave no património da Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do órgão de administração.

1.21. Acordos significativos de que a Sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da Sociedade, bem como os efeitos respectivos, salvo se, pela sua natureza, a divulgação dos mesmos for seriamente prejudicial para a Sociedade,

excepto se a sociedade for especificamente obrigada a divulgar essas informações por força de outros imperativos legais.

Existem alguns contratos de financiamento na Sociedade que contêm cláusulas de reembolso antecipado caso haja uma alteração de controlo accionista. O montante de financiamento com este tipo de cláusulas representa 54% do total de financiamento contratado a médio e longo prazo. No entanto, a Sociedade entende que estes contratos não devem ser alvo de divulgação uma vez que isso seria prejudicial à Sociedade e não traria vantagem alguma para os accionistas.

1.22.Acordos entre a Sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

Não existem acordos entre a Sociedade e os titulares do órgão de administração e dirigentes, na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários, que prevejam indemnizações em caso de demissão, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma mudança de controlo da Sociedade.

Capítulo II

Órgãos de Administração e Fiscalização

Secção I – Temas Gerais

Modelo Adoptado pela Sociedade

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

2.1. Identificação e composição dos órgãos da sociedade.

Conselho Fiscal:

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

Conselho de Administração:

Presidente:	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Vogais:	José Alfredo de Almeida Honório 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

Comissão Executiva:

Presidente: José Alfredo de Almeida Honório
Vogais: Manuel Soares Ferreira Regalado
Adriano Augusto da Silva Silveira
António José Pereira Redondo
José Fernando Morais Carreira de Araújo

Secretário da Sociedade:

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

2.2. Identificação e composição de outras comissões constituídas com competências em matéria de administração ou fiscalização da sociedade.**Comissão de Fixação de Vencimentos:**

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

Comissão de Controlo do Governo Societário

Presidente: Luís Alberto Caldeira Deslandes
Vogais: José Fernando Morais Carreira de Araújo
António Pedro Gomes Paula Neto Alves

Comissão de Controlo Interno

Presidente: Francisco José Melo e Castro Guedes
Vogais: José Miguel Gens Paredes
Jaime Alberto Marques Sennfelt Fernandes Falcão

Outras Comissões no seio da Sociedade:

Comissão de Sustentabilidade

Presidente: Manuel Maria Pimenta Gil Mata
Vogais: Adriano Augusto Silveira
João Manuel Alves Soares

Conselho Ambiental

Presidente:: *Carlos Matias Ramos
Vogais João Santos Pereira
Casimiro Pio
Rui Ganho
Maria da Conceição Cunha

* Em substituição de Fernando Ramoa Ribeiro desde de 26 de Outubro de 2011

Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões

Membros: João António Xavier da Costa Ventura
Manuel Luís Daun e Lorena Arouca
António Alexandre de Almeida e Noronha da Cunha Reis
Jorge do Carmo Guilherme Tareco
Carlos Alberto Martins de Barros

Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais

Membros:

- Manuel Soares Ferreira Regalado
- Adriano Augusto da Silva Silveira
- Carlos Alberto Amaral Vieira
- Carlos Manuel Marques Brás
- José Manuel Namorado Nordeste
- Óscar Manuel Monteiro da Silva Arantes
- Jerónimo Paulo Alves Ferreira
- Manuel Luís Daun e Lorena Arouca

Comissão de Ética

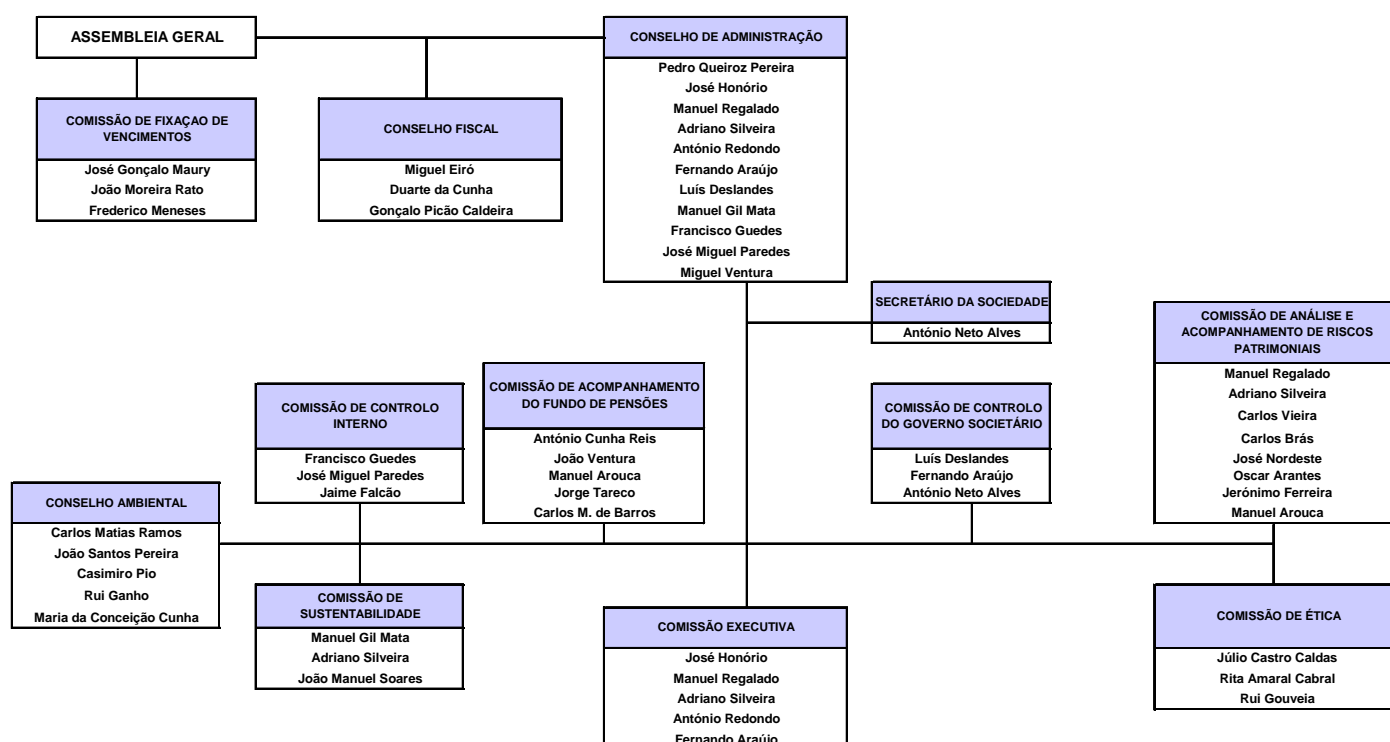
Presidente Júlio de Lemos de Castro Caldas

Vogais Rita Maria Lago do Amaral Cabral

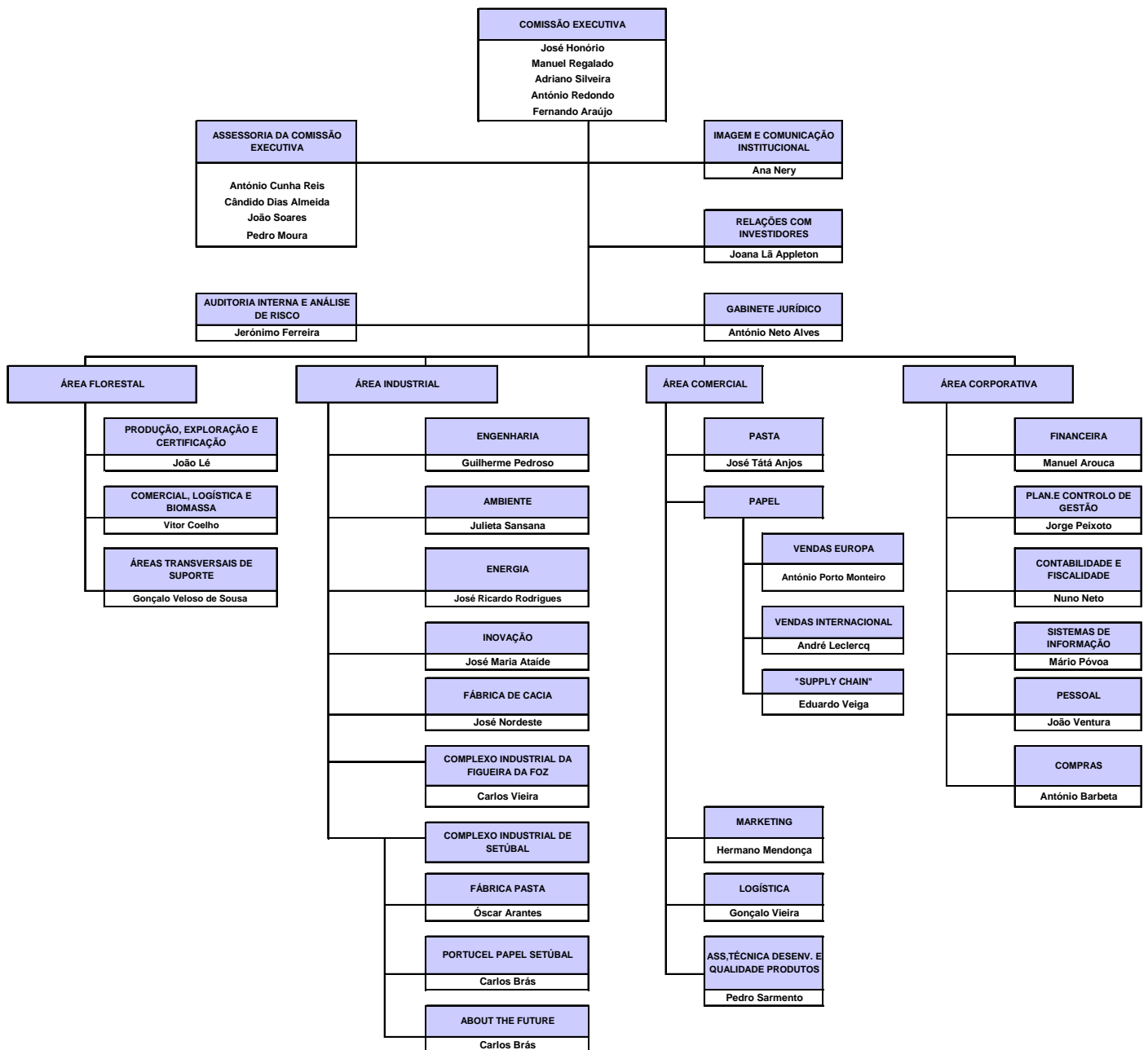
 Rui Tiago Trindade Ramos Gouveia

2.3. Organogramas ou mapas funcionais relativos à repartição de competências entre os vários órgãos sociais, comissões e/ou departamentos da sociedade, incluindo informação sobre o âmbito das delegações de competências, em particular no que se refere à delegação da administração quotidiana da sociedade, ou à distribuição de pelouros entre os titulares dos órgãos de administração ou de fiscalização e lista de matérias indelegáveis e das competências efectivamente delegadas.

Organogramas dos órgãos sociais e das Comissões da Sociedade



Mapa funcional da Sociedade



Órgão de Administração

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

Os poderes delegados na Comissão Executiva são os seguintes:

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

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

O Presidente do Conselho de Administração tem as competências que lhe são atribuídas por Lei e pelos Estatutos.

A Comissão Executiva pode discutir todos os assuntos da competência do Conselho de Administração, sem prejuízo de só poder deliberar nas matérias que lhe estão delegadas. Todos os assuntos tratados na Comissão Executiva, mesmo que incluídos na sua competência delegada, são dados a conhecer aos Administradores não executivos, que têm acesso às respectivas actas e documentos de suporte.

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

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

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

Quer o Conselho de Administração, quer a Comissão Executiva têm regulamentos próprios, que podem ser consultados no site da Sociedade.

Distribuição de pelouros

No que concerne à distribuição de pelouros entre os titulares do Conselho de Administração, nomeadamente no âmbito da Comissão Executiva entre os administradores que a compõem, esta é a seguinte:

- **José Alfredo de Almeida Honório:**

- Auditoria Interna

- **Manuel Soares Ferreira Regalado:**

- Actividade Florestal

- Finanças

- Recursos Humanos, Organização e Secretarias
- Compras
- Relações com Investidores

- **Adriano Augusto da Silva Silveira:**

- Actividade Industrial Pasta, Energia e Papel
- Manutenção e Engenharia
- Ambiente, Qualidade e Segurança
- Inovação

- **António José Pereira Redondo:**

- Actividade Comercial Pasta e Papel
- Marketing
- Comunicação e Imagem
- Desenvolvimento de Produtos

- **José Fernando Morais Carreira de Araújo:**

- Contabilidade e Fiscalidade
- Controlo de Gestão
- Gabinete Jurídico
- Sistemas de Informação

2.4. Referência ao facto de os relatórios anuais sobre a actividade desenvolvida pelo Conselho Geral e de Supervisão, a Comissão para as matérias financeiras, a Comissão de Auditoria e o Conselho Fiscal incluírem a descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida referindo eventuais constrangimentos detectados, e serem objecto de divulgação no sítio da Internet da sociedade, conjuntamente com os documentos de prestação de contas.

Os órgãos existentes na Sociedade com competência neste âmbito são o Conselho Fiscal e a Comissão de Controlo Interno, incluindo ambos nos seus relatórios anuais de actividade, uma descrição sobre a actividade de fiscalização desenvolvida assim como uma avaliação acerca da forma como decorreu a actividade da Sociedade no exercício em curso, fazendo menção, quando é caso disso, a eventuais constrangimentos à sua actividade detectados, bem como incluindo as recomendações que entendam por bem formular aos órgãos com

competência de gestão da sociedade. Não foram referidos até à data quaisquer constrangimentos à sua actividade.

Avaliação do Órgão de Administração sobre o modelo de governo adoptado

O Conselho de Administração considera que o modelo de Governo da Sociedade adoptado se tem revelado adequado ao seu bom funcionamento interno e externo. O Conselho de Administração tem uma Comissão Executiva composta por cinco membros que reúne semanalmente e discute todos os assuntos relacionados com a gestão da Sociedade, havendo reuniões trimestrais com os membros não executivos, fluindo informação detalhada sobre todos os aspectos relevantes entre os membros não executivos e os membros executivos do Conselho.

Acresce que o Conselho de Administração tem várias comissões de apoio especializadas que dão os seus contributos na área específica das suas atribuições.

Não tem havido da parte de nenhum órgão social qualquer tipo de constrangimento ou reparo ao funcionamento do modelo do Governo da Sociedade dada a autonomia com que cada um dos órgãos exerce a sua actividade e o rigor e a frequência com que as informações são transmitidas.

2.5. Descrição dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade, designadamente, quanto ao processo de divulgação de informação financeira, ao modo de funcionamento deste sistema e à sua eficácia.

O objectivo estratégico da Sociedade em matéria de assumpção de risco é reduzir ao máximo a possibilidade de ocorrerem riscos inerentes aos vários níveis da actividade desenvolvida. Existem na Sociedade várias comissões cujo âmbito das suas atribuições incluem uma actividade preventiva nesta matéria; são elas a Comissão de Controlo Interno, que tem como missão a detecção e o controlo dos riscos relevantes na actividade da Sociedade e a Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais, que se pronuncia sobre sistemas de prevenção do risco patrimonial em vigor no Grupo.

É competência da Comissão de Controlo Interno a identificação, avaliação e monitorização dos riscos, cabendo a diferentes estruturas dentro da Sociedade a sua gestão e/ou mitigação. Um dos aspectos mais relevantes na actividade das comissões acima referidas é a elaboração de uma antevisão das consequências que podem advir na eventualidade da ocorrência dos riscos que se identificam de seguida, tornando mais eficaz a adopção de medidas que possam ser imediatamente desencadeadas caso essas circunstâncias se verifiquem.

Para além dos riscos inerentes ao próprio negócio de produção de pasta e papel, onde se insere, os principais riscos a que o grupo está sujeito são os seguintes:

- financeiros;
- patrimoniais;
- ambientais;
- higiene e segurança

As acções tomadas no sentido de gerir estes riscos, assim como as estruturas internas responsáveis por essa função, são descritas de seguida.

Risco financeiro

As actividades do Grupo estão expostas a uma variedade de factores de riscos financeiros: risco cambial, risco de taxa de juro, risco de crédito e risco de liquidez. O Grupo detém um programa de gestão do risco que foca a sua análise nos mercados financeiros procurando minimizar os potenciais efeitos adversos na performance financeira do Grupo.

A gestão do risco é conduzida pela Direcção Financeira de acordo com políticas aprovadas pelo Conselho de Administração. A Direcção Financeira avalia e realiza coberturas de riscos financeiros em estrita cooperação com as unidades operacionais do Grupo.

O Conselho de Administração providencia princípios para a gestão do risco como um todo e políticas que cobrem áreas específicas, como o risco cambial, o risco de taxa de juro, risco de crédito, o uso de derivados e outros instrumentos financeiros não derivados e o investimento do excesso de liquidez.

Importa referir que os factores de risco financeiro e risco operacional, assim como os sistemas de gestão de risco implementados, estão detalhadamente descritos e quantificados na nota 2 do anexo às demonstrações financeiras.

Riscos patrimoniais

As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer actividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais, que podem causar prejuízos nos seus activos e interrupções no processo produtivo.

O Grupo efectua uma gestão criteriosa desses riscos, através de duas linhas de actuação complementares:

- (i) Pondo em prática um exigente plano de prevenção em todas as suas unidades fabris, com especial ênfase na detecção e protecção automática contra incêndios, sistemas de vigilância, sistemas dedicados de protecção de máquinas e equipamento, com especial relevo para a Manutenção e Formação de Corpos Internos de Prevenção e Combate a Sinistros especialmente dotados de meios materiais e Humanos;
- (ii) Contratando um programa abrangente de seguros patrimoniais, que inclui seguros multiriscos (sinistros provocados por factores externos, incluindo catástrofes), quebra e avaria de máquinas e perdas de exploração associadas a estes sinistros.

Adicionalmente, as empresas resseguradoras do programa de seguros, através da sua líder, efectuam, cada dois anos, uma inspecção a todas as unidades fabris, resultando daí um relatório com um conjunto de recomendações que são adoptadas pelo Grupo.

Tal como descrito anteriormente, existe no seio da Sociedade uma Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais que se pronuncia sobre as medidas tomadas para ir ao encontro das recomendações resultantes das inspecções efectuadas pelos resseguradores.

Riscos ambientais

Os riscos ambientais são alvo de particular atenção por parte do Conselho de Administração, sendo geridos a nível das unidades industriais pelas respectivas Direcções Fabris e a nível central pelo Conselho Ambiental, órgão nomeado pelo Conselho de Administração e reportando directamente à Comissão Executiva, constituído por três a cinco personalidades de reconhecida competência na área de defesa do ambiente.

Ao Conselho Ambiental compete fazer o acompanhamento e dar parecer sobre aspectos ambientais da actividade da empresa e, sempre que para tal for solicitado pelo Conselho de Administração, dar parecer e formular recomendações acerca do impacte ambiental dos empreendimentos da sociedade, tendo especialmente em atenção as disposições legais sobre a matéria.

Saúde, Higiene e Segurança no trabalho

Durante o ano de 2007 foi estabelecida, nos vários complexos fabris do Grupo, uma nova organização da função higiene e segurança social correspondendo aos requisitos legais e implementada uma estrutura semelhante em todas as unidades industriais.

Ao abrigo da legislação laboral existem nas várias unidades fabris Comissões de Segurança, Higiene e Saúde no Trabalho, responsáveis pela avaliação das várias situações de potencial risco nas unidades fabris e pela elaboração de recomendações com vista a eliminar os potenciais riscos.

Durante o ano de 2011, nos vários complexos industriais do Grupo, as actividades de Saúde, Segurança e Higiene no Trabalho prosseguiram de forma adequada e sustentada, com elevado desempenho e realização dos objectivos propostos resultando bons indicadores de sinistralidade nos complexos industriais.

Refira-se que, no ano de 2009, houve a integração de mais uma importante unidade fabril, a Nova Máquina de Papel de Setúbal, que mereceu a extensão das Certificações de Segurança já existentes no Complexo Industrial de Setúbal.

Nos complexos industriais de Setúbal, Figueira da Foz e Cacia, a sustentabilidade das actividades de Saúde, Higiene e Segurança no Trabalho é estendida ao regular funcionamento das Comissões de Higiene e Segurança. Estas Comissões, que têm representação em regime de paridade dos representantes dos trabalhadores, legalmente eleitos, são o veículo de consulta permanente aos trabalhadores sobre as referidas matérias.

Ocorreu ao longo do ano, em todos os complexos industriais, uma formação contínua em matéria de segurança, quer em acções de acolhimento a novos colaboradores, quer em acções específicas.

Foram também implementadas as recomendações efectuadas por peritos e auditores externos respeitantes a riscos industriais com base em auditorias realizadas, melhorando de forma contínua e sustentada os meios de prevenção e combate a incêndios.

Neste sentido foram realizados em todos os complexos industriais “Exercícios de Resposta a Emergência” para diversos cenários, de modo a garantir o conhecimento e estado de prontidão do Plano de Emergência Interno.

Processo de divulgação de informação financeira

De acordo com o disposto no artigo 248º, nº 6, do Código dos Valores Mobiliários, na redacção que lhe foi dada pelo Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de Março, as entidades emitentes de valores mobiliários devem elaborar e manter rigorosamente actualizada uma lista dos seus colaboradores, com ou sem vínculo laboral, que tem acesso, regular ou ocasional, a informação privilegiada.

A cada um dos colaboradores que integram esta lista, foi comunicada a decisão da Sociedade de aí o incluir, assim como dado conhecimento dos deveres e obrigações que a lei lhes atribui, e, ainda, quais as consequências decorrentes da divulgação ou utilização abusivas de informação privilegiada. Dos colaboradores

que constam desta lista, apenas um número restrito está envolvido na divulgação de informação financeira privilegiada.

Todos estes colaboradores estão também cientes dos princípios deontológicos que integram o Código de Ética, que consta do Anexo I deste relatório, nomeadamente no que toca aos deveres de confidencialidade e sigilo.

2.6. Responsabilidade do órgão de administração e do órgão de fiscalização na criação e no funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos da sociedade, bem como na avaliação do seu funcionamento e ajustamento às necessidades da sociedade.

Todas as comissões existentes no âmbito da Sociedade, com exceção da Comissão de Fixação de Vencimentos, são constituídas por deliberação do órgão de administração. O órgão de fiscalização é um órgão social eleito pelos accionistas.

O Conselho Fiscal pode solicitar, quando entenda conveniente, ao órgão de administração e às demais comissões existentes na estrutura da sociedade toda a informação que entenda por necessária a uma adequada avaliação dos riscos internos da sociedade, isto sem prejuízo do fluxo de informação que é prestado periodicamente pelo órgão de administração ao Conselho Fiscal e das reuniões conjuntas entre o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal. Como se referiu no número anterior existem na cadeia hierárquica da Sociedade e ao nível de cada unidade fabril, órgãos e sistemas próprios ao nível da avaliação do risco.

2.7. Indicação sobre a existência de regulamentos de funcionamento dos órgãos da sociedade, ou outras regras relativas a incompatibilidades definidas internamente e a número máximo de cargos acumuláveis, e o local onde os mesmos podem ser consultados.

Os órgãos de Administração e Fiscalização da sociedade têm regulamentos internos de funcionamento, que se encontram publicados no sítio da Internet da sociedade, na área dos Investidores, relativa ao Governo da Sociedade, estando livremente disponíveis para consulta.

Adicionalmente, refere-se que não existe nenhuma regra específica sobre o número máximo de cargos acumuláveis.

Secção II – Conselho de Administração

2.8. Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, indicação dos mecanismos de coordenação dos trabalhos dos membros não executivos que assegurem o carácter independente e informado das suas decisões.

O Presidente do Conselho de Administração não exerce funções executivas.

2.9. Identificação dos principais riscos económicos, financeiros e jurídicos a que a sociedade se expõe no exercício da actividade.

No exercício da sua actividade, o Grupo encontra-se exposto a uma variedade de riscos económicos, financeiros e jurídicos, identificando-se de seguida aqueles que se consideram mais relevantes:

1. O aprovisionamento de madeiras, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e a dificuldades de abastecimento que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de pasta;
2. Os preços de mercado da pasta e do papel, que tiveram no passado um comportamento marcadamente cíclico, influenciam de forma significativa as receitas do Grupo Portucel e a sua rentabilidade;
3. Uma eventual diminuição da procura de pasta e de papel UWF, nomeadamente nos mercados da UE e dos EUA poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo;
4. O Grupo encontra-se sujeito a risco de incumprimento no crédito que concede aos seus clientes, tendo adoptado uma política de gestão da cobertura deste risco dentro de determinados níveis através da negociação de seguro de crédito com uma entidade independente especializada. As vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito estão sujeitas a regras que asseguram que estas são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado;
5. O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo;
6. A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas, nomeadamente o dólar norte-americano e a Libra Esterlina, pode ter um impacto na actividade da Empresa;

7. A variação das taxas de juro, designadamente as de curto prazo, pode ter um impacto significativo nos resultados da Empresa;

8. Existe também o risco de liquidez, que o Grupo gere por duas vias. Em primeiro lugar garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características da indústria em que exerce a sua actividade.

Adicionalmente, o Grupo tem contratado com instituições financeiras facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

9. Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais limitativa, designadamente no que respeita ao controlo dos efluentes.

O Grupo Portucel respeita integralmente a legislação em vigor, tendo para isso realizado investimentos significativos ao longo dos últimos anos. Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à legislação, caso tal venha a acontecer, existe a possibilidade de o Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais novos limites que venham a ser aprovados.

10. A capacidade do Grupo Portucel implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em recrutar e manter os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função. Apesar da política de recursos humanos do Grupo estar orientada para atingir estes objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área;

11. As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer actividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos activos do Grupo ou interrupções temporárias no processo produtivo. Da mesma forma estes riscos podem afectar os principais clientes e fornecedores do Grupo, o que teria um impacto significativo nos níveis de rentabilidade, caso não fosse possível encontrar clientes substitutos de forma a garantir os níveis de vendas ou fornecedores que possibilitassem manter a mesma estrutura de custos;

12. A actividade do Grupo Portucel encontra-se exposta aos riscos relacionados com incêndios florestais, nomeadamente: (i) a destruição de stocks actuais e futuros de madeira; e (ii) os custos acrescidos de exploração florestal e posterior preparação dos terrenos para plantação;

13. A venda de energia representa uma parte importante do negócio do Grupo, pelo que uma alteração significativa na tarifa eléctrica pode ter um impacto relevante nos resultados da Sociedade.

14. As cotações das acções representativas do capital social da Portucel podem ser voláteis e podem ser sujeitas a flutuações devido a diversos factores. Em termos exemplificativos dá-se nota de que essas eventuais flutuações podem ser determinadas por: (i) alterações nas expectativas dos investidores em relação às perspectivas de evolução dos sectores e mercados em que o Grupo opera; (ii) anúncios de inovações tecnológicas; (iii) lançamento de novos produtos ou serviços por parte do Grupo ou dos seus concorrentes; (iv) variações efectivas ou previstas nos resultados; (v) alterações nas estimativas financeiras dos analistas de valores mobiliários; (vi) eventuais investimentos significativos que o Grupo possa vir a realizar; (vii) eventuais parcerias estratégicas ou joint ventures em que o Grupo possa vir a participar; (viii) perspectivas económicas desfavoráveis; (ix) alterações das condições dos mercados de valores mobiliários; e (x) reduzida liquidez devido à existência de um accionista dominante com cerca de 76% do capital.

Muitos dos factores de risco assinalados não são controláveis pelo Grupo Portucel, nomeadamente factores de mercado que podem afectar fundamental e desfavoravelmente o preço de mercado das acções do Emitente, independentemente do desempenho operacional e financeiro do Grupo.

2.10. Poderes do órgão de administração, nomeadamente no que respeita a deliberações de aumento de capital

Os poderes do órgão de administração são os atribuídos pelo Código das Sociedades Comerciais e aqueles que constam dos artigos 16º, 17º e 18º dos Estatutos da Sociedade.

Os Estatutos da Sociedade não autorizam o Conselho de Administração a deliberar aumentos de capital.

2.11. Informação sobre a política de rotação de pelouros no Conselho de Administração, designadamente do responsável pelo pelouro financeiro, bem como sobre as regras aplicáveis à designação e à substituição dos membros do órgão de administração e de fiscalização

Tal como está explicitado na distribuição de pelouros do Capítulo 2.3 deste relatório, a área financeira é supervisionada por dois membros do Conselho de Administração, uma vez que a área das finanças está separada da área de Contabilidade e Fiscalidade. Não existe nenhuma política definida no que diz respeito à rotação de pelouros no Conselho de Administração, nem regras estabelecidas sobre esta matéria. Na verdade, entende-se que se trata de uma matéria de interesse estratégico que deve ser determinada pela Sociedade e seus Accionistas, de acordo com circunstâncias específicas do seu modelo de governo e do negócio onde se encontra inserida.

Os pelouros do Conselho de Administração têm particularidades próprias a cada tipo de negócio e não podem ser atribuídos sem atender às características das áreas onde as sociedades desenvolvem a sua actividade.

2.12. Número de reuniões dos órgãos de administração e fiscalização, bem como referência à realização das actas dessas reuniões

Órgão	Nº de reuniões no Exercício de 2011
Conselho de Administração	7
Conselho Fiscal	9

De todas as reuniões foram elaboradas as respectivas actas.

2.13. Indicação sobre o número de reuniões da Comissão Executiva ou do Conselho de Administração Executivo, bem como referência à realização das actas dessas reuniões e seu envio, acompanhadas das convocatórias, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal ou da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as matérias financeiras.

Órgão	Nº de reuniões no Exercício de 2011
Comissão Executiva	44

Houve 44 reuniões da Comissão Executiva, tendo todas as agendas, bem como as respectivas actas sido enviadas ao Presidente do Conselho de Administração e ao Presidente do Conselho Fiscal, estando estas também à disposição da Comissão de Controlo Interno.

2.14. Identificação dos membros executivos dos não executivos e, de entre estes, discriminação dos membros que cumpriram, se lhes fosse aplicável, as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A do Código das Sociedades Comerciais, com excepção da prevista na alínea b), e os critérios de independência previstos no n.º 5 do artigo 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais.

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

A identificação dos membros do Conselho de Administração, com a distinção entre os membros executivos e não executivos é a seguinte:

Presidente do Conselho de Administração: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira (Não executivo)
Vogal do Conselho de Administração: José Alfredo de Almeida Honório (Presidente da Comissão Executiva)
Vogal do Conselho de Administração: Manuel Soares Ferreira Regalado (Membro da Comissão Executiva)
Vogal do Conselho de Administração: Adriano Augusto da Silva Silveira (Membro da Comissão Executiva)
Vogal do Conselho de Administração: António José Pereira Redondo (Membro da Comissão Executiva)
Vogal do Conselho de Administração: José Fernando Morais Carreira Araújo (Membro da Comissão Executiva)
Vogal do Conselho de Administração: Luís Alberto Caldeira Deslandes (Não Executivo)
Vogal do Conselho de Administração: Manuel Maria Pimenta Gil Mata (Não Executivo)
Vogal do Conselho de Administração: Francisco José Melo e Castro Guedes (Não Executivo)
Vogal do Conselho de Administração: José Miguel Pereira Gens Paredes (Não Executivo)
Vogal do Conselho de Administração: Paulo Miguel Garcês Ventura (Não Executivo)

Para efeitos do nº 5 do artigo 414º do Código das Sociedades Comerciais, informamos que os membros não executivos do Conselho de Administração acima identificados não preenchem os requisitos relativos às regras de independência, assim como, para efeitos do nº 1 do artigo 414º- A, com a excepção da alínea b), um dos membros não executivos do Conselho de Administração, o Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, não preenche os requisitos relativos às regras de incompatibilidade, nomeadamente no que toca a alínea h), por exercer funções de administração em cinco sociedades fora do Grupo Portucel.

2.15.Indicação das regras legais, regulamentares e outros critérios que tenham estado na base da avaliação da independência dos seus membros feita pelo órgão de administração.

Os critérios de avaliação são os que constam do Código das Sociedades Comerciais, do Código dos Valores Mobiliários e dos Regulamentos da CMVM em vigor.

2.16.Indicação das regras do processo de selecção de candidatos a administradores não executivos e forma como asseguram a não interferência neste processo dos administradores executivos

Não existem regras respeitantes ao processo de selecção de candidatos a administradores não executivos. O processo de selecção de todos os administradores (executivos e não executivos) é da exclusiva responsabilidade dos accionistas da sociedade, que exercem esse direito em Assembleia Geral. Assim, os administradores executivos não interferem na selecção dos administradores não executivos.

2.17.Referência ao facto de o relatório anual de gestão da sociedade incluir uma descrição sobre a actividade desenvolvida pelos administradores não executivos e eventuais constrangimentos detectados.

A descrição da actividade desenvolvida pelos administradores não executivos está descrita no Anexo II deste relatório.

2.18.Qualificações profissionais dos membros do conselho de administração, a indicação das actividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de acções da sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.

e

2.19.Funções que os membros do órgão de administração exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.

Todos os membros do Conselho de Administração exercem funções em órgãos de administração de outras sociedades, como se especifica em seguida:

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas.
2. Nº de acções da sociedade detidas: não é titular de acções da sociedade.
3. Qualificações: Curso Geral dos Liceus em Lisboa e frequência do Instituto Superior de Administração.
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2004-2014.
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
 - Sociedades do Grupo Portucel:
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.

▪ Outras Sociedades / Entidades:

- Gerente da Cimentospar – Participações Sociais, SGPS, Lda.
- Presidente do Conselho de Administração da Ciminpart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Celcimo, S.L.
- Presidente do Conselho de Administração da CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Secilpar, SL.
- Presidente do Conselho de Administração da Seinpart - Participações, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Costa das Palmeiras – Turismo e Imobiliário, S.A.
- Gerente da Ecovalue – Investimentos Imobiliários, Lda.
- Presidente do Conselho de Administração da OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A..
- Presidente do Conselho de Administração da Sodim SGPS, S.A.
- Administrador da Tema Principal – SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Terraços d’Areia – SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Vértice – Gestão de Participações, SGPS, S.A.

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Presidente do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações Sociais, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Semapa Inversiones, SL
- Gerente da Ecolua – Actividades Desportivas, Lda.
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Floresta, SGPS, S.A.

José Alfredo de Almeida Honório

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas.
2. Nº de ações da sociedade detidas: não é titular de ações da sociedade.
3. Qualificações: Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, em 1980.
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2004-2014.
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
 - Sociedades do Grupo Portucel:
 - Presidente da Comissão Executiva e vogal do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Presidente da Comissão Executiva e vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Presidente da Comissão Executiva e vogal do Conselho de Administração da About The Future - Empresa Produtora de Papel S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia SGPS,S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Countrytarget, SGPS
 - Presidente do Conselho de Administração da Eucaliptusland, SA
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, SA
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Florestal, S.A. (anteriormente denominada Aliança Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA.)
 - Presidente do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, SA
 - Administrador da Portucel Soporcel Sales & Marketing SA

- Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland Ltd

- Outras Sociedades / Entidades:
 - Vogal do Conselho de Administração da Seminv – Investimentos, SGPS, S.A.
 - Gerente da Cimentospar – Participações Sociais, SGPS Lda.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, S.L.
 - Vogal do Conselho de Administração da Ciminpart – Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Seinpart Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração e Membro da Comissão Executiva da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da CEPI – Confederation of European Paper Industries
 - Presidente do Conselho Geral e Vogal da Comissão Executiva da CELPA – Associação da Indústria Papeleira

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Presidente do Conselho de Gerência da Tecnipapel, Soc.de Transformação e Distribuição de Papel, L.da.
- Vogal da Direcção do RAIZ - Instituto de Investigação da Floresta e Papel
- Vogal do Conselho de Administração da Bosques do Atlântico, S.L.
- Vogal do Conselho de Administração da Betopal, SL.
- Vogal do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A
- Vogal do Conselho de Administração da Semapa Inversiones, S.L.
- Presidente da Direcção do IBET – Instituto de Biologia Experimental e Tecnológica.

Manuel Soares Ferreira Regalado

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas
2. Nº de ações da sociedade detidas: não é titular de ações da sociedade
3. Qualificações: Licenciatura em Finanças, pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras, Lisboa (ISEG) em 1972; Senior Executive Programme (SEP), London Business School (1997)
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2004- 2014
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
 - Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Aflomec – Empresa de Exploração Florestal, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Florestal SA
 - Presidente do Conselho de Administração da Atlantic Forests – Comércio de Madeiras, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração dos Bosques do Atlântico, SL
 - Presidente do Conselho de Administração Cofotrans – Empresa de Exploração Florestal, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Enerforest – Empresa de Biomassa para Energia, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Sociedade de Vinhos de Espirra – Produção e Comercialização de Vinhos

- Presidente do Conselho de Administração dos Viveiros Aliança – Empresa Produtora de Plantas, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing SA
 - Gerente da Portucel Moçambique, Lda
 - Vogal do Conselho de Administração da Countrytarget, SGPS
 - Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Papel, SGPS, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland Ltd
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
 - Membro da Direcção de PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE
- Outras Sociedades / Entidades:
- Membro do Conselho Geral da CELPA - Associação da Indústria Papeleira

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.
- Vogal da Direcção do RAIZ - Instituto de Investigação da Floresta e Papel
- Presidente do Conselho de Gerência da Aflotrans – Empresa de Exploração Florestal, S.A.

Adriano Augusto da Silva Silveira

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas.
2. Nº de acções da sociedade detidas: titular de 2.000 acções da sociedade.
3. Qualificações: Licenciatura em Engenharia Química pela Universidade do Porto em 1975.
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2007- 2014.
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:

▪ Sociedades do Grupo Portucel:

- Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda
- Presidente do Conselho de Administração da SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-geração, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Enerpulp – Co-geração Energética de Pasta, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da EMA 21, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing SA
- Vogal da Direcção do RAIZ – Instituto de Investigação da Floresta e Papel
- Vogal do Conselho de Administração da Countrytarget, SGPS
- Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, SA
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, SA
- Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, SA
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal SA
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland Ltd
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, SA
- Membro da Direcção de PortucelSoporcel Abastecimento de Madeira, ACE

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, - Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.
- Vogal da Direcção do RAIZ – Instituto de Investigação da Floresta e Papel
- Administrador da EMA Cacia – Engenharia e Manutenção Industrial, ACE
- Administrador da EMA Figueira da Foz – Engenharia e Manutenção Industrial, ACE
- Administrador da EMA Setúbal – Engenharia e Manutenção Industrial, ACE

- Director Central de Engenharia do Grupo Portucel

António José Pereira Redondo

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas.
2. Nº de ações da sociedade detidas: titular de 6.000 ações da sociedade.
3. Qualificações: Licenciado em Engenharia Química pela FCTUC (1987); frequência do 4º ano de Gestão de Empresas da Universidade Internacional; MBA com especialização em Marketing pela Universidade Católica Portuguesa (1998).
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2007- 2014.
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
 - Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About The Future, – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A..
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Internacional, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Espanha S.A.
 - Vogal do Conselho de Gerência da PIT – Portucel International Trading GmbH
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Countrytarget, SGPS
 - Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal SA

- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Afrique du Nord, SA
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Austria GMBH
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Deutschland GMBH
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel France EURL
- Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel International BV
- Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Itália, SRL
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel North America, INC
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Poland SP Z.O.O.
- Presidente do Conselho de Administração da Portucel Soporcel UK LTD
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland Ltd
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, SA

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, Lda
- Director Comercial e Director de Marketing do Grupo Portucel

José Fernando Morais Carreira de Araújo

1. Natureza das funções no órgão de administração: Executivas.
2. Nº de acções da sociedade detidas: não é titular de acções da sociedade.
3. Qualificações: Bacharelato em Contabilidade e Administração pelo Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP) (1986); Curso de Estudos Superiores Especializados em Controle Financeiro pelo Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP) (1992); Revisor Oficial de Contas desde 1995; Licenciado em Direito pela Universidade Lusíada do Porto (2000); Pós-Graduado em Contabilidade Financeira Avançada (ISCTE) – 2002/2003; Pós-Graduado em Direito Fiscal pela Faculdade de Direito de Lisboa (FDL) – 2002/2003 Pós-Graduado em Corporate Governance pelo Instituto Superior de Economia e Gestão de Lisboa (ISEG) – 2006/2007.
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2007-2014
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:

▪ Sociedades do Grupo Portucel:

- Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Vogal da Comissão Executiva e do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Country Target SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Impactvalue, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Gerência da PIT – Portucel International Trading GmbH
- Gerente da Portucel Moçambique, Lda
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Papel Setúbal S.A.
- Presidente da PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Bosques do Atlântico, S.L.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Energia, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Fine Paper S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Floresta, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Papel, SGPS, S.A.
- Vogal da Direção da PortucelSoporcel Logística do Papel
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Participações, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Soporcel Pulp, SA
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Sales & Marketing SA
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Espanha, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel International BV
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel UK, Ltd
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel France, EURL
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Itália, SRL
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Deutschland, GmbH
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Austria, GMBH
- Vogal do Conselho de Gerência da Portucel Soporcel Afrique du Nord, S.A.
- Vogal do Conselho de Gerência da Portucel Soporcel Poland SP.Z.O.O.
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel North America, INC
- Vogal do Conselho de Administração da Portucel Soporcel Switzerland LTD
- Vogal do Conselho de Administração da PortucelSoporcel Pulp, SGPS, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da PortucelServiços Partilhados, S.A.

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Vogal do Conselho de Gerência da Tecnipapel, Lda
- Presidente do Conselho de Administração da Setipel – Serviços Técnicos para a Indústria Papeleira, S.A.
- Director de Contabilidade e Impostos da Semapa, SGPS, S.A. desde Maio de 2002, em acumulação na Secil S.A. de Maio de 2002 a Junho de 2006 e na Portucel S.A. desde Julho de 2006 a Março de 2007.

Luís Alberto Caldeira Deslandes

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas.
2. Nº de acções da sociedade detidas: não é titular de acções da sociedade.
3. Qualificações: Engenheiro Químico - Instituto Superior Técnico de Lisboa; Engenheiro Cervejeiro – Inst. Superieur D’Agronomie de Louvain.
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2001- 2014.
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:

▪ Sociedades do Grupo Portucel:

- Vogal do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da About The Future.– Empresa Produtora de Papel, S.A.

6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Vogal da Comissão Executiva da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. no triénio 2004-2006
- Presidente do Conselho de Administração das empresas do Grupo Portucel:
 - Portucel Soporcel Italy SRL

- Portucel Soporcel France EURL
- Portucel Soporcel UK Ltd
- Portucel Soporcel International Bv
- Portucel Soporcel North America Inc
- Portucel Soporcel Deutschland GmbH
- Portucel Soporcel Austria GmbH

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas.
2. Nº de acções da sociedade detidas: não é titular de acções da sociedade.
3. Qualificações: Engenheiro Químico pela Faculdade de Engenharia do Porto, 1966; Curso Internacional de Alta Direcção da Indústria de Pasta e Papel, Federação das Indústrias Papeleiras Suecas, Markaryd, 1987.
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 1998 - 2014.
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
 - Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da About The Future.– Empresa Produtora de Papel, S.A.
6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:
 - Prof. Associado Convidado do Departamento de Engenharia Química Universidade de Coimbra.

Francisco José Melo e Castro Guedes

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas.

2. Nº de ações da sociedade detidas: não é titular de ações da sociedade
3. Qualificações: Licenciatura em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras – Lisboa (1971); MBA pelo INSEAD – Fontainebleau. França (1976)
4. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2009-2014

No dia 1 de Junho de 2009, e no seguimento da renúncia às funções de vogal do Conselho de Administração apresentada pelo Eng. Carlos Eduardo Coelho Alves, o Conselho de Administração deliberou proceder à sua substituição por cooptação, designando o Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes para o desempenho das funções de administrador não executivo, no mandato em curso (2007-2010). Esta cooptação foi ratificada na Assembleia Geral realizada em 15 de Março de 2010.

5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:

- Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da About The Future.– Empresa Produtora de Papel, S.A.
- Outras Sociedades / Entidades:
 - Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA.
 - Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, S.L.
 - Vogal do Conselho de Administração da CMP- Cimentos Maceira e Pataias, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Seminv Investimentos, SGPS, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da SCG – Société des Ciments de Gabès, SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Ciments de Sibline S.A.L
 - Vogal do Conselho de Administração da Cimimpart-Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Seinpart Participações, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Semapa Inversiones, SL
 - Vogal do Conselho de Administração da Silonor, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Secilpar, SL.
 - Gerente da Cimentospar – Participações Sociais, SGPS, Lda
 - Presidente do Conselho de Administração da Viroc Portugal – Indústrias de Madeira e Cimento, S.A

- Vogal do Conselho de Administração da So.I.Me Liban S.A.L.
 - Gerente da Serife – Sociedade de Estudos e Realizações Industriais e de Fornecimento de Equipamento, Lda.
 - Gerente da Florimar – Gestão e Participações, SGPS, Soc.Unipessoal, Lda;
 - Gerente da Hewbol – SGPS, Lda.
6. Outras actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:
- Vogal do Conselho de Administração da PARSEINGES - Gestão de Investimentos, SGPS, S.A.
 - Presidente do Conselho de Administração da Verdeoculto – Investimentos, SGPS, S.A.

José Miguel Pereira Gens Paredes

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas.
2. Número de acções da sociedade detidas: Não é titular de acções da sociedade
3. Qualificações profissionais: Licenciatura em Economia (1984)
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 2011 – 2014
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
 - Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.

▪ Outras Sociedades / Entidades:

- Presidente do Conselho de Administração da Abapor - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.
- Gerente da Biological - Gestão de Resíduos Industriais, L.da.
- Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, SL.
- Gerente da Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, L.da.
- Presidente do Conselho de Administração da ETSA Investimentos, SGPS, S.A. (anteriormente denominada VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A.)
- Presidente do Conselho de Administração da ETSA, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Great Earth - Projectos, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Sebol - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Seinpart - Participações, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da MOR ON-LINE – Gestão de Plataformas de Negociação de Resíduos On-Line, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da O E M – Organização de Empresas, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração do Hotel Ritz, SA.
- Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.

6. Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:

- Vogal do Conselho de Administração da ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da ECH – Exploração de Centrais Hidroelétricas, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da ETSA - Empresa de Transformação de Subprodutos Animais S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da ETSA, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da GOLIATUR – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da SILONOR, S.A.

- Vogal do Conselho Fiscal da SODIM, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da SECILPAR Inversiones, S.L.
- Vogal do Conselho de Administração da TERCIM – Terminais de Cimento, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da SONACA, SGPS, S.A.

Paulo Miguel Garcês Ventura

1. Natureza das funções no órgão de administração: Não executivas.
2. Número de ações da sociedade detidas: Não é titular de ações da sociedade
3. Qualificações profissionais: Licenciado em Direito pelo Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (1994). Inscrito na Ordem dos Advogados. IEP Insead.
4. Data da primeira designação e termo do mandato: 2011 – 2014
5. Funções desempenhadas em órgãos de administração de sociedades:
 - Sociedades do Grupo Portucel:
 - Vogal do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
 - Outras Sociedades / Entidades:
 - Vogal do Conselho de Administração da ABAPOR - Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.
 - Gerente da BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, L.da.
 - Vogal do Conselho de Administração da CELCIMO, SL.
 - Gerente da CIMENTOSPAR – Participações Sociais, SGPS, L.da.
 - Vogal do Conselho de Administração da ETSA Investimentos, SGPS, S.A (anteriormente denominada VERDEOCULTO - Investimentos, SGPS, S.A)
 - Vogal do Conselho de Administração da ETSA, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da GREAT EARTH - Projectos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da I.T.S. - Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da SEBOL - Comércio e Indústria de Sebo, S.A.

- Vogal do Conselho de Administração da SEINPART - Participações, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da SEMAPA Inversiones, S.L.
- Vogal do Conselho de Administração da SEMINV - Investimentos, SGPS, S.A.

6. Outras funções exercidas nos últimos cinco anos:

- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da ETSA - Empresa de Transformação de Subprodutos Animais S.A.
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Imocipar – Imobiliária, S.A.
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Goliatur – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Goliatur – Sociedade de Investimentos Imobiliários, S.A.
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Longapar, SGPS, S.A.
- Vice -Presidente da Mesa da Assembleia Geral da REN – Redes Eléctricas Nacionais, SGPS, S.A.
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Seinpart – Participações SGPS S.A.
- Secretário da Sociedade da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Seminv – Investimentos, SGPS, S.A.
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Verdeoculto – Investimentos, SGPS, S.A.

Secção III – Conselho Geral e de Supervisão, Comissão para as Matérias Financeiras, Comissão de Auditoria e Conselho Fiscal

2.21. Identificação dos membros do conselho fiscal, discriminando-se os membros que cumprem as regras de incompatibilidade previstas no n.º 1 do artigo 414.º-A e o critério de independência previsto no n.º 5 do artigo 414.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais

	Regras de incompatibilidade		Regras de independência	
	Cumpr	Não Cumpr	Cumpr	Não cumpr
Miguel Camargo de Sousa Eiró	X		X	
Duarte Nuno d'Orey da Cunha	X		X	
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira	X		X	

2.22. Qualificações profissionais dos membros do conselho fiscal, a indicação das actividades profissionais por si exercidas, pelo menos, nos últimos cinco anos, o número de acções da Sociedade de que são titulares, data da primeira designação e data do termo de mandato.

e

2.23. Funções que os membros do conselho fiscal exercem em outras sociedades, discriminando-se as exercidas em outras sociedades do mesmo grupo.

Miguel Camargo de Sousa Eiró

1. Qualificações: Licenciatura em Direito pela Universidade de Lisboa (1971).
2. Nº de acções da sociedade detidas: não é titular de acções da sociedade.
3. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2007 – 2014
4. Não exerce funções em outras sociedades do Grupo Portucel
5. Funções desempenhadas em órgãos sociais de outras sociedades:
 - Presidente do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
6. Actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:

- Vogal efectivo do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
- Advocacia

Duarte Nuno d'Orey da Cunha

1. Qualificações: Licenciatura em Finanças pelo ISCEF (1965)
2. Nº de acções da sociedade detidas: 16.000 acções
3. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2007 – 2014
4. Não exerce funções em outras sociedades do Grupo Portucel
5. Funções desempenhadas em órgãos sociais de outras sociedades:
 - Vogal do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Vértice – Gestão de Participações, SGPS, SA
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, SA.
6. Actividades profissionais exercidas nos últimos 5 anos:
 - Vogal do Conselho de Administração da Beira-Rio – Sociedade Construtora de Armazéns, SA
 - Assessor da Administração da Cimilonga – Imobiliária SA
 - Vogal do Conselho de Administração da Longavia – Imobiliária, SA.
 - Vogal do Conselho de Administração da Sonagi, SGPS, SA
 - Presidente do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão SGPS, SA
 - Presidente do Conselho Fiscal da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel S.A.
 - Vogal do Conselho de Administração da Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, SA
 - Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Sonaca, SGPS, SA

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

1. Qualificações: Licenciatura em Direito pela Universidade Católica Portuguesa de Lisboa (1990); Conclusão do Estágio profissional no Conselho Distrital de Lisboa da Ordem dos Advogados (1991); Pós-Graduação em Gestão - Master of Business Administration (MBA) pela Universidade Nova de Lisboa (1996); Frequência da Pós-Graduação em Gestão e Avaliação Imobiliária do ISEG (2004)

2. Nº de acções da sociedade detidas: não é titular de acções da sociedade.
3. Data da 1ª designação e termo do mandato: 2007 - 2014.
4. Não exerce funções em outras sociedades do Grupo Portucel
5. Funções desempenhadas em órgãos sociais de outras sociedades:
 - Vogal efectivo do Conselho Fiscal da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 - Gerente da Loftmania – Gestão Imobiliária, Lda.
 - Gerente da LINHA DO HORIZONTE – Investimentos Imobiliários, Lda
6. Para além das funções incluídas no ponto anterior não exerceu mais nenhuma função nos últimos 5 anos.

O relatório anual emitido pelo Conselho Fiscal sobre a actividade desenvolvida é publicado conjuntamente com o Relatório & Contas, estando disponível no sítio da Internet do Grupo.

2.24.Referência ao facto de o Conselho Fiscal avaliar anualmente o auditor externo e à possibilidade de proposta à Assembleia Geral de destituição do auditor com justa causa.

A escolha do auditor externo e as remunerações estabelecidas para o pagamento dos serviços prestados por este, passam previamente pela validação do Conselho Fiscal.

Para além dos aspectos relativos à escolha e remuneração do auditor externo, importa referir que o Conselho Fiscal teve ao longo do exercício reuniões conjuntas com o auditor externo estabelecendo-se entre estes dois órgãos uma relação permanente e directa.

Também, no exercício das suas funções de fiscalização, o Conselho Fiscal pode proceder à avaliação das funções do auditor externo, tendo a possibilidade de propor a sua destituição com justa causa na Assembleia Geral, desde que cumpridas as regras legais respeitantes ao agendamento desse ponto.

A sociedade de auditoria, neste caso a PriceWaterhouseCoopers, promoveu a rotação do auditor externo (sócio responsável pelos trabalhos de auditoria junto da Sociedade) com efeitos a partir de 2010, sendo que o auditor anterior cumpriu com o prazo estabelecido na recomendação. Foi também entendimento do Conselho Fiscal da Portucel, sufragado na Assembleia Geral anual do ano transacto, que a recomendação relativa à rotação do

auditor é adoptada, uma vez que entendeu que a qualidade do trabalho desenvolvido pela actual empresa de auditoria e a experiência acumulada na Portucel se sobrepõem a eventuais inconvenientes da sua manutenção.

2.25 a 2.29 – não aplicáveis

Secção IV – Remuneração

2.30. Descrição da política de remunerações dos órgãos de administração e de fiscalização a que se refere o artigo 2º da Lei nº28/2009, de 19 de Junho.

A política de remunerações dos órgãos de administração e de fiscalização encontra-se descrita no anexo IV.

2.31. Indicação do montante anual da remuneração auferida individualmente pelos membros dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade, incluindo remuneração fixa e variável e, relativamente esta, menção às diferentes componentes que lhe deram origem, parcela que se encontra diferida e parcela que já foi paga.

Remunerações do Conselho de Administração

(valores em euros)	Líquido	IRS	SS	Bruto	Fixo	Variável
Pedro Queiroz Pereira	1.143.592	654.898	0	1.798.490	798.490	1.000.000
Portucel	0	0	0	0	0	0
Participadas	1.143.592	654.898	0	1.798.490	798.490	1.000.000
José Honório	907.715	518.180	0	1.425.895	966.896	458.999
Portucel	163.115	85.133	0	248.248	248.248	0
Participadas	744.600	433.047	0	1.177.647	718.648	458.999
Manuel Regalado	741.654	447.277	0	1.188.931	342.589	846.342
Portucel	541.749	333.225	0	874.974	264.138	610.836
Participadas	199.905	114.052	0	313.957	78.451	235.506
Adriano Silveira	541.678	325.207	6.549	873.434	297.747	575.687
Portucel	356.926	218.761	0	575.687	0	575.687
Participadas	184.752	106.446	6.549	297.747	297.747	0
António Redondo	543.332	323.737	6.550	873.619	297.747	575.872
Portucel	357.117	218.755	0	575.872	0	575.872
Participadas	186.215	104.982	6.550	297.747	297.747	0
Fernando Araújo	534.702	332.159	6.550	873.411	297.754	575.657
Portucel	356.908	218.749	0	575.657	0	575.657
Participadas	177.794	113.410	6.550	297.754	297.754	0
Luís Deslandes	134.881	85.625	11.464	231.970	151.970	80.000
Portucel	134.881	85.625	11.464	231.970	151.970	80.000
Participadas	0	0	0	0	0	0
Manuel Gil Mata	121.311	74.475	9.388	205.174	125.174	80.000
Portucel	121.311	74.475	9.388	205.174	125.174	80.000
Participadas	0	0	0	0	0	0
Francisco Nobre Guedes	90.138	41.346	0	131.484	71.484	60.000
Portucel	90.138	41.346	0	131.484	71.484	60.000
Participadas	0	0	0	0	0	0
Total	4.759.002	2.802.904	40.501	7.602.407	3.349.850	4.252.557

Remunerações do Conselho Fiscal

(Montantes em euros)	Remuneração Fixa	Remuneração Variável	Total
Miguel Eiró	17.805	0	17.805
Duarte da Cunha	16.509	0	16.509
Gonçalo Caldeira	14.294	0	14.294
Total	48.608	0	48.608

Tal como já referido no capítulo 0.3 do presente relatório, não existe diferimento de uma parte significativa da remuneração variável, sendo que os valores apresentados nestas tabelas foram os valores efectivamente pagos em 2011 aos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal.

Os montantes anteriormente apresentados relativamente às remunerações fixas e variáveis auferidas pelo Conselho de Administração, diferem dos divulgados nas notas 6 e 7 das notas às demonstrações financeiras, sendo a respectiva reconciliação como se segue:

Nota 6:

Valores em Euros	2011	
	Remuneração fixa	Remuneração variável
Conselho de administração	3.074.103	4.252.557
Valor especializado em 2010		-4.252.557
Especialização dos valores a pagar em 2012		4.418.451
Variação líquida na estimativa para remunerações a liquidar	275.747	
	3.349.850	4.418.451

Nota 7:

Valores em Euros	2011
Conselho de Administração Portucel, S.A.	3.074.103
Órgãos sociais de outras empresas do Grup	162.710
Revisor Oficial de Contas (Nota 34)	374.696
Conselho Fiscal	48.608
Mesa da Assembleia Geral	12.750
	3.672.866

2.32. Informação sobre o modo como a remuneração é estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses de longo prazo da sociedade bem como sobre o modo como é baseada na avaliação do desempenho e desincentiva a assunção excessiva de riscos.

Para além das referências a este propósito descritas no texto da política de vencimentos descrita no anexo IV é de salientar que a estabilidade da composição accionista, aliada à da composição do órgão de administração da Sociedade, permite que os interesses entre estes órgãos e os da Sociedade estejam compatibilizados, conforme se pode verificar pela análise comparativa dos resultados apresentados nos últimos anos e remunerações auferidas.

2.33. Relativamente à remuneração dos administradores executivos:

- Referência ao facto de a remuneração dos administradores executivos integrar uma componente variável e informação sobre o modo como esta componente depende da avaliação de desempenho;
- Indicação dos órgãos das sociedades competentes para realizar a avaliação de desempenho dos administradores executivos;
- Indicação dos critérios pré-determinados para a avaliação de desempenho dos administradores executivos;
- Explicitação da importância relativa das componentes variáveis e fixas da remuneração dos administradores, assim como indicação acerca dos limites máximos para cada componente;
- Indicação sobre o diferimento do pagamento da componente variável da remuneração, com menção do período de diferimento.

- f. **Explicação sobre o modo como o pagamento da remuneração variável está sujeito à continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo do período de diferimento;**
- g. **Informação suficiente sobre os critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em acções bem como sobre a manutenção, pelos administradores executivos, das acções da sociedade a que tenham acedido, sobre eventual celebração de contrato relativos a essas acções, designadamente contratos de cobertura (hedging) ou de transferência de risco, respectivo limite, e sua relação face ao valor da remuneração total anual;**

Acerca das alíneas a, b, e c, o texto relativo à política de remunerações que consta do Anexo IV explicita de forma directa as questões nelas abordadas.

No que diz respeito à alínea d), esclarece-se que não existem limites máximos para as remunerações de cada uma das componentes variáveis e fixas das remunerações.

Quanto ao diferimento de remunerações e à sua sujeição à continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo do período de diferimento, pelas razões já referidas anteriormente neste documento, não existe diferimento nem regras pré-estabelecidas quanto à continuação do desempenho positivo da sociedade na determinação do pagamento da remuneração variável.

Não existem direitos a acções ou a opção sobre acções, sendo que os critérios relativos às componentes variáveis da remuneração dos órgãos de administração são aqueles que constam da política de remuneração descrita no Anexo IV. Não existem planos de atribuição de acções ou de direitos de adquirir opções sobre acções ou de qualquer outro sistema de incentivos com acções.

- h. **Informação suficiente sobre os critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em opções e indicação do período de diferimento e do preço de exercício;**

Não aplicável face a inexistência de pagamentos de remuneração variável em sistemas de opções.

- i. **Identificação dos principais parâmetros e fundamentos de qualquer sistema de prémios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários;**

Os principais parâmetros para a atribuição de prémios anuais estão baseados nos resultados do exercício de cada ano da Sociedade, conjugados com o mérito e avaliação de desempenho de cada administrador em concreto.

No que diz respeito a benefícios de natureza não pecuniária, os mesmos são inexistentes.

- j. Remuneração paga sob a forma de participação nos lucros e/ou de pagamento de prémios e os motivos por que tais prémios e ou participação nos lucros foram concedidos;**

Não há lugar na Sociedade a pagamento de remuneração sob a forma de participação nos lucros. Relativamente a pagamento de prémios, a política de Remuneração que consta do Anexo IV estabelece os critérios em vigor no pagamento da remuneração variável.

- l. Indemnizações pagas ou devidas a ex-administradores executivos relativamente à cessação das suas funções durante o exercício;**

A situação em causa nunca se verificou na Sociedade, sendo que se tal vier a suceder, serão aplicáveis as regras legais em vigor.

- m. Referência à limitação contratual prevista para a compensação a pagar por destituição sem justa causa de administrador e sua relação com a componente variável da remuneração;**

Não existe qualquer limitação contratual prevista na Sociedade relativamente à compensação a pagar por destituição sem justa causa de administrador.

- n. Montantes a qualquer título pagos por outras sociedades em relação de domínio ou de grupo;**

Na indicação das remunerações auferidas no ponto 2.31, encontra-se discriminado o conjunto das remunerações pagas por todas as sociedades dependentes em relação de domínio e de grupo.

- o. Descrição das principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os administradores, indicando se foram, ou não, sujeitas a apreciação pela assembleia-geral;**

Não existe regime de reforma antecipada para os administradores.

Os planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência em vigor no seio da Sociedade estão descritos na nota 27 dos anexos às contas consolidadas do exercício, que fazem parte do Relatório & Contas sujeito à aprovação pela Assembleia Geral. Em 31 de Dezembro de 2011, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a cinco administradores do Grupo Portucel, ascende a € 4.629.594 (31 de Dezembro de 2010: € 4.571.507), e os valores individuais detalham-se da seguinte forma:

Beneficiário	Responsabilidades em 31-12-2011
(valores em Euros)	
Adriano Augusto da Silva Silveira	721,169
António José Pereira Redondo	338,238
Luís Alberto Caldeira Deslandes	1,922,088
Manuel Maria Pimenta Gil Mata	991,096
Manuel Soares Ferreira Regalado	657,002
Total	4,629,594

- p. Estimativa do valor dos benefícios não pecuniários relevantes considerados como remuneração não abrangidos nas situações anteriores.**

Não há benefícios não pecuniários, que possam ser considerados como remuneração, atribuídos aos administradores executivos.

- q. Existência de mecanismos que impeçam os administradores executivos de celebrar contratos que ponham em causa a razão de ser da remuneração variável.**

Não existem mecanismos que impeçam os administradores executivos de celebrar contratos que ponham em causa a razão de ser da remuneração variável, nem se vislumbra em que circunstâncias tais mecanismos possam ser postos em prática.

2.34.Referência ao facto de a remuneração dos administradores não executivos do órgão de administração não integrar componentes variáveis.

Tal como referido anteriormente, as remunerações do administradores não executivos podem integrar uma componente variável que, não tendo qualquer relação com o desempenho da Sociedade, está directamente relacionada com contribuições pontuais prestadas em assuntos considerados de desenvolvimento estratégico para a Sociedade e para o Grupo em que se integram.

2.35.Informação sobre a política de comunicação de irregularidades adoptada na sociedade (meios de comunicação, pessoas com legitimidade para receber as comunicações, tratamento a dar às

mesmas e indicação das pessoas e órgãos com acesso à informação e respectiva intervenção no procedimento).

Existe nesta sociedade um “Regulamento Relativo à Comunicação de Irregularidades” que tem como objecto regular a comunicação pelos trabalhadores da sociedade de irregularidades alegadamente ocorridas no seu seio.

Este regulamento consagra o dever geral de comunicação de alegadas irregularidades, indicando o Conselho Fiscal como entidade com competência para as receber, e prevendo também uma solução alternativa na eventualidade de existir conflito de interesses por parte do Conselho Fiscal no âmbito da comunicação em causa.

O Conselho Fiscal, podendo para o efeito socorrer-se da colaboração da Comissão de Controlo Interno, deve proceder à averiguação de todos os factos necessários à apreciação da alegada irregularidade. Este processo termina com o arquivamento ou com a apresentação ao Conselho de Administração ou à Comissão Executiva, conforme esteja ou não em causa um titular dos órgãos sociais, de uma proposta de aplicação das medidas mais adequadas face à irregularidade em causa.

O regulamento contém ainda outras disposições, designadamente no sentido de salvaguardar a confidencialidade da comunicação, o tratamento não prejudicial do trabalhador comunicante e a difusão do respectivo regime na sociedade.

No decurso do exercício de 2011, não foi comunicada nenhuma situação de irregularidade.

Secção V – Comissões especializadas

Competências das comissões existentes no seio da Sociedade:

Comissão de Controlo Interno

A Comissão de Controlo Interno tem como responsabilidade avaliar qualquer irregularidade ocorrida no seio da Sociedade, sendo que considera-se irregularidade qualquer alegada violação de disposições legais, regulamentares e/ou estatutárias ocorrida na Sociedade, assim como o incumprimento dos deveres e princípios constantes do Código de Ética, referidos adiante no Anexo I. A Comissão de Controlo Interno tem também como responsabilidade a detecção e controlo de todos os riscos relevantes na actividade da sociedade, nomeadamente os riscos financeiros, patrimoniais e ambientais.

De uma forma mais detalhada, as competências da Comissão de Controlo Interno são as seguintes:

- a) Avaliar os procedimentos de controlo da informação financeira (contas e relatórios) divulgada, e dos prazos da sua divulgação, devendo, nomeadamente, rever as contas anuais, semestrais e trimestrais do Grupo a publicar e reportar sobre elas ao Conselho de Administração antes de este proceder à sua aprovação e assinatura;
- b) Aconselhar o Conselho de Administração na escolha do Auditor Externo e pronunciar-se sobre o âmbito de actuação do Auditor Interno;
- c) Discutir e analisar com o Auditor Externo os relatórios anuais, aconselhando o Conselho de Administração sobre eventuais medidas a tomar.

No desempenho das suas funções a Comissão de Controlo Interno terá em atenção factos como a alteração de políticas e práticas contabilísticas, ajustamentos significativos devidos a intervenção do auditor, progresso nos ratios financeiros relevantes e eventuais alterações no rating formal ou informal do Grupo, exposições financeiras significativas da tesouraria (tais como riscos de divisas, taxa de juro ou derivados) e procedimentos ilegais ou irregulares.

Comissão de Controlo do Governo Societário

A Comissão de Controlo do Governo Societário tem como responsabilidade supervisionar a aplicação das normas do governo societário da Sociedade e do Código de Ética, tendo as seguintes atribuições:

- i) Por incumbência do Conselho de Administração, colaborar com este, avaliando e submetendo-lhe as propostas de orientação estratégica no domínio da responsabilidade corporativa;

ii) Acompanhar e supervisionar de modo permanente as matérias relativas ao governo societário, responsabilidade social, ambiental e ética; à sustentabilidade dos negócios do Grupo Portucel aos Códigos Internos de Ética e aos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita a relações entre a sociedade e os seus accionistas ou outros stakeholders.

No desempenho das suas atribuições, compete à Comissão de Controlo do Governo Societário:

- a) Submeter ao Conselho de Administração a política de governo societário a adoptar pela Sociedade;
- b) Acompanhar, rever e avaliar a adequação do modelo de governo da Sociedade e a sua consistência com as recomendações, padrões e melhores práticas nacionais e internacionais do governo societário, dirigindo ao Conselho de Administração as recomendações tidas como adequadas nesse sentido;
- c) Propor e submeter ao Conselho de Administração alterações ao modelo de governo da Sociedade, incluindo a estrutura organizativa, funcionamento, responsabilidades e regras internas do Conselho de Administração;
- d) Monitorizar a articulação corporativa da Sociedade com a estrutura organizativa das demais sociedades do Grupo;
- e) Supervisionar o cumprimento e a correcta aplicação dos princípios e normas legais, regulamentares e estatutárias de governo societário em vigor, em articulação com a actividade desenvolvida pelo Conselho de Administração, pela Comissão Executiva, pelo ROC e pelo Auditor Externo, promovendo e solicitando a troca de informações necessárias para o efeito;
- f) Definir os parâmetros do relatório sobre o governo da Sociedade a incorporar no Relatório e Contas anual da Sociedade;
- g) Acompanhar a actividade da Comissão de Ética e dos serviços das sociedades que integram o Grupo em matérias abrangidas pelas suas atribuições;
- h) Acompanhar de forma permanente, avaliar e fiscalizar os procedimentos internos relativos a matérias de conflitos de interesses, bem como a eficácia dos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses;
- i) Pronunciar-se sobre os negócios entre a Sociedade e os seus Administradores, bem como entre a Sociedade e os seus accionistas, desde que sejam materialmente relevantes;
- j) Sempre que solicitada pelo Conselho de Administração, dar pareceres relativamente a aplicação do regime de incompatibilidades e de independência aos titulares dos órgãos sociais da Sociedade;
- k) Promover e reforçar a actuação da Sociedade enquanto empresa sustentável, tornando-a reconhecida como tal, interna e externamente;
- l) Zelar pelo cumprimento, por parte dos membros do Conselho de Administração e dos outros destinatários, das normas do mercado de valores aplicáveis à sua conduta;
- m) Desenvolver a estratégia transversal de sustentabilidade empresarial, integrante e coerente com a estratégia da Sociedade;
- n) Promover, desenvolver e supervisionar a criação de condições internas necessárias para o crescimento sustentado da Sociedade, nas vertentes económica, ambiental e social;

- o) Preparar e acompanhar a tomada de decisões dos órgãos sociais e comissões em matérias que digam respeito ao governo societário, sustentabilidade ou que dêem origem a conflitos de interesses entre a Sociedade, accionistas e membros dos seus órgãos sociais;
- p) Acompanhar as acções inspectivas da CMVM no âmbito do governo societário.

Comissão de Sustentabilidade

À Comissão de Sustentabilidade ficou atribuída a formulação da política corporativa e estratégica em assuntos de responsabilidade social e ambiental, sendo responsável pela produção do relatório bianual de sustentabilidade.

Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões

Em 2009, foi constituída a Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões, com o objectivo de verificar o cumprimento do plano de pensões e a gestão do respectivo fundo de pensões. A Comissão é constituída por três representantes da Sociedade e por dois representantes dos beneficiários do fundo, designados pela Comissão de Trabalhadores. As funções da Comissão de Acompanhamento incluem verificar a observância das disposições aplicáveis ao plano de pensões e à gestão do respectivo fundo de pensões, pronunciar-se sobre propostas de transferência da gestão e de outras alterações relevantes aos contratos constitutivos e de gestão de fundos, bem como sobre a extinção do fundo de pensões ou de uma quota parte do mesmo.

Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais

Existe no seio da Sociedade uma Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais que é coordenada pelo Administrador responsável pelo pelouro e constituída pelos Directores Fabris, pelo Director Financeiro e pelo Director de Auditoria Interna. Esta Comissão reúne sempre que necessário, e tem como objectivos pronunciar-se sobre os sistemas de prevenção de risco patrimonial em vigor na empresa, nomeadamente sobre as medidas tomadas para ir ao encontro das recomendações resultantes das inspecções efectuadas pelos resseguradores, assim como pronunciar-se sobre a adequação, em termos de âmbito, tipo de coberturas e capitais, dos seguros contratados pelo Grupo.

Comissão de Ética

Na sequência da elaboração e aprovação do Código de Ética pela Comissão Executiva durante o exercício de 2010, foi criada a Comissão de Ética, que elabora anualmente um relatório acerca do cumprimento do

normativo contido no Código de Ética. Esse relatório deve explicitar todas as situações irregulares de que a Comissão tenha conhecimento, assim como as conclusões e propostas de seguimento que esta adoptou nos vários casos analisados. Este relatório está incluído no Anexo V do presente Relatório do Governo da Sociedade

Cabe à Comissão de Ética acompanhar com isenção e independência os órgãos da Sociedade na divulgação e no cumprimento do Código de Ética em todas as sociedades do Grupo Portucel. No desempenho das suas atribuições compete, em especial, à Comissão de Ética:

- a) Zelar pela existência de um sistema adequado de controlo interno do cumprimento do Código de Ética, procedendo, designadamente, à avaliação das recomendações resultantes dessas acções de controlo;
- b) Apreciar as questões que, no âmbito do cumprimento do Código de Ética do Grupo Portucel lhe sejam submetidas pelo Conselho de Administração, Comissão Executiva e pelo Conselho Fiscal e ainda analisar, em abstracto, aquelas que sejam levantadas por qualquer colaborador, cliente ou parceiro de negócio (“Stakeholders”);
- c) Apreciar e avaliar qualquer situação que se suscite relativamente ao cumprimento dos preceitos incluídos no Código de Ética em que esteja abrangido algum membro de um órgão social;
- d) Submeter à Comissão de Controlo do Governo Societário a adopção de quaisquer medidas que considere convenientes neste âmbito, incluindo a revisão de procedimentos internos, bem como propostas de alteração do Código de Ética;
- e) Elaborar um relatório anual, acerca do cumprimento do normativo contido no Código de Ética, explicitando as situações irregulares de que teve conhecimento, assim como as conclusões e propostas adoptados nos casos analisados.

A Comissão de Ética funciona ainda como órgão de consulta do Conselho de Administração sobre matérias que digam respeito à aplicação e interpretação do Código de Ética.

2.36. Identificação dos membros das comissões constituídas para efeitos de avaliação de desempenho individual e global dos administradores executivos, reflexão sobre o sistema de governo adoptado pela sociedade e identificação de potenciais candidatos com perfil para o cargo de administrador.

A avaliação do desempenho global dos administradores executivos é feita pelos membros não executivos do Conselho de Administração, estando a avaliação individual sujeita a uma apreciação efectuada pela Comissão de Fixação de Vencimentos. A Comissão do Governo da Sociedade tem realizado uma avaliação acerca da forma de governo adoptada pela Sociedade, bem como do grau de cumprimento das boas práticas e regras de *governance* em vigor. Entende-se que a identificação de candidatos com perfil para o cargo de administrador é da exclusiva reserva de competência dos accionistas.

Número de reuniões das comissões constituídas com competência em matéria de administração e fiscalização durante o exercício em causa, bem como referência à realização das actas dessas reuniões.

Órgão	Nº de reuniões Exercício 2011
Comissão de Fixação de Vencimentos	3
Comissão do Governo Societário	3
Comissão de Sustentabilidade	6
Comissão de Controlo Interno	3
Conselho Ambiental	3
Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões	2

Todas estas comissões especializadas que existem no seio da Sociedade elaboram actas das reuniões que realizam ao longo do ano.

2.37.Referência ao facto de um membro da comissão de remunerações possuir conhecimentos e experiência em matéria de política de remuneração.

Todos os membros da Comissão de Fixação de Vencimentos possuem larga experiência e conhecimentos ao nível das matérias respeitantes aos vencimentos atribuídos aos membros dos órgãos sociais, em virtude dos cargos que têm desempenhado ao longo da sua vida profissional. Realça-se ainda a circunstância do Presidente desta Comissão ser representante da Egon Zehnder, empresa multinacional especializada em contratação de recursos humanos, em particular de quadros superiores.

2.38.Referência à independência das pessoas singulares ou colectivas contratadas para a comissão de remunerações por contrato de trabalho ou de prestação de serviço relativamente ao conselho de administração bem como, quando aplicável, ao facto de essas pessoas terem relação actual com consultora da empresa.

Os membros da Comissão de Fixação de Vencimentos não têm qualquer vínculo contratual com a Sociedade, sendo totalmente independentes do Conselho de Administração, muito embora a Egon Zehnder preste episodicamente serviços de consultoria ao nível de contratação de quadros a esta Sociedade.

2.39.Indicação da composição da comissão de remunerações ou órgão equivalente, quando exista, identificando os respectivos membros que sejam também membros do órgão de administração, bem como os seus cônjuges, parentes e afins em linha recta até ao 3.º grau, inclusive.

A composição da Comissão de Fixação de Vencimentos é a seguinte:

Presidente: José Gonçalo Maury em representação da Egon Zehnder

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

Nenhum membro desta Comissão é membro do órgão de administração da Sociedade, assim como nenhum dos seus conjugues, parentes e afins em linha recta até ao 3º grau, inclusive.

Capítulo III – Informação e Auditoria

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

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

O capital é composto por um total de 767.500.000 acções, correspondentes a igual valor nominal total em euros estando actualmente a totalidade das acções admitidas à negociação.

3.2. Participações qualificadas no capital social do emitente, calculadas nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

Entidade	Nº de ações	% capital e direitos de voto	% de direitos de voto não suspensos
Semapa SGPS SA	582.172.407	75,85%	78,10%
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	340.571.392	44,37%	45,69%
Seinpar Investments B.V.	241.583.015	31,48%	32,41%
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, L.da	1.000	0,00%	0,00%
Seminv - Investimentos, SGPS, SA	1.000	0,00%	0,00%
Duarte Nuno d'Orey da Cunha (*)	16.000	0,00%	0,00%
Bestinver Gestión, S.A. SGIC	15.407.418	2,01%	2,07%
Bestinver Bolsa, F.I.	5.532.650	0,72%	0,74%
Bestinfond, F.I.	4.775.869	0,62%	0,64%
Bestinver Global, FP	1.268.711	0,17%	0,17%
Bestinver Mixto, F.I.	906.989	0,12%	0,12%
Soixa Sicav	855.721	0,11%	0,11%
Bestinver Bestvalue SICAV	757.838	0,10%	0,10%
Bestinver Ahorro, FP	751.543	0,10%	0,10%
Texrenta Inversiones, SICAV	234.336	0,03%	0,03%
Bestinver Value Investor SICAV	207.049	0,03%	0,03%
Divalsa de Inversiones, SICAV, SA	38.893	0,01%	0,01%
Bestinver Empleo FP	34.924	0,00%	0,00%
Linker Inversiones, SICAV, SA	23.776	0,00%	0,00%
Sumeque Capital, SICAV	15.508	0,00%	0,00%
Bestinver Empleo II, FP	1.987	0,00%	0,00%
Bestvalue, FI	1.624	0,00%	0,00%

* Membro dos órgãos sociais da Portucel

Em 31/12/2011, a Portucel era detentora de 22.111.382 ações próprias, correspondentes a 2,88% do capital.

3.3. Identificação de accionistas titulares de direitos especiais e descrição desses direitos.

Não há na Portucel nenhum accionista ou categoria de accionistas que sejam titulares de direitos especiais.

3.4. Eventuais restrições à transmissibilidade das ações, tais como cláusulas de consentimento para a alienação, ou limitações à titularidade de ações.

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

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

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

3.6. Regras aplicáveis à alteração dos estatutos da sociedade;

Não existem na Portucel quaisquer regras especiais relativas à alteração dos seus Estatutos. Há pois nestas matérias que aplicar o regime geral que resulta do Código das Sociedades Comerciais.

3.7. Mecanismos de controlo previstos num eventual sistema de participação dos trabalhadores no capital na medida em que os direitos de voto não sejam exercidos directamente por estes.

Não existe na Portucel qualquer mecanismo de participação dos trabalhadores no seu capital.

3.8. Descrição da evolução da cotação das acções do emitente, tendo em conta, designadamente:

- a) A emissão de acções ou de outros valores mobiliários que dêem direito à subscrição ou aquisição de acções;
- b) O anúncio de resultados;
- c) O pagamento de dividendos efectuado por categoria de acções com indicação do valor líquido por acção.

O desempenho do mercado de capitais ao longo do ano de 2011 reflectiu a grave crise financeira que afectou a zona euro no período, provocando grande instabilidade nas bolsas europeias. As principais praças europeias acabaram por registar quedas significativas, com os índices de Paris, Londres e Madrid a evidenciar perdas de 17%, 15,5% e 13,1% respectivamente. O desempenho do índice da bolsa portuguesa foi particularmente negativo, registando uma perda de 27,6%.

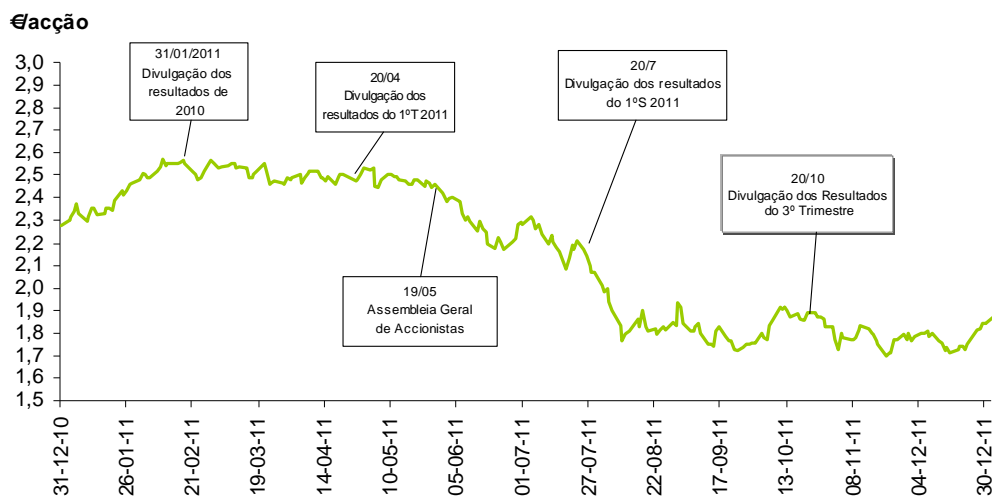
O desempenho das empresas europeias de pasta e papel foi também francamente negativo. O índice HX Paper & Forest registou uma queda acumulada desde o início do ano de cerca de 37%, com as cotações das empresas nórdicas a apresentar perdas significativas nas suas cotações. Nas empresas produtoras de pasta da América Latina, o desempenho foi também globalmente negativo, com apenas alguns produtores da América do Norte a fechar o ano positivamente.

Neste enquadramento, o desempenho das acções da Portucel em 2011, embora sendo negativo, acaba por comparar favoravelmente com as suas congéneres europeias. A cotação da Portucel no final do ano era de

1,84€/acção, apresentando uma desvalorização face ao ano anterior de 19,2%. O valor máximo de fecho foi de 2,57€/acção, registado em 17 de Fevereiro, e o valor mínimo de 1,70€/acção em 21 de Novembro. O volume médio mensal de acções transaccionadas em 2011 pela Portucel foi de cerca de 10 milhões. As acções próprias em carteira totalizavam, no final de Dezembro, cerca de 22,1 milhões, correspondentes a 2,88% do capital social.

No gráfico abaixo apresenta-se a evolução da cotação das acções da sociedade, identificando as datas das divulgações de resultados e da Assembleia Geral.

Evolução da cotação das acções da Portucel em 2011



Durante o ano de 2011, não houve lugar a distribuição de dividendos.

Durante o ano de 2011 não houve lugar a emissão de acções ou de outros valores mobiliários.

3.9. Descrição da política de distribuição de dividendos adoptada pela sociedade, identificando, designadamente, o valor do dividendo por acção distribuído nos três últimos exercícios.

A proposta de distribuição de dividendos é da competência do Conselho de Administração da Portucel, subordinada à legislação em vigor e aos Estatutos da sociedade. De acordo com o texto actualizado dos Estatutos, em vigor após a alteração parcial do pacto social efectuada por deliberação da assembleia-geral de 14-03-2007, compete à assembleia-geral deliberar por maioria simples dos votos emitidos sobre o montante de dividendos a distribuir.

Nos últimos exercícios foi distribuído o seguinte dividendo por cada acção em circulação:

- 2009 (relativo ao exercício de 2008) 0,1050 € por acção
- 2010 (relativo ao exercício de 2009) 0,0825 € por acção

Na análise do montante de dividendos relativos ao exercício de 2010, deve ser tido em consideração o pagamento de reservas de 0,1564 € por acção, efectuado em Dezembro desse ano.

3.10. Descrição das principais características dos planos de atribuição de acções e dos planos de atribuição de opções de aquisição de acções adoptados ou vigentes no exercício em causa, designadamente justificação para a adopção do plano, categoria e número de destinatários do plano, condições de atribuição, cláusulas de inalienabilidade de acções, critérios relativos ao preço das acções e o preço de exercício das opções, período durante o qual as opções podem ser exercidas, características das acções a atribuir, existência de incentivos para a aquisição de acções e ou o exercício de opções e competência do órgão de administração para a execução e ou modificação do plano.

Indicação:

- a) **Do número de acções necessárias para fazer face ao exercício de opções atribuídas e do número de acções necessárias para fazer face ao exercício de opções exercitáveis, por referência ao princípio e ao fim do ano;**
- b) **Do número de opções atribuídas, exercitáveis e extintas durante o ano:**
- c) **Da apreciação em assembleia-geral das características dos planos adoptados ou vigentes no exercício em causa.**

Não existem quaisquer planos de atribuição de acções e de opções de aquisição de acções em vigor.

3.11. Descrição dos elementos principais dos negócios e operações realizados entre, de um lado, a sociedade e, de outro, os membros dos seus órgãos de administração e fiscalização, titulares de participações qualificadas ou sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo, desde que sejam significativos em termos económicos para qualquer das partes envolvidas, excepto no que respeita aos negócios ou operações que, cumulativamente, sejam realizados em condições normais de mercado para operações similares e façam parte da actividade corrente da sociedade.

Não existem negócios ou operações significativos em termos económicos para qualquer das partes intervenientes.

3.12 Descrição dos elementos fundamentais dos negócios e operações realizados entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários, fora das condições normais de mercado.

Todos os negócios da sociedade com terceiros, quer sejam com accionistas titulares de participações qualificadas ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, foram realizados em condições normais de mercado.

3.13. Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos da avaliação prévia dos negócios a realizar entre a sociedade e titulares de participação qualificada ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários.

Não têm ocorrido no seio da Sociedade situações de negócios de relevância significativa como as supra referidas. No entanto, no caso de virem a ocorrer caberá ao Conselho Fiscal analisar e dar o seu parecer em relação a estas situações, estando este dever expresso no regulamento de funcionamento deste órgão.

O Conselho Fiscal recebe também do auditor externo relatórios periódicos onde este, no âmbito das suas competências, verifica a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reporta quaisquer deficiências detectadas.

3.14. Descrição dos elementos estatísticos (número, valor médio e valor máximo) relativos aos negócios sujeitos à intervenção prévia do órgão de fiscalização.

A Sociedade não tem tido situações de negócios que tenham justificado a intervenção prévia do Conselho Fiscal, isto sem prejuízo de todo o conhecimento que tem da actividade da empresa; no entanto, no caso de se justificar, cabe ao Conselho Fiscal analisar e dar o seu parecer em relação a estas situações, estando este dever expresso no seu regulamento de funcionamento.

3.15. Referência à existência de um Gabinete de Apoio ao Investidor ou a outro serviço similar.

A Portucel dispõe de um Gabinete de Relações com Investidores desde 1995, criado com o objectivo de assegurar um contacto permanente e adequado com a comunidade financeira – investidores, accionistas, analistas e entidades reguladoras - e promover a comunicação da informação financeira da Empresa, ou outra que seja relevante para a evolução do desempenho da Portucel no mercado de capitais, de acordo com princípios de coerência, regularidade, equidade, credibilidade e oportunidade.

Toda a informação de carácter obrigatório, tal como a informação relativa à firma, a qualidade de sociedade aberta, à sede e aos demais elementos mencionados no artigo 171º do Código das Sociedades Comerciais, está disponível na página da Internet do Grupo, cujo endereço é www.portucelsoporcel.com. As divulgações de resultados trimestrais, os relatórios e contas semestrais e anuais, os respectivos comunicados e *press releases*, a descrição dos órgãos sociais, o calendário financeiro, os Estatutos da Empresa, as convocatórias para as Assembleias Gerais, as propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral, as deliberações aprovadas e a estatística de presenças, bem como todos os factos relevantes que ocorram estão também disponíveis na página da Internet da Portucel, na área de Investidores, em português e em inglês.

A representante para as Relações com o Mercado da Portucel é Joana de Avelar Pedrosa Rosa Lã Appleton e pode ser contactada através do telefone com o nº 265 700 566 ou do seguinte endereço electrónico: joana.la@portucelsoporcel.com; estes contactos estão disponíveis na página da Internet da Portucel, na área de investidores.

3.16. Indicação do montante da remuneração anual paga ao auditor e a outras pessoas singulares ou colectivas pertencentes à mesma rede suportada pela sociedade e ou por pessoas colectivas em relação de domínio ou de grupo e, bem assim, discriminação da percentagem respeitante aos seguintes serviços:

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 os dispêndios com serviços de revisão legal de contas, auditoria e assessoria fiscal, totalizaram 814.133 euros, decompondo-se como segue:

Valores em Euros	2011	%
Serviços de Revisão Legal de Contas e auditoria		
Serviços de Revisão Legal de Contas	374.696	46%
Auditoria financeira subsidiárias estrangeiras	177.728	22%
Serviços de assessoria fiscal :		
Em Portugal	85.602	11%
Em subsidiárias estrangeiras	107.753	13%
Outros serviços de garantia de fiabilidade	68.354	8%
	814.133	100%

Os serviços de revisão legal de contas e auditoria incluem a auditoria financeira a empresas subsidiárias e estrangeiras do Grupo; sendo que neste particular atingiram 177.728 euros. Os serviços descritos como “assessoria fiscal” consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, em Portugal e no estrangeiro, bem como em serviços de levantamentos de

situações relativamente a processos operacionais de negócio, dos quais não resultou qualquer tipo de consultoria de reformulação de práticas, procedimentos ou controlos existentes. De destacar, que dos montantes pagos por serviços de acessória fiscal, 60.673. euros dizem respeito a um *success fee* relativo a um processo que se prendeu com a recuperação de um imposto indevidamente retido na fonte sobre dividendos distribuídos numa participada estrangeira, entre 2001 e 2004 e que, portanto, se refere a serviços prestados até 2005, mas cujos resultados apenas se concretizaram no ano transacto.

A grande maioria dos serviços indicados como “outros serviços de garantia de fiabilidade” dizem respeito à emissão de pareceres sobre os pedidos de reembolso de despesas ao abrigo dos contratos com a AICEP e ao cumprimento de rácios financeiros, pareceres cuja emissão é requerida à Sociedade por força dos contratos assinados e não a serviços que tenham sido solicitados com outro propósito.

O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal e da Comissão de Controlo Interno dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

ANEXO I

CÓDIGO DE ÉTICA

1. Objectivos Gerais e Valores

1.1 O Código de Ética como fundamento da cultura do Grupo Portucel

A prossecução dos objectivos, o respeito pelos valores e o cumprimento das normas de conduta enunciados no presente Código de Ética constituem a cultura deontológica do universo empresarial do Grupo. Deverá ser divulgado junto de investidores, clientes, fornecedores, autoridades reguladoras, concorrentes e representantes das comunidades com as quais o Grupo se relaciona e deve presidir à conduta profissional de todos os que trabalham nas empresas e demais organizações do Grupo.

O Código de Ética deverá ser visto como um modelo de conduta, que o Grupo Portucel e todos os que nele ou com ele trabalham e interagem deverão seguir e respeitar. Assim, deverá ser interpretado como uma referência de comportamento, que extravasa o seu clausulado específico.

O Grupo garante a disponibilização do Código de Ética a todos os Colaboradores e promoverá acções de formação específicas nesta matéria, a todos os níveis, por forma a garantir a sua divulgação, o seu generalizado conhecimento e a sua prática obrigatória. Estabelece também um regime permanente de comunicação, directo e confidencial, através do Conselho de Administração, a que pode recorrer qualquer Colaborador do Grupo, nomeadamente para a sua interpretação, esclarecimento de dúvidas e de casos omissos que possam eventualmente decorrer da sua aplicação.

É também constituída uma Comissão de Ética, que será composta por três personalidades independentes e prestigiadas, para o efeito nomeadas pelo Conselho de Administração.

A Comissão de Ética é o órgão que aprecia e avalia qualquer situação que se suscite relativamente ao cumprimento dos preceitos incluídos no presente Código em que esteja abrangido qualquer membro de um órgão social, funcionando, ainda, como órgão de consulta do Conselho de Administração sobre matérias que digam respeito à aplicação e interpretação deste Código.

1.2 Objectivos fundamentais

Os objectivos fundamentais prosseguidos pelo Grupo assentam na criação de valor e no adequado nível de remuneração dos investidores, através da oferta dos mais elevados padrões de qualidade no fornecimento de bens e serviços aos clientes, do recrutamento, motivação e desenvolvimento dos

melhores e mais competentes profissionais, dentro de uma cultura de meritocracia que permita o desenvolvimento pessoal e profissional dos colaboradores e do seu posicionamento nos primeiros níveis de liderança dos mercados onde actua, mantendo uma política de gestão sustentável de recursos naturais, mitigação dos impactes ambientais e fomento do desenvolvimento social das zonas onde exerce a sua actividade empresarial.

1.3 Valores

Os princípios e normas de conduta do Código de Ética resultam de valores tidos como fundamentais para o Grupo, os quais devem ser permanentemente prosseguidos no âmbito da sua actividade empresarial, em especial:

- na protecção dos interesses e direitos dos accionistas e na salvaguarda e valorização dos bens que integram a propriedade do Grupo Portucel;
- na boa governação das empresas do Grupo;
- no escrupuloso cumprimento das normas legais, estatutárias e regulamentares aplicáveis à actividade e empresas do Grupo;
- na observância dos deveres de lealdade e confidencialidade, e na garantia do princípio da responsabilidade profissional dos colaboradores no exercício das respectivas funções;
- na resolução de conflitos de interesses e na submissão dos colaboradores a regras escrupulosas e transparentes em situações que envolvam transacções económicas;
- na observância institucional e individual dos mais elevados padrões de integridade, lealdade e honestidade, tanto nas relações com os investidores, fornecedores, clientes e entidades reguladoras, como nas relações interpessoais entre Colaboradores do Grupo;
- na boa fé negocial e no cumprimento escrupuloso das obrigações contratuais relativamente a clientes e fornecedores;
- no cumprimento estrito da legislação em vigor sobre práticas concorrenciais;
- no reconhecimento da igualdade de oportunidades, do mérito individual e da necessidade de respeitar e valorizar a dignidade da pessoa humana nas relações profissionais e na actividade empresarial;
- na garantia da segurança e bem-estar no local de trabalho;
- na adopção de princípios e práticas de responsabilidade social;
- na prática de um verdadeiro e criterioso desenvolvimento sustentável;
- na promoção de uma atitude permanente de diálogo com todas as partes interessadas e de respeito pelos seus princípios e valores.

2 Âmbito de aplicação

O Código de Ética aplica-se a todos os membros dos órgãos sociais e Colaboradores do Grupo, não prejudicando outras disposições legais ou regulamentares aplicáveis.

Para efeitos do Código de Ética, deve entender-se por:

- Colaboradores – todas as pessoas que laborem ou prestem serviços, de forma permanente ou meramente ocasional, nas empresas do Grupo, incluindo, designadamente, empregados, prestadores de serviços, mandatários e auditores;
- Clientes - pessoas singulares ou colectivas a quem as empresas do Grupo fornecem os seus produtos ou prestam os seus serviços;
- Fornecedores - pessoas singulares ou colectivas que fornecem produtos às empresas do Grupo ou lhes prestam serviços;
- Partes interessadas - pessoas singulares ou colectivas com quem as empresas do Grupo se relacionam nas suas actividades empresariais, institucionais ou sociais, incluindo accionistas, membros dos órgãos sociais, colaboradores, clientes, fornecedores, parceiros de negócio ou membros da comunidade com que o Grupo interage.

O Código de Ética traduz, assim, o comportamento ético e profissional esperado pelo Grupo Portucel no âmbito da prossecução da sua actividade empresarial e relacionamento com terceiros, sendo instrumento essencial da política e cultura empresariais seguidas e fomentadas pelo Grupo.

Especial diligência na adopção, implementação e controlo deste normativo é exigida à Administração, com especial enfoque nos Administradores Executivos, que, pela sua prática quotidiana, deverão ser exemplo de comportamento ético para todo o Grupo.

A supervisão dos membros dos órgãos sociais, em matérias decorrentes da aplicação do Código de Ética, é responsabilidade da Comissão de Ética

3 Normas de conduta

3.1 Legalidade

3.1.1. Toda a actividade do Grupo deve ser pautada pelo rigoroso cumprimento das normas legais, estatutárias e regulamentares aplicáveis.

3.1.2. A conduta do Grupo deve ser pautada por uma permanente colaboração com as autoridades públicas, designadamente entidades reguladoras, satisfazendo as solicitações que lhe forem dirigidas e adoptando os comportamentos que permitam o exercício das competências cometidas a essas autoridades.

3.2 Diligência e correcção

3.2.1. O Grupo zelará para que todos os clientes sejam atendidos de forma profissional, diligente e atenciosa, devendo ser prestados os esclarecimentos que sejam solicitados, procurando os Colaboradores do Grupo apoiar empenhadamente os clientes no seu processo de decisão.

3.2.2. Os colaboradores do Grupo devem agir sempre de forma correcta e urbana, mantendo um relacionamento atencioso e profissional com clientes, fornecedores e restantes partes interessadas ou qualquer outra pessoa, singular ou colectiva, que mantenha quaisquer tipos de relações com o Grupo.

3.2.3 Todas as relações mantidas pelo Grupo assentam nos valores da verdade e da transparência, devendo todos os Colaboradores pautar a sua conduta por elevados padrões de honestidade e integridade.

3.3 Integridade

É interdita toda a prática de corrupção e suborno, em todas as suas formas activas e passivas, quer através de actos e omissões, quer por via da criação e manutenção de situações de favor ou irregulares, bem como adoptar comportamentos que possam criar nos interlocutores expectativas de favorecimento nas suas relações com o Grupo;

3.3.1. O Grupo e os seus Colaboradores recusarão quaisquer ofertas que possam ser consideradas ou interpretadas como tentativas de influenciar a Empresa ou o Colaborador. Em caso de dúvida, tais situações devem ser comunicadas, por escrito, ao superior hierárquico ou ao Conselho de Administração.

3.3.2. Caso os Colaboradores sejam alvo de tentativa de corrupção, devem comunicar tal situação, por escrito, ao seu superior hierárquico ou ao Conselho de Administração, especificando as condições em que tal ocorreu e fornecendo todos os elementos tidos como essenciais para os órgãos competentes do Grupo, nomeadamente a sua estrutura de Auditoria Interna, poderem julgar e actuar.

3.3.3. O Conselho de Administração dará conhecimento por escrito de todos os factos de que tome conhecimento nos termos do parágrafo anterior à Comissão de Ética.

3.4 Sigilo

3.4.1. Os Colaboradores devem garantir a confidencialidade de todas as informações do Grupo, de outros Colaboradores, de clientes, de fornecedores ou de partes interessadas, de que tenham

conhecimento por força do exercício das suas funções, apenas podendo utilizar tais informações no interesse próprio do Grupo.

3.4.2. O Grupo e seus Colaboradores devem garantir estrita confidencialidade de todos os dados de carácter pessoal de Colaboradores, clientes, fornecedores, partes interessadas ou terceiros, de que tenham conhecimento exclusivamente através do exercício da sua actividade. Considera-se aqui incluída, nomeadamente informação de carácter estratégico sobre métodos de produção, características de produtos e marcas, dados informáticos sobre clientes, fornecedores e de âmbito pessoal, bem como documentação técnica relativa a qualquer projecto realizado ou em desenvolvimento.

3.4.3 Os Colaboradores devem manter confidencialidade, nos termos referidos nos números anteriores, mesmo após cessação dos respectivos vínculos com as empresas do Grupo e independentemente da causa de cessação, durante três anos após tal cessação. A informação sujeita ao dever de confidencialidade não poderá ser utilizada com o propósito de prejudicar as empresas do Grupo e só pode ser revelada a terceiros nos termos legalmente exigíveis e desde que previamente comunicado tal facto, por escrito, ao Conselho de Administração.

3.5. Práticas contabilísticas

3.5.1. O Grupo observará um rigoroso respeito e cumprimento dos princípios e critérios contabilísticos geralmente aceites.

3.5.2. O Grupo assegurará a realização de controlos e procedimentos por entidades independentes, às quais disponibilizará os elementos caracterizadores dos riscos económicos, financeiros, sociais e ambientais, comprometendo-se a aplicar as medidas mais adequadas à eliminação ou mitigação dos riscos envolvidos.

4 Normas de conduta no ambiente de trabalho

4.1 Ambiente de trabalho

4.1.1 O Grupo promoverá de forma activa a correcção, lealdade, urbanidade e assertividade nas relações entre Colaboradores, fomentando o convívio, com estrito respeito pelos direitos e liberdades individuais.

4.1.2 O Grupo promoverá o espírito de equipa, a partilha de objectivos comuns e a entreaajuda entre os Colaboradores.

4.1.3 Os Colaboradores não devem procurar obter vantagens pessoais à custa de colegas, pautando a sua conduta pelo cumprimento das suas obrigações legais e contratuais, com respeito pelos

superiores hierárquicos e demais Colaboradores do Grupo, mantendo um comportamento cordial e respeitoso, evitando qualquer tipo de conduta que possa colocar em causa a imagem e reputação de outros colaboradores.

4.1.4 A segurança, saúde e bem-estar dos Colaboradores é uma prioridade do Grupo, pelo que todos os Colaboradores devem procurar conhecer e respeitar, não só a legislação em vigor, como também as normas e recomendações internas. Exige-se a comunicação imediata de qualquer acidente ou situação que possam colocar em risco a higiene, segurança e saúde no local de trabalho, nos termos dessas normas, devendo ser adoptadas as medidas preventivas que se revelem necessárias ou recomendáveis.

4.2. Especialização e desenvolvimento profissional

4.2.1 O Grupo promoverá o desenvolvimento pessoal e profissional e a especialização dos seus Colaboradores, fomentando a realização de acções de formação adequadas.

4.2.2 O Grupo desenvolverá todos os esforços para proporcionar aos seus Colaboradores elevados níveis de satisfação e realização profissional, praticando uma política remuneratória justa e adequada, criando as condições para o desenvolvimento pessoal e profissional durante a sua carreira, orientando-se por critérios de mérito e de situações equivalentes de mercado, de acordo com o Sistema de Avaliação de Desempenho em vigor.

4.2.3 Os Colaboradores do Grupo devem, por seu lado, desenvolver um esforço de actualização de conhecimentos e contínua formação, com vista ao aperfeiçoamento dos seus conhecimentos e competências técnicas e à melhoria dos serviços prestados ao Grupo, clientes e restantes partes interessadas.

4.3. Igualdade de oportunidades

4.3.1. O Grupo reconhece a igualdade entre todos os cidadãos, garantindo o cumprimento das convenções, tratados e demais legislação, que visem a tutela dos direitos universais e fundamentais dos cidadãos, operando no quadro de referência da Constituição da República Portuguesa, da Declaração Universal dos Direitos do Homem das Nações Unidas e da Organização Internacional do Trabalho.

4.3.2 O Grupo deverá assegurar a igualdade de oportunidades, ao nível do recrutamento, da contratação e do desenvolvimento profissional, valorando apenas os aspectos profissionais e adoptando as medidas que considere necessárias para combater e impedir qualquer forma de discriminação ou tratamento diferenciado em função, nomeadamente, da origem étnica ou social, convicções religiosas, nacionalidade, género, estado civil, orientação sexual ou deficiência física.

4.3.3 O Grupo deverá assegurar a protecção dos seus Colaboradores contra qualquer tipo de ofensas morais ou outros comportamentos discriminatórios, fomentando o respeito pela dignidade humana como um dos princípios basilares da cultura e política seguida pelo Grupo.

4.3.4 O Grupo nunca empregará mão-de-obra infantil ou forçada, nem pactuará com tais práticas, adoptando as medidas tidas como convenientes ao combate a tais situações, designadamente procedendo à sua denúncia pública sempre que tome conhecimento de tais situações.

4.4. Transparência, honestidade e integridade

4.4.1. Os Colaboradores do Grupo cumprirão as responsabilidades que lhes estão atribuídas, mesmo em circunstâncias adversas, de forma profissional e responsável, nomeadamente dentro dos limites de tolerância ao risco definidos para o Grupo e aos objectivos orçamentais onde desenvolvem a sua actividade.

4.4.2. Os Colaboradores do Grupo devem pautar toda a sua conduta pela prossecução dos interesses da Empresa, devendo comunicar imediatamente ao superior hierárquico qualquer situação susceptível de criar um conflito de interesses, nomeadamente se, no âmbito das suas funções, forem chamados a intervir em processos ou decisões que envolvam, directa ou indirectamente, organizações, entidades ou pessoas com as quais colaborem ou tenham colaborado, ou a quem estejam ligados por laços de parentesco ou amizade. Em caso de dúvida acerca da sua imparcialidade devem proceder àquela comunicação.

4.4.3. Os Colaboradores do Grupo comprometem-se a não exercer actividades externas, com ou sem remuneração, que possam prejudicar directamente o seu desempenho profissional ou as actividades ou interesses do Grupo.

4.4.4. Toda e qualquer conduta que possa colocar em causa o cumprimento do Código de Ética e que seja claramente contrária aos valores por este prosseguidos, deverá ser imediatamente comunicada superiormente pelo Colaborador que dela tenha conhecimento.

4.4.5. Os Colaboradores do Grupo devem fazer uma utilização sensata e razoável dos meios de trabalho postos à sua disposição, evitando o desperdício e utilizações abusivas.

4.4.6. Os Colaboradores do Grupo devem cuidar do património da Empresa, não adoptando qualquer conduta que, dolosa ou negligentemente, possa colocar em causa o seu estado de conservação.

5. Relações com partes interessadas e outras entidades

5.1. Relações com accionistas

- 5.1.1. É objectivo primordial para o Grupo a continuada procura de criação de valor para os accionistas, suportada nos compromissos de excelência de desempenho profissional, económico, de responsabilidade social e de desenvolvimento sustentável.
- 5.1.2. Os accionistas devem ser tratados de acordo com a estrita observância dos preceitos legais aplicáveis às suas relações entre si e com as empresas, designadamente com o Código das Sociedades Comerciais.

5.2. Relações com clientes, fornecedores, prestadores de serviços e terceiros

- 5.2.1. O Grupo deverá assegurar que todas as condições de venda dos produtos aos seus clientes se encontrem definidas de forma clara, devendo as empresas do Grupo e os seus Colaboradores assegurar o cumprimento escrupuloso das mesmas.
- 5.2.2. Os fornecedores e prestadores de serviços ao Grupo devem ser seleccionados com base em critérios objectivos, atendendo-se às condições propostas, às garantias efectivamente dadas e à optimização global das vantagens para o Grupo. Um dos critérios de selecção será a observância, por parte destes, de normas de conduta que não conflituem com os princípios enunciados neste Código.
- 5.2.3. O Grupo e seus Colaboradores devem sempre negociar na observância dos princípios da boa fé e do cumprimento integral de todas as suas obrigações.
- 5.2.4. O Grupo compromete-se a monitorar a conduta ética dos seus fornecedores e a adoptar medidas imediatas e rigorosas nos casos em que essa conduta seja questionável.

5.3. Relação com concorrentes

As empresas do Grupo Portucel devem desenvolver uma prática concorrencial de acordo com a estrita observância da legislação em vigor, dentro das regras e critérios de mercado e promovendo uma concorrência leal.

5.4. Relações com movimentos e partidos políticos

As relações do Grupo e dos seus Colaboradores com movimentos ou partidos políticos decorrerão dentro do cumprimento das disposições legais em vigor, não devendo os Colaboradores, nesse âmbito, invocar a sua relação com o Grupo.

6. Transacção de valores mobiliários

Os Colaboradores do Grupo que estejam na posse de informação relevante, ainda não tornada pública, susceptível de poder influenciar as cotações bolsistas dos títulos de empresas do Grupo, não podem, durante o período anterior à sua divulgação, transaccionar valores mobiliários de empresas do Grupo, de parceiros estratégicos ou de empresas envolvidas em transacções ou relações com o Grupo, nem divulgar essa informação a terceiros. Constituem, nomeadamente, formas de informação privilegiada as estimativas de resultados, as decisões relativas a aquisições ou parcerias significativas e a aquisição ou perda de contratos relevantes.

7. Comunicação para imprensa e publicidade

7.1. As informações prestadas pelo Grupo aos meios de comunicação social e as destinadas a fins publicitários devem:

- Ser emitidas exclusivamente pelas estruturas autorizadas para o efeito;
- Respeitar princípios de legalidade, rigor, oportunidade, objectividade, veracidade e clareza;
- Salvar o sigilo e a guarda de informação confidencial dentro da protecção dos interesses do Grupo;
- Respeitar os parâmetros culturais e éticos da comunidade e a dignidade da pessoa humana;
- Contribuir para a imagem de coesão, valorização e dignificação do Grupo, promovendo a sua boa imagem na Sociedade.

8. Responsabilidade Social e Desenvolvimento Sustentável

8.1. O Grupo assume a sua responsabilidade social junto das comunidades onde desenvolve as suas actividades empresariais de forma a contribuir para o progresso e bem-estar das mesmas.

8.2. O desenvolvimento sustentável das empresas do Grupo é entendido como a contribuição dos negócios para o seu desenvolvimento actual e futuro por via de uma gestão pró-activa dos impactes ambientais, sociais e económicos das respectivas actividades, através de um compromisso permanente com a aplicação das melhores práticas.

8.3. As empresas do Grupo devem participar e procurar que os seus Colaboradores participem activamente em iniciativas de defesa do meio ambiente, de eficiência energética e numa gestão eficiente dos recursos, dando preferência à utilização de materiais produzidos de acordo com os princípios de sustentabilidade.

8.4. O Grupo promoverá o desenvolvimento de actividades socioculturais pelos seus Colaboradores e estimulará a prática do voluntariado.

8.5. Os Colaboradores das empresas do Grupo devem procurar garantir que, do exercício das suas actividades, não resulta directa ou indirectamente qualquer agressão ou prejuízo para o património da comunidade, cuidando da sua imagem externa no respeito do património arqueológico, arquitectónico e ambiental e melhorando a qualidade de vida dos cidadãos.

8.6. O Grupo considera o desenvolvimento sustentável um objectivo estratégico para alcançar o crescimento económico e contribuir para uma Sociedade mais evoluída, preservando o meio ambiente e os recursos não regeneráveis para as gerações vindouras.

9. Incumprimento

9.1. O desrespeito pelo cumprimento das normas gerais e imperativas de conduta estabelecidas no Código de Ética constitui falta grave, passível de procedimento disciplinar, sem prejuízo de eventual responsabilidade civil ou criminal.

9.2. Os casos de incumprimento que sejam conhecidos devem ser de imediato comunicados por escrito ao Conselho de Administração, que se deverá pronunciar sobre os factos no prazo máximo de 30 dias a contar do seu conhecimento.

9.3. Na eventualidade de se constatar, inicialmente ou supervenientemente ao processo estar pendente, que pode estar envolvido algum membro de um órgão social, o Conselho de Administração remeterá o processo para a Comissão de Ética que lhe dará o devido andamento, podendo também a Comissão de Ética, se tal se justificar, comunicar os mesmos factos a uma Autoridade Judiciária competente para o efeito.

9.4. O sistema de avaliação do pessoal terá que incluir na folha de avaliação individual de cada Colaborador uma menção expressa em caso de não cumprimento do normativo contido no Código de Ética.

9.5. A Comissão de Ética fará anualmente um Relatório acerca do cumprimento do normativo contido no Código de Ética, devendo esse Relatório explicitar todas as situações irregulares de que tenha tido conhecimento, assim como as conclusões e propostas de seguimento que adoptou nos vários casos analisados.

9.6. Para o efeito previsto no número anterior o Conselho de Administração deverá comunicar à Comissão de Ética todos os factos relevantes de que tenha tido conhecimento.

9.7. O Relatório da Comissão de Ética será incluído, como anexo, no Relatório do Governo da Sociedade.

ANEXO II

NOTA SOBRE AS ACTIVIDADES DOS MEMBROS NÃO EXECUTIVOS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA PORTUCEL

Todos os Membros do Conselho de Administração da Portucel foram reeleitos, na última Assembleia Geral Anual, para o mandato de 2011 – 2014. Neste mandato são ainda acompanhados pelo Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes e pelo Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura que exercem funções não executivas.

A totalidade dos Administradores Não Executivos participou em todas as reuniões do Conselho de Administração, tendo sido destinatários de toda a informação relevante. Sempre que solicitado à Comissão Executiva, receberam, de forma diligente e satisfatória, todos os elementos explicativos ou complementares sobre a actividade corrente da Sociedade. No âmbito das suas funções, os administradores não executivos solicitam com frequência informação detalhada sobre as decisões tomadas na Comissão Executiva, com vista a poderem avaliar o desempenho da gestão executiva da Empresa face aos planos plurianuais e anuais e aos orçamentos periodicamente aprovados em Conselho de Administração.

Participaram por solicitação do Presidente, em várias reuniões da Comissão Executiva, particularmente naquelas em que foram abordados temas estratégicos, designadamente sobre iniciativas de expansão e desenvolvimento futuros do Grupo.

Também nas reuniões trimestrais, a gestão executiva da Empresa é profundamente analisada, sendo prestado aos administradores não executivos informações que lhes permitem proceder a uma avaliação do desempenho da Comissão Executiva.

Para além do acompanhamento da actividade operacional corrente, os administradores não executivos deram particular atenção à evolução havida nos Grandes Projectos de Investimento concretizados nos últimos anos.

O Sr. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, na sua qualidade de Presidente do Conselho de Administração, convocou e coordenou todas as reuniões que este órgão realizou no decurso de 2011. No exercício das suas funções coordena, em articulação com os restantes membros do Conselho de Administração o desenvolvimento e opções estratégicas da Sociedade e do Grupo em que a mesma se insere.

Também no âmbito de sua qualidade de Presidente do Conselho de Administração, teve reuniões regulares com o Presidente da Comissão Executiva por forma a obter informação e documentação adequada com vista a estar informado acerca do desenvolvimento das actividades da Sociedade e das suas participadas.

Tomou conhecimento prévio de todas as agendas da Comissão Executiva, bem com das deliberações que foram sendo tomadas ao longo do exercício, acompanhadas dos respectivos documentos de suporte. Realizou no decurso do exercício, múltiplas reuniões informais com os membros não executivos do Conselho de Administração para avaliar o desempenho da Comissão Executiva.

O Eng. Manuel Maria Gil Mata, como membro não executivo do Conselho de Administração da Portucel, participou nas reuniões do Conselho de Administração e, a convite do seu Presidente, em várias reuniões da Comissão Executiva.

Para além do acompanhamento da actividade operacional corrente, deu particular atenção ao seguimento dos mais importantes e recentes projectos de investimento industrial em curso, como a Modernização da Caldeira de Biomassa de Cacia e o novo Turbogenerador da Figueira da Foz.

Como Presidente da Comissão de Sustentabilidade, promoveu reuniões trimestrais desta Comissão, a que presidiu, e promoveu e dirigiu as acções preparatórias para a elaboração do Relatório de Sustentabilidade do Grupo referente ao Biénio 2010/2011.

Continuou a dinamizar e acompanhar as actividades do Conselho Ambiental, que teve as suas três reuniões regulares previstas para o exercício de 2011, tendo tido papel activo na procura de novo presidente desse Conselho para preencher o lugar deixado vago por falecimento do presidente anterior.

Participou em diversas actividades da COTEC, em representação da Administração do Grupo e, na mesma qualidade, integrou o Conselho Geral do ISQ, tendo estado presente em todas as suas reuniões.

Como representante da Administração da Portucel, participou nas reuniões do Conselho Geral da Celpa, Associação da Indústria Papeleira Portuguesa.

Para além do acompanhamento da actividade operacional corrente, o Eng.º Luís Alberto Caldeira Deslandes deu particular atenção ao seguimento dos Grandes Projectos de Investimento em fase de consolidação, com especial realce para a Fábrica de Papel de Setúbal, tendo acompanhado a evolução da sua capacidade de produção ao nível da sua eficiência e qualidade.

Como Presidente da Comissão do Governo Societário da Portucel, promoveu e presidiu a várias reuniões de trabalho efectuadas por esta Comissão no decurso do exercício de 2011, num conjunto de três reuniões formais, tendo acompanhado os desenvolvimentos relativos ao tema de Corporate Governance que ocorreram ao longo do ano, designadamente no que diz respeito à elaboração do Relatório sobre o Governo da Sociedade, bem como do relacionamento com o Regulador, tendo também analisado os vários Relatórios

publicados pela CMVM e acompanhado a actividade da recentemente constituída Associação das Sociedades Emitentes (AEM).

O Dr. Francisco José Melo e Castro Guedes desenvolveu a sua actividade, essencialmente, no âmbito do acompanhamento actividade da Comissão Executiva, de forma a obter a necessária informação sobre a actividade da Empresa e do Grupo em todas as suas vertentes, tendo, ao longo de exercício, dado os seus contributos aos membros executivos nas áreas da sua especialidade, tanto em reuniões do Conselho como em reuniões informais. Este Administrador não executivo está, neste momento, a acompanhar mais de perto a área de projectos de internacionalização da Empresa face à forte experiência que tem adquirida neste âmbito, em particular no que diz respeito a actividades de potencial interesse no território brasileiro, fruto da sua experiência neste país.

Os administradores Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes e Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura desenvolveram a sua actividade, essencialmente, no âmbito do acompanhamento actividade da Comissão Executiva, de forma a obter a necessária informação sobre a actividade da Empresa e do Grupo em todas as suas vertentes, tendo, ao longo de exercício, dado os seus contributos aos membros executivos nas áreas da sua especialidade, tanto em reuniões do Conselho como em reuniões informais. Estes administradores acompanham mais de perto algumas áreas específicas, sendo no caso do Senhor Dr. José Miguel Pereira Gens Paredes a área financeira onde tem maioritariamente desenvolvido a sua actividade, e no caso do Senhor Dr. Paulo Miguel Garcês Ventura a área jurídica, onde a sua experiência lhe tem permitido dar contributos mais relevantes.

ANEXO III

Relatório e Parecer do Conselho Fiscal Contas Consolidadas

Exercício de 2011

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da lei, dos estatutos da empresa e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida em 2011 e dar o nosso parecer sobre o Relatório Consolidado de Gestão e Demonstrações Financeiras Consolidadas apresentadas pelo Conselho de Administração da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.
2. No decurso do exercício, acompanhámos com regularidade a actividade da empresa e das suas filiais e associadas mais significativas, com a periodicidade e extensão que considerámos adequada, nomeadamente através de reuniões periódicas com a Administração e Directores da Sociedade. Acompanhámos a verificação dos registos contabilísticos e da respectiva documentação de suporte, bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos, de controlo interno e de auditoria interna. Vigiamos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa actividade não deparámos com quaisquer constrangimentos.
3. Reunimos por diversas vezes com o revisor oficial de contas e auditor externo, PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda, acompanhando os trabalhos de auditoria desenvolvidos e fiscalizando a sua independência. Apreciamos a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, que merecem o nosso acordo.
4. No âmbito das nossas funções, verificámos que:
 - a) a Demonstração dos resultados consolidados, a Demonstração da posição financeira consolidada, a Demonstração do rendimento integral consolidado, a Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e a Demonstração dos fluxos de caixa consolidados e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da empresa e dos seus resultados;
 - b) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados estão conformes com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas na União Europeia, e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correcta avaliação do património e dos resultados, tendo-se dado seguimento às análises e recomendações emitidas pelo auditor externo;
 - c) o Relatório Consolidado de Gestão é suficientemente esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa e do conjunto das filiais incluídas na consolidação, evidenciando com clareza os aspectos mais significativos da actividade.
 - d) O Relatório de Governo da Sociedade inclui os elementos referidos no artigo 245-A do Código dos Valores Mobiliários.

5. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e Serviços da Empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria, somos do parecer que:
 - a) seja aprovado o Relatório Consolidado de Gestão;
 - b) sejam aprovadas as Demonstrações Financeiras Consolidadas.
6. Finalmente, os membros do Conselho Fiscal expressam o seu reconhecimento e agradecimento pela colaboração prestada, ao Conselho de Administração, aos principais responsáveis e aos demais colaboradores da empresa.

Lisboa, 29 de Fevereiro de 2012

O Presidente do Conselho Fiscal

Miguel Camargo de Sousa Eiró

O Vogal

Duarte Nuno d'Orey da Cunha

O Vogal

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

ANEXO IV

**DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO
DOS MEMBROS DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO
DA PORTUCEL
A APRESENTAR À ASSEMBLEIA GERAL DE ACCIONISTAS DE 10 DE ABRIL DE 2012**

I. Introdução

No início do ano de 2008 a Comissão de Fixação de Vencimentos da Portucel elaborou pela primeira vez uma declaração sobre política de remunerações que veio a ser submetida e aprovada na assembleia geral da sociedade desse ano. A declaração foi então elaborada no âmbito de uma recomendação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários sobre a matéria.

Declarou nesse momento a Comissão de Vencimentos que entendia que as opções então defendidas deviam ser mantidas até ao final do mandato em curso dos órgãos sociais. O mandato em causa era o mandato 2007-2010.

No ano de 2010 foi então necessário renovar a declaração por força do disposto na Lei nº 28/2009 de 19 de Junho que determina a obrigatoriedade da Comissão de Remunerações submeter anualmente à aprovação da assembleia geral uma declaração sobre a política de remunerações.

Esta Comissão manteve o entendimento de que uma declaração sobre política de remunerações, pela sua própria natureza de conjunto de princípios, deve ser estável durante todo o período do mandato se não surgirem circunstâncias excepcionais ou imprevistas que justifiquem uma modificação. Por outro lado, tendo a Comissão de Vencimento sido reconduzida para mais um mandato que, desta feita, terminará em 2014, continua a fazer sentido que esta posição de estabilidade seja mantida, caso não existam as tais circunstâncias supra mencionada, o que não sucedeu até agora.

Assim, opta-se por propor a aprovação de uma declaração com o mesmo conteúdo da declaração actualmente em vigor.

As duas possibilidades de definição de remunerações dos órgãos sociais mais comuns têm entre si um significativo afastamento. Temos por um lado a definição directa das remunerações pela assembleia, a que poucas vezes se recorre por não ser muito praticável pelas mais diversas razões, e por outro a definição das remunerações por uma Comissão que decide segundo critérios em relação aos quais os accionistas não tiveram oportunidade de se pronunciar.

Temos perante nós a solução intermédia de submeter à apreciação dos accionistas uma declaração sobre a política de remunerações a seguir pela Comissão. Há que tentar retirar o melhor de ambas as soluções abstractamente possíveis, como nos propomos fazer neste documento, recorrendo e reproduzindo o que em boa parte já antes defendemos, mas também tentando trazer o contributo de maior experiência e conhecimento da sociedade e o respeito pelas mais recentes disposições legais nesta matéria que acima referimos.

II. Regime legal e recomendatório

A presente declaração tem hoje como enquadramento a já referida Lei 28/2009 de 19 de Junho e as Recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários inscritas no Código de Governo das Sociedades da CMVM.

Quanto àquele diploma legal, para além do que determina quanto à periodicidade da declaração e sua aprovação e quanto à divulgação do seu teor, dispõe relativamente ao conteúdo determinando que a declaração contenha informação relativa:

- a) *Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade;*
- b) *Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;*
- c) *À existência de planos de atribuição de acções ou de opções de aquisição de acções por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização;*
- d) *À possibilidade de o pagamento da componente variável da remuneração, se existir, ter lugar, no todo ou em parte, após o apuramento das contas de exercício correspondentes a todo o mandato;*
- e) *Aos mecanismos de limitação da remuneração variável, no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.*

Já no que respeita ao enquadramento recomendatório, propõe hoje a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários o seguinte:

II.1.5.2. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, deve, além do conteúdo ali referido, conter suficiente informação: i) sobre quais os grupos de sociedades cuja política e práticas remuneratórias foram tomadas como elemento comparativo para a fixação da remuneração; ii) sobre os pagamentos relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

II.1.5.3. A declaração sobre a política de remunerações a que se refere o art. 2.º da Lei n.º 28/2009 deve abranger igualmente as remunerações dos dirigentes na acepção do n.º 3 do artigo 248.º-B do Código dos Valores Mobiliários e cuja remuneração contenha uma componente variável importante. A declaração deve ser detalhada e a política apresentada deve ter em conta, nomeadamente, o desempenho de longo prazo da sociedade, o cumprimento das normas aplicáveis à actividade da empresa e a contenção na tomada de riscos.

III. Regime legal e estatutário aplicável à sociedade

Qualquer definição de remunerações não pode deixar de ter em conta quer o regime legal geral quer o regime particular acolhido pelos Estatutos da sociedade, quando for caso disso.

O regime legal para o conselho de administração vem essencialmente estabelecido no artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais, e do mesmo resulta essencialmente o seguinte:

- A fixação das remunerações compete à assembleia geral de accionistas ou a uma comissão por aquela nomeada.
- Aquela fixação de remunerações deve ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.
- A remuneração pode ser certa ou consistir parcialmente numa percentagem dos lucros do exercício, mas a percentagem máxima destinada aos administradores deve ser autorizada por cláusula do contrato de sociedade e não incide sobre distribuições de reservas nem sobre qualquer parte do lucro do exercício que não pudesse, por lei, ser distribuído aos accionistas.

Para o Conselho Fiscal e para os membros da Mesa da Assembleia Geral determina a lei que a remuneração deve consistir numa quantia fixa, e que é determinada nos mesmos moldes pela assembleia geral de accionistas ou uma comissão por aquela nomeada, devendo ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da sociedade.

Já no que respeita aos Estatutos, no caso da Portucel, existe uma cláusula específica apenas para o Conselho de Administração, a vigésima primeira, que estabelece que as remunerações dos administradores podem ser diferenciadas. O número 2 da mesma cláusula estabelece que a Assembleia Geral pode regular o regime da reforma e de complementos suplementares de reforma dos Administradores.

É este o enquadramento formal em que deve ser definida a política de remunerações.

IV. *O percurso histórico*

Na Portucel, desde a sua transformação em sociedade anónima ocorrida em 1991 e até ao ano de 2004, a remuneração de todos os administradores era composta por uma parte fixa, pagável catorze vezes por ano, e fixada pela Comissão de Fixação de Vencimentos, havendo anualmente, por decisão casuística, uma remuneração variável com base nos resultados, tomada pelo accionista Estado.

Após a 2ª fase de privatização ocorrida em 2004, foi pela primeira vez aplicado o princípio formal de coexistência de uma remuneração fixa e variável, esta última tendo por base os resultados da sociedade e o desempenho em concreto de cada administrador.

Este procedimento tem-se vindo a repetir anualmente desde 2004 no sentido de a remuneração dos membros do Conselho de Administração ser composta por uma parte fixa e outra variável.

Quanto ao Conselho Fiscal foi desde a constituição da sociedade remunerado com uma quantia mensal fixa. Já os membros da Mesa da Assembleia desde que passaram a ser remunerados, também o foram através de uma remuneração determinada em função das reuniões efectivamente ocorridas.

V. *Princípios Gerais*

Os princípios gerais a observar na fixação das remunerações dos órgãos sociais são essencialmente aqueles que de forma muito genérica resultam da lei: por um lado as funções desempenhadas e por outro a situação económica da sociedade. Se a estes acrescentarmos as condições gerais de mercado para situações equivalentes, encontramos aqueles que nos parecem ser os três grandes princípios gerais:

a) *Funções desempenhadas.*

Há que ter em conta as funções desempenhadas por cada titular de órgãos sociais não apenas num sentido formal, mas num sentido mais amplo da actividade efectivamente exercida e das responsabilidades que lhe estão associadas. Não estão na mesma posição todos os administradores executivos entre si, nem muitas vezes todos os membros do conselho fiscal, por exemplo. A ponderação das funções deve ser efectuada no seu sentido mais amplo e deve considerar critérios tão diversos como, por exemplo, a responsabilidade, o tempo de dedicação, ou o valor acrescentado para a empresa que resulta de um determinado tipo de intervenção ou de uma representação institucional.

Também a existência de funções desempenhadas noutras sociedades dominadas não pode ser alheia a esta ponderação, pelo que significa por um lado em termos de aumento de responsabilidade e por outro em termos de fonte cumulativa de rendimento.

Importa aqui referir que a experiência com a Portucel tem revelado que os administradores nesta sociedade, ao contrário do que é típico em sociedades desta natureza, não se dividem dicotomicamente de forma homogénea entre executivos e não executivos. Há um conjunto de administradores que têm poderes delegados e que são comumente chamados executivos, mas entre aqueles que não têm poderes delegados existem as mais diversas formas e proximidades de participação na vida da

sociedade, por vezes diariamente. São aspectos essenciais que não podem deixar de ser ponderados em termos de remuneração.

b) A situação económica da sociedade.

Também este critério tem que ser compreendido e interpretado com cuidado. A dimensão da sociedade e inevitável complexidade da gestão associada, é claramente um dos aspectos relevantes da situação económica entendida na sua forma mais lata. As implicações existem quer na necessidade de remunerar uma responsabilidade que é maior em sociedades maiores e com modelos de negócio complexos quer na capacidade de remunerar adequadamente a gestão.

c) Critérios de mercado.

O encontro entre a oferta e a procura é incontornável na definição de qualquer remuneração, e os titulares dos órgãos sociais não são excepção. Só o respeito pelas práticas do mercado permite manter profissionais de um nível ajustado à complexidade das funções a desempenhar e responsabilidades a assumir, e assim assegurar não só os interesses do próprio mas essencialmente os da sociedade e a criação de valor para todos os seus accionistas. No caso da Portucel, pelas suas características e dimensão, os critérios de mercado a ter em conta são não só os nacionais mas também os internacionais.

VI. Enquadramento dos princípios no regime legal e recomendatório

Exposto o percurso histórico e consignados os princípios gerais adoptados importa agora fazer o enquadramento dos princípios nos regimes normativos aplicáveis.

1. Alínea a) do artigo 2º da Lei 28/2009. Alinhamento de interesses.

O primeiro aspecto que a Lei 28/2009 considera essencial em termos de informação nesta declaração é o da explicitação dos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade.

Creemos que o sistema remuneratório em vigor na Portucel é bem sucedido no assegurar desse alinhamento. Em primeiro lugar por ser uma remuneração que se procura justa e equitativa no âmbito dos princípios enunciados, e em segundo lugar por associar os membros do órgão de administração aos resultados através de uma componente variável da remuneração que tem nos resultados o factor preponderante.

2. Alínea b) do artigo 2º da Lei 28/2009. Critérios para a componente variável.

A informação sobre os critérios para a definição da componente variável da remuneração é o segundo dos aspectos exigidos pelo diploma legal referido.

Os resultados são o factor mais relevante na ponderação da remuneração variável. Não os resultados vistos como um valor absoluto e independente, mas os resultados vistos de forma crítica em função do que seria expectável numa sociedade com estas dimensões e características e em função das próprias condições de mercado.

Na fixação da componente variável são igualmente efectuadas outras ponderações que resultam no essencial dos princípios gerais - mercado, funções concretas, situação da sociedade -, e que em

muitos casos têm uma componente mais individual, associada à posição específica e desempenho de cada administrador.

3. Alínea c) do artigo 2º da Lei 28/2009. Planos de acções ou opções.

A opção pela existência ou não de planos de atribuição de acções ou opções é de natureza estrutural. A existência de um plano desta natureza não é um simples acréscimo ao sistema remuneratório existente, sendo antes uma modificação profunda do que existe já, pelo menos em termos de remuneração variável.

Muito embora um regime remuneratório estruturado desta forma não seja incompatível com os Estatutos da sociedade, entendemos que a redacção da respectiva cláusula estatutária e o histórico existente apontava na manutenção de um sistema remuneratório global sem uma componente de acções ou opções.

Não significa isto que não reconheçamos os méritos de uma componente de acções ou opções na remuneração da administração, nem tão pouco que não estejamos receptivos a encontrar uma nova forma de estruturação da remuneração da administração com esta componente, mas o recurso a planos de acções e opções não é essencial para assegurar os princípios que defendemos e, como se disse, não cremos que fosse essa a opção base dos accionistas da sociedade.

4. Alínea d) do artigo 2º da Lei 28/2009. Momento do pagamento da remuneração variável.

Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.

Aceitamos o princípio em abstracto como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Portucel e de outras sociedades de natureza similar.

A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.

Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Portucel, de controlo e administração estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.

5. Alínea e) do artigo 2º da Lei 28/2009. Mecanismos de limitação da remuneração variável.

Defende-se com este mecanismo a limitação da remuneração variável no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

Também neste mecanismo transparece uma preocupação que o bom desempenho num momento, com vantagens remuneratórias para a administração, seja feito em sacrifício de um bom desempenho futuro.

Igualmente aqui, por maioria de razão, se aplicam os raciocínios supra. Note-se, aliás, que se trata de uma solução com pouco efeito prático se não for associada a um diferimento relevante da remuneração que não se propõe para a Portucel.

6. Recomendação II.1.5.2. primeira parte. Elementos comparativos.

Em relação aos grupos de sociedades cuja política e práticas recomendatórias foram tomadas como elemento comparativo para fixação da remuneração, esta Comissão tem em consideração, nos limites da informação acessível, todas as sociedades nacionais de dimensão equivalente, designadamente dentro do PSI-20, e também sociedades de outros mercados internacionais com características equivalentes à Portucel..

7. Recomendação II.1.5.2. segunda parte. Acordos relativos à cessação de funções.

Não existem nem nunca foram fixados por esta Comissão quaisquer acordos quanto a pagamentos pela Portucel relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de administradores.

8. Recomendação II.1.5.3. Inclusão de dirigentes na presente declaração.

Em relação a esta recomendação, sendo entendimento expresso do Conselho de Administração que esta matéria lhe está por natureza reservada e que não é do interesse da sociedade o cumprimento da recomendação, a Comissão de Remunerações nada tem a propor ou esclarecer.

VII. Opções concretas

As opções concretas de política de remuneração propostas podem pois ser sumariadas da seguinte forma:

- 1^a A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração será composta por uma parte fixa e por uma parte variável.
- 2^a A remuneração dos membros não executivos do Conselho de Administração será composta apenas por uma parte fixa ou alternativamente por uma parte fixa e uma parte variável, à semelhança do que acontece com os administradores executivos, sempre que a natureza das funções efectivamente desenvolvidas, a responsabilidade e a proximidade à vida corrente da sociedade o justifiquem.
- 3^a A remuneração dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Mesa da Assembleia Geral será composta apenas por uma parte fixa.
- 4^a A parte fixa da remuneração dos membros do Conselho de Administração consistirá num valor mensal pagável catorze vezes por ano ou num valor predeterminado por cada participação em reunião do Conselho de Administração.
- 5^a A fixação do valor mensal para a parte fixa das remunerações dos membros do Conselho de Administração será feita para todos os que sejam membros da Comissão Executiva e para os que não sendo membros daquela Comissão exerçam funções ou desenvolvam trabalhos específicos de natureza repetida ou continuada.
- 6^a A fixação de valor predeterminado por cada participação em reunião aos membros do Conselho de Administração será feita para aqueles que tenham funções essencialmente consultivas e de fiscalização.
- 7^a As remunerações fixas dos membros do Conselho Fiscal consistirão todas num valor fixo mensal pagável catorze vezes por ano.
- 8^a As remunerações fixas dos membros da Mesa da Assembleia Geral consistirão todas num valor predeterminado por cada reunião, sendo inferior o valores para a segunda e seguintes reuniões que tenham lugar durante o mesmo ano.

9ª Na fixação de todas as remunerações, incluindo designadamente na distribuição do valor global da remuneração variável do Conselho de Administração serão observados os princípios gerais acima consignados: funções desempenhadas, situação da sociedade e critérios de mercado.

A Comissão de Remunerações

Presidente: Egon Zehnder, representada por José Gonçalo Maury

Vogal: Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses

Vogal: João Rodrigo Appleton Moreira Rato

ANEXO V

Relatório de actividade da Comissão de Ética durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011

A Comissão de Ética durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, tomou conhecimento da deliberação do Conselho de Administração da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., tomada na reunião de 26 de Outubro de 2011, onde ficou deliberado substituir o anterior vogal Dr. Miguel Ventura pelo Dr. Rui Gouveia.

Durante o ano, nenhum assunto da competência do Conselho e que este devesse apreciar, foi remetido ao seu escrutínio, nem nenhum órgão do governo da sociedade solicitou qualquer questão ou parecer do Conselho, ou ainda qualquer colaborador, cliente ou “stakeholder”.

O Conselho só pode congratular-se pela verificação de normalidade do funcionamento dos órgãos de governo da sociedade e emite o presente relatório nos termos e para os efeitos do disposto na alínea a) do Art. 2º do Regulamento interno da Comissão de Ética.

Lisboa, 24 de Fevereiro de 2012

O Presidente da Comissão de Ética

Júlio de Lemos de Castro Caldas

Os Vogais

Rita Maria Lago do Amaral Cabral

Rui Gouveia