

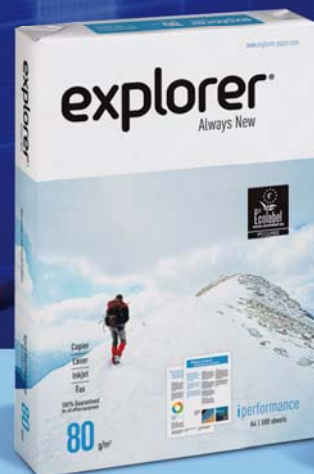


RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE 2011

INTERIM REPORT 3rd QUARTER 2011

PORTUCEL

EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL S.A.
SOCIEDADE ABERTA
PUBLIC LIMITED COMPANY



SEDE: MITRENA, APARTADO 55, 2901-861 SETÚBAL
N.I.P.C. 503 025 798 - CAPITAL SOCIAL € 767 500 000
MATRICULADA NA CONSERVATÓRIA DO REGISTO COMERCIAL DE SETÚBAL

HEADQUARTERS: MITRENA, APARTADO 55, 2901-861 SETÚBAL
CORPORATE ENTITY 503 025 798 - SHARE CAPITAL € 767,500,000
REGISTERED AT THE COMMERCIAL REGISTER OF SETÚBAL

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ÍNDICE

SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	3
ANÁLISE DE RESULTADOS	4
ANÁLISE DE MERCADO	6
DESENVOLVIMENTO	8
SITUAÇÃO FINANCEIRA	9
MERCADO DE CAPITALIS	10
PERSPECTIVAS FUTURAS	12
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	14
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	20

Destaques dos 9 Meses de 2011:

- Volume de negócios do Grupo cresce 9,2%
- EBITDA de € 288,0 milhões
- Resultado líquido de € 144,1 milhões
- Redução da dívida líquida em € 94,2 milhões
- Rácio de Net Debt / EBITDA de 1,3
- Aumento de quota no mercado Europeu de papel

Síntese dos principais Indicadores – IFRS

	9 Meses 2011	9 Meses 2010	Varição ⁽⁵⁾ 9M 11/ 9M 10
Milhões de euros			
Vendas Totais	1 095,9	1 003,7	9,2%
EBITDA⁽¹⁾	288,0	288,7	-0,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	190,6	212,3	-10,2%
Resultados Financeiros	- 15,3	- 17,1	-10,5%
Resultado Líquido	144,1	154,3	-6,6%
Cash Flow⁽²⁾	241,5	230,7	4,7%
Investimentos	17,0	66,7	-49,7
Dívida Líquida Remunerada⁽³⁾	509,7	603,9	-94,2
EBITDA / Vendas	26,3%	28,8%	
ROS	13,1%	15,4%	
Autonomia Financeira	52,3%	51,6%	
Dívida Líquida / EBITDA⁽⁴⁾	1,3	1,7	
	3º Trimestre 2011	2º Trimestre 2011	Varição ⁽⁵⁾ 3ºT11/ 2ºT11
Milhões de euros			
Vendas Totais	356,3	370,3	-3,8%
EBITDA⁽¹⁾	88,8	95,4	-7,0%
Resultados Operacionais (EBIT)	65,3	58,5	11,6%
Resultados Financeiros	- 5,8	- 3,0	97,0%
Resultado Líquido	46,5	46,2	0,6%
Cash Flow⁽²⁾	69,9	83,0	-15,8%
Investimentos	7,1	5,3	1,8
Dívida Líquida Remunerada⁽³⁾	509,7	548,2	-38,5
EBITDA / Vendas	24,9%	25,8%	
ROS	13,0%	12,5%	

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultado líquido + amortizações + provisões

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

(4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(5) A variação percentual corresponde a valores não arredondados

1. ANÁLISE DE RESULTADOS

9 Meses de 2011 vs 9 Meses de 2010

As vendas consolidadas do Grupo Portucel nos nove meses de 2011 atingiram o valor de € 1 095,9 milhões, um crescimento de 9,2% face ao período homólogo de 2010. Este crescimento resulta de uma evolução positiva do negócio de papel fino de impressão e escrita não revestido (papel UWF) do Grupo, ao nível das quantidades vendidas e dos preços de venda, assim como do aumento de energia vendida.

A produção da nova fábrica de papel UWF de Setúbal continua a evoluir de acordo com o previsto, proporcionando um aumento nas quantidades colocadas no mercado. Este aumento de vendas de papel UWF, associado a uma recuperação nos preços de venda, cuja média do índice de referência no mercado Europeu, PIX Copy B do Foex, subiu 8,6% em relação à média dos primeiros nove meses de 2010, resultou num incremento de 12% no valor das vendas de papel em relação ao período homólogo.

Com a maior integração de pasta de celulose de eucalipto branqueada (BEKP) na nova fábrica de papel UWF de Setúbal, o Grupo registou um ligeiro decréscimo de vendas deste produto em relação aos primeiros nove meses do ano passado. A queda no volume de vendas, aliada à descida do preço de pasta que se fez sentir no período em análise, traduziu-se numa descida de cerca de 12% no valor das vendas de pasta.

No segmento de energia, verificou-se um crescimento no valor das vendas, possibilitado pela conclusão, na segunda metade de 2010, do conjunto de investimentos nesta área e que actualmente se encontram já em plena produção.

Por seu lado, os custos tiveram uma evolução desfavorável em relação ao período homólogo de 2010, com o aumento do custo de alguns factores de produção, nomeadamente nos produtos químicos e na madeira, embora estes tenham registado, já no terceiro trimestre, alguma correcção.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de € 288,0 milhões, mantendo-se praticamente inalterado face ao período homólogo, e que se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 26,3%, inferior em 2,5 pontos percentuais à margem dos primeiros nove meses de 2010, reflectindo o agravamento de custos já referido

anteriormente. Os resultados operacionais evoluíram desfavoravelmente, registando um decréscimo de 10,2%, justificado também pelos resultados operacionais de 2010 estarem positivamente afectados por reversões de provisões ocorridas nesse ano.

Os resultados financeiros foram negativos em € 15,3 milhões, comparando favoravelmente com um valor também negativo de € 17,1 milhões. Apesar da redução significativa da dívida líquida face ao período homólogo, os resultados das operações de financiamento mantiveram-se ao mesmo nível dos nove meses de 2010, em resultado do aumento verificado nas taxas de juro. A melhoria dos resultados financeiros é explicada pelo resultado de um derivado de cobertura de taxa de juro que afectou negativamente os resultados de 2010.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 144,1 milhões, o que representa um decréscimo da de 6,6% em relação ao período homólogo do ano anterior.

3º trimestre de 2011 vs 2º trimestre de 2011

A forte deterioração de algumas das principais economias mundiais reflectiu-se no abrandamento da procura de papel UWF. No mercado Europeu, a redução da procura, que se registava desde o início do ano, acentuou-se particularmente durante o 3º trimestre, o que, aliado à sazonalidade típica deste período, traduziu-se negativamente nas vendas de papel do Grupo. Paralelamente, as vendas para fora da Europa registaram um crescimento em relação ao trimestre anterior. Esta diferente dinâmica nas vendas por destinos geográficos teve implicações negativas na evolução do preço médio do Grupo. De facto, apesar do preço de referência do papel na Europa se ter mantido relativamente estável, o preço médio das vendas do Grupo caiu ligeiramente. O valor das vendas durante o terceiro trimestre foi um pouco inferior ao do trimestre anterior.

Ao nível da pasta BEKP, o desempenho foi em linha com o que era expectável, registando um menor volume de vendas, uma vez que se verificou um aumento na produção de papel e conseqüente maior consumo interno de pasta. O menor volume vendido, conjugado com a quebra de preços registada no 3º trimestre, resultou numa redução de cerca de 19% no valor das vendas de pasta.

Na área da energia, o Grupo continuou a evidenciar um bom desempenho, quer em termos de produção quer em termos de vendas, que aumentaram face ao trimestre anterior.

Como reflexo deste enquadramento, o valor global de vendas registado no trimestre diminuiu 3,8%.

Neste contexto, o EBITDA foi inferior ao registado no trimestre anterior em 7,0%, situando-se em € 88,8 milhões. Os resultados operacionais, no entanto, evoluíram favoravelmente em cerca de 11,6%, para os € 65,3 milhões, um valor influenciado positivamente pelas menores amortizações neste trimestre, resultantes da conclusão da vida útil de alguns activos industriais.

Consequentemente, os resultados líquidos no trimestre mantiveram-se sensivelmente ao nível dos resultados registados no 2º trimestre, situando-se em € 46,5 milhões.

2. ANÁLISE DE MERCADO

2.1 Papel UWF

No terceiro trimestre deste ano agravou-se a conjuntura recessiva no que se refere ao consumo de papel fino não revestido registada nos principais mercados do Grupo, inicialmente na Europa e nos EUA, mas acabando por afectar também os mercados de Overseas. O consumo deste tipo de papel nos primeiros nove meses do ano na Europa regrediu 5%, continuando o segmento de *cut-size* a evidenciar maior resiliência, com uma quebra acumulada inferior a 1%. Os EUA registaram redução nos níveis de procura de idêntica magnitude à da Europa, que se acentuou igualmente ao longo do terceiro trimestre. Os principais mercados de Overseas também sofreram uma redução na procura e nos níveis de preços em USD.

A indústria europeia ressentiu-se desta evolução, tendo as suas carteiras de encomendas descido em cerca de uma semana de capacidade desde o início do ano e a taxa de ocupação da capacidade produtiva regredido 2 pontos percentuais para 90%, na média dos nove meses.

Como consequência da crescente debilidade nos níveis da procura e nas carteiras de encomendas, e da continuada pressão nas margens de rentabilidade de algumas fábricas europeias do sector, a sustentabilidade de algumas dessas unidades é cada vez mais incerta. Já neste trimestre um importante produtor do norte da Europa anunciou o fecho de duas das suas fábricas de UWF – uma na Alemanha, com capacidade de produção de 120.000 toneladas anuais e outra em França, com capacidade de mais de 300.000 toneladas anuais.

Os aumentos de preço verificados durante a segunda metade de 2010 e em Abril de 2011 conduziram a um aumento de 8,6% no PIX Copy B, índice Europeu de Cut-size, tendo estabilizado no final do período em valores próximos de 874 €/t.

Neste quadro negativo, o Grupo Portucel continuou a colocar toda a sua produção no mercado, o que permitiu um aumento muito significativo no valor global de vendas de papel. Parte significativa do aumento do volume foi colocada em mercados Europeus, apesar da forte quebra nos níveis de procura aparente, o que permitiu uma importante conquista de quota adicional nestes mercados, nos primeiros nove meses de 2011, que se estima em mais de 43 mil toneladas nos produtos transformados em folhas.

O mix de produtos vendidos situou-se num bom nível, com o peso de produtos *premium* a representar mais de 60% do volume vendido na Europa. Também no domínio das marcas próprias, no período em análise, o incremento no volume de vendas de 20% permitiu ao Grupo Portucel atingir o rácio mais elevado de sempre, com as marcas de fábrica a representar 65% das vendas de produtos transformados em folhas.

A presença do Grupo no mundo continuou a alargar-se, com o aumento do número de países onde coloca regularmente as suas vendas para 108. Com este desempenho, o Grupo representou 49% do total exportado pelos produtores Europeus de UWF e 62% das exportações de produtos transformados em folhas. Em mercados estratégicos, o Grupo atingiu quotas de exportação muito elevadas, assegurando por si só 76% e 64% das exportações de UWF provenientes da Europa, para os EUA e para África, respectivamente.

2.2 Pasta BEKP

No que respeita ao mercado da pasta BEKP, concretizou-se o que vinha sendo previsto em muitas análises: deterioração das condições do mercado, com descida do preço para USD 850 / ton CIF Europa logo no início do terceiro trimestre e para USD 820 no conjunto do período. Já no início de Outubro, o PIX baixou para 750 USD, o que mostra bem o gradiente no ajuste de preços.

Uma das premissas fundamentais que tinha sustentado o preço em USD da pasta nos dois primeiros trimestres do ano – a evolução cambial – alterou-se, com a significativa desvalorização cambial face ao USD no final do trimestre das moedas dos principais países exportadores de pastas, nomeadamente dos países sul-americanos, principais produtores de BEKP.

Também a evolução negativa da situação macroeconómica nos EUA e nos países da Zona Euro, importantes mercados papeleros, bem como o abrandamento pronunciado em Junho e Julho da procura do mercado chinês, que tem sido um dos principais sustentáculos do mercado mundial, em muito contribuíram para o enfraquecimento do mercado das pastas.

Em consequência desta deterioração do mercado, os níveis de stocks nos produtores, consumidores e portos europeus aumentaram de forma expressiva durante o período em análise.

Apesar desta evolução negativa do mercado no terceiro trimestre, as vendas de pasta do Grupo, em volume, nos primeiros nove meses do ano posicionam-se praticamente ao mesmo nível do período homólogo de 2010, registando um decréscimo de apenas 1%, não obstante a maior integração em papel. Tal desempenho foi possível pela maior produção de BEKP do Grupo.

Em termos de vendas por segmentos papeleros, manteve-se a especial vocação da pasta do Grupo para ser utilizada nos segmentos de maior valor acrescentado – papéis especiais – que representaram a maioria das vendas, com cerca de 60% nos primeiros nove meses do ano.

Também a nível de vendas por destino, verifica-se que a quase totalidade do volume foi colocada nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade e exigência técnica, e nos quais as qualidades intrínsecas da pasta de eucalyptus globulus produzida nas fábricas do Grupo são mais valorizadas.

3. DESENVOLVIMENTO

Embora continue empenhado em concretizar projectos integrados de produção florestal, de pasta e de energia no hemisfério sul, o Grupo tem enfrentado algumas dificuldades que não têm permitido progredir com as alternativas de investimento anteriormente anunciadas. De facto, dos projectos em análise, apenas o de Moçambique tem registado desenvolvimento, sendo que os projectos no Uruguai e no Brasil não têm conhecido progressos.

Em Moçambique, o Grupo tem continuado com os trabalhos de campo e a execução de ensaios de plantações florestais, distribuída pelas diferentes zonas homogéneas florestais integrantes do projecto. Trata-se de uma fase determinante para a selecção dos melhores materiais vegetais e sua adaptação a cada uma das diferentes localizações. É um projecto de grande dimensão, constituído por várias fases, cuja concretização será realizada de acordo com os calendários próprios de um investimento desta natureza.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 30 de Setembro de 2011, a dívida líquida remunerada ascendia a € 509,7 milhões, uma diminuição de € 143,0 milhões em relação ao final do ano de 2010 e uma diminuição de € 38,5 milhões em relação ao final do primeiro semestre de 2011. Esta redução no endividamento resulta do efeito combinado da capacidade de geração de cash flow e da grande redução do nível de investimento, com a conclusão de uma fase de grandes projectos de expansão e modernização dos activos do Grupo. A geração de cash flow livre no terceiro trimestre deste ano foi no entanto negativamente afectada por um aumento sazonal de fundo de maneiio, nomeadamente no valor de existências.

A autonomia financeira no final de Setembro era de 52,3% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA fixou-se em 1,3, evidenciando uma melhoria em relação ao final de 2010 (1,6) e mantendo-se em níveis conservadores.

A dívida bruta de longo prazo do Grupo em 30 de Setembro de 2011 situava-se em € 723,1 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 19,5 milhões. Com a capacidade de geração de cash flow antes mencionada, disponibilidades de quase € 200 milhões e linhas contratadas de cerca de € 80 milhões, o Grupo apresenta um bom nível de liquidez, que lhe permitirá fazer face às responsabilidades actualmente assumidas sem necessidade de recurso significativo ao mercado da dívida nos próximos anos.

Adicionalmente, esta situação financeira confere ao Grupo a flexibilidade necessária para poder encarar um novo ciclo de desenvolvimento, caso as oportunidades se concretizem, colocando-o em boa posição entre as principais empresas do sector a nível mundial.

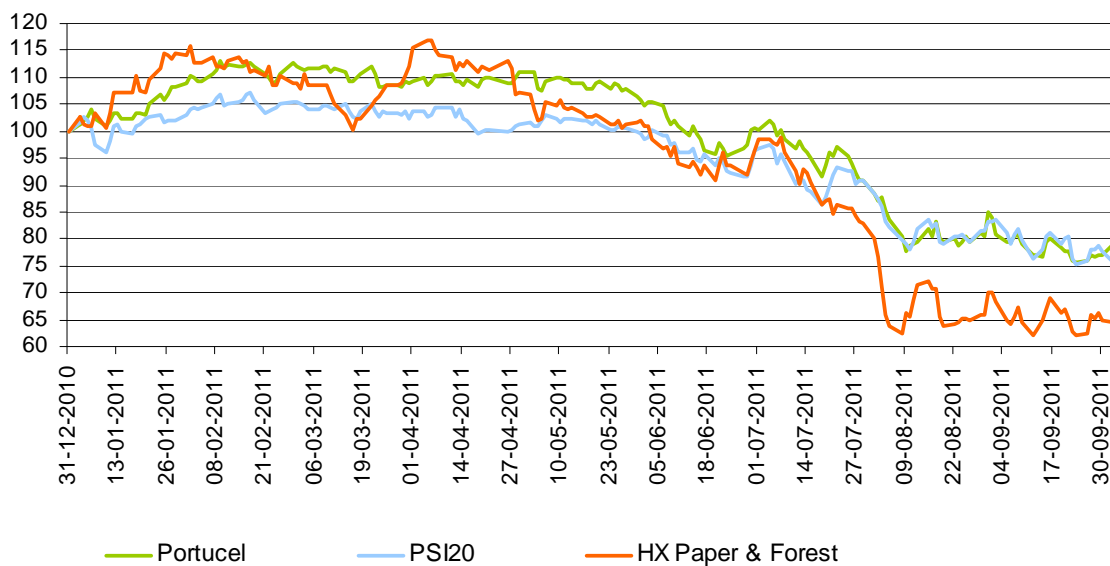
5. MERCADO DE CAPITAIS

A tendência de queda registada pelos mercados de capitais na Europa no final de 1º semestre de 2011, acentuou-se significativamente no terceiro trimestre, com a generalidade dos índices europeus a registar perdas acumuladas significativas no final do mês de Setembro.

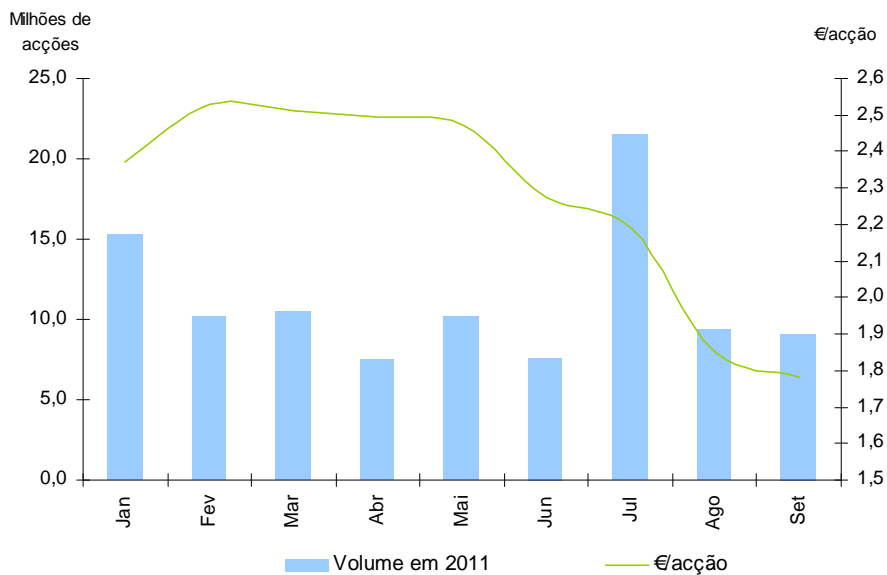
Reflectindo o período difícil que os mercados de capitais atravessam, o índice PSI20 continuou a tendência de queda que tinha vindo a sofrer desde o início do ano, acabando por perder cerca de 22,4%, enquanto que os índices das bolsas de Paris, Frankfurt, Madrid e Londres, que tinham acumulado alguns ganhos durante o 1º semestre, inverteram a tendência positiva registada até Junho, sofrendo quedas expressivas ao longo do 3º trimestre.

O desempenho das empresas europeias de pasta e papel foi também francamente negativo, tendo o índice HX Paper & Forest registado uma queda acumulada desde o início do ano de cerca de 35%. A Portucel viu a sua cotação cair para 1,755€/acção no final de Setembro, o que representou uma perda acumulada de 22,9%, um desempenho que, sendo negativo, é no entanto consideravelmente melhor que o do sector e em linha com o do PSI20. O volume médio mensal de acções transaccionadas pela Portucel foi de 11,3 milhões, tendo este sido influenciado no mês de Julho por uma passagem na carteira de acções próprias da Portucel. As acções próprias em carteira totalizavam, no final de Setembro, cerca de 20 milhões, correspondentes a 2,6% do capital social.

Portucel vs. PSI20 vs HX em 2011
(31/12/2010= 100)



Preço médio e Volume de Transacções da Portucel em 2011



6. PERSPECTIVAS FUTURAS

As expectativas de evolução a curto prazo da economia mundial deterioraram-se significativamente no terceiro trimestre de 2011. Esta evolução é mais significativa nas economias desenvolvidas, onde a procura interna se mantém deprimida e subsistem importantes factores de incerteza.

Na zona euro, a crise financeira dos países periféricos, que se agravou substancialmente nos últimos meses e que se estendeu a outros países, nomeadamente Espanha e Itália, e ameaça também a França, 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 do sector bancário e numa forte contracção do crédito a particulares e empresas. Neste enquadramento, as expectativas de crescimento económico para esta região têm-se degradado progressivamente, sendo objecto de sucessivas revisões em baixa.

Também nos EUA a economia abrandou fortemente em 2011. O consumo privado não tem substituído as políticas fiscais expansionistas como motor do crescimento da economia, a procura externa não tem compensado as fragilidades da procura interna, e subsistem grandes incertezas relativamente às políticas de consolidação orçamental que será necessário implementar a prazo devido ao agravamento da dívida pública, resultante da persistência dos défices externo e orçamental.

Adicionalmente, a relação cambial do euro face ao dólar, com impacto relevante na actividade do Grupo, mantém-se num quadro de grande imprevisibilidade. Os desequilíbrios macroeconómicos nos EUA acima referidos têm levado a uma sistemática fragilidade do dólar face a outras moedas, nomeadamente o euro, a despeito da forte pressão sobre esta divisa que a crise financeira europeia tem gerado. Estes factores deverão continuar a reflectir-se numa grande volatilidade das moedas dos principais blocos económicos.

A evolução da actividade de papel UWF do Grupo reflecte este enquadramento. Na Europa, a actual situação económica, agravada por acrescidas dificuldades de financiamento do fundo de maneo por parte dos principais clientes, tem-se traduzido numa quebra do consumo, que deverá prolongar-se durante o resto do ano, e que poderá colocar alguma pressão nos preços do papel UWF nos próximos meses.

Também o significativo arrefecimento da economia americana e o clima de forte instabilidade nos mercados

do Norte de África e Médio Oriente, com peso crescente nas vendas do Grupo, poderão impactar negativamente a actividade.

De realçar, no entanto, que, apesar deste enquadramento negativo, o Grupo continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, o que apenas é possível pelo esforço que tem desenvolvido no sentido de alargar o leque de países onde vende os seus produtos e reforçar as posições em mercados onde a sua presença é ainda susceptível de ser alargada. Contudo, as significativas taxas aduaneiras a que os produtores Europeus são sujeitos em mercados de elevado potencial, como, por exemplo, até 30% na Índia e em outros relevantes mercados asiáticos, como Filipinas, Tailândia, Malásia e Vietname, 15% no Brasil e na generalidade dos outros mercados da América Latina, 20% em Moçambique, dificultam uma maior e mais rápida penetração das marcas do Grupo nesses mercados.

O mercado da pasta BEKP deverá também continuar a ser negativamente influenciado pela situação macroeconómica e, conseqüentemente, com as expectativas negativas para o mercado de papel na Europa. O mercado da pasta está ainda afectado pela desvalorização cambial face ao USD das principais moedas dos países produtores de pasta BEKP, uma inversão da tendência de valorização verificada nos últimos anos e que constituiu um importante factor de sustentação do preço. A evolução do mercado Chinês continuará a ser um elemento fundamental na sustentabilidade do mercado mundial, existindo algumas indicações de retoma no final do trimestre, após um claro abrandamento em Junho e Julho deste ano. Todavia, surgem cada vez com mais frequência indicadores que apontam para a previsibilidade do abrandamento do nível de crescimento económico e do surgimento de tensões inflacionistas, o que, a confirmar-se, terá implicações globais.

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 do Grupo. As mais prioritárias são as que permitam aumentar a disponibilidade de matéria-prima nacional, 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.

Tal como detalhado anteriormente, o Grupo prossegue o processo de análise das possibilidades de expansão internacional no Hemisfério Sul, de forma a ultrapassar as dificuldades com que se depara em algumas geografias e tomar as respectivas decisões com a segurança necessária.

Setúbal, 20 Outubro de 2011



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS

30 DE SETEMBRO DE 2011

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euro	Nota	9 meses 30-Set- 2011	9 meses 30-Set- 2010	3º Trimestre 2011	3º Trimestre 2010
		(não auditado)	(não auditado)	(não auditado)	(não auditado)
Réditos	3				
Vendas		1.094.452.067	1.001.475.128	355.347.805	345.772.260
Prestações de serviços		1.458.814	2.189.789	991.112	823.760
Outros rendimentos e ganhos operacionais					
Ganhos na alienação de activos não correntes		58.558	2.948.075	58.558	341.873
Outros proveitos operacionais		15.462.149	14.313.043	5.686.644	3.584.147
Variação de justo valor nos activos biológicos	10	(734.579)	(7.887.664)	255.694	(3.226.058)
Gastos e perdas					
Inventários consumidos e vendidos		(421.637.216)	(365.256.437)	(143.647.257)	(114.509.974)
Variação da produção		(30.902.722)	(4.460.073)	(2.966.381)	(1.419.462)
Materiais e serviços consumidos		(258.497.174)	(245.957.450)	(90.516.524)	(84.166.091)
Gastos com o pessoal		(101.612.587)	(94.877.120)	(33.454.614)	(29.599.347)
Outros gastos e perdas		(10.087.445)	(13.797.687)	(2.994.208)	(7.133.930)
Provisões líquidas	17	(4.443.178)	20.891.869	2.461.723	180.000
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade		(92.929.132)	(97.296.528)	(25.915.687)	(24.133.413)
Resultados Operacionais		190.587.558	212.284.945	65.306.864	86.513.765
Resultados apropriados de associados e emp. conjun	11	890.489	-	505.672	-
Resultados financeiros	4	(15.269.672)	(17.068.250)	(5.842.620)	(4.990.272)
Resultados antes de impostos		176.208.375	195.216.695	59.969.917	81.523.493
Imposto sobre rendimento	5	(32.134.113)	(41.048.337)	(13.503.136)	(17.667.750)
Resultados após imposto		144.074.262	154.168.358	46.466.781	63.855.743
Interesses não controlados		26.005	99.104	8.467	42.952
Resultado líquido do período		144.100.267	154.267.462	46.475.248	63.898.695
Resultados por acção					
Resultados básicos por acção, Eur	6	0,192	0,205	0,062	0,085
Resultados diluídos por acção, Eur	6	0,192	0,205	0,062	0,085

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 E 31 DEZEMBRO DE 2010

Valores em EUR	Notas	30-Set-2011	31-Dez-2010
		(não auditado)	
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill		376.756.383	376.756.383
Outros activos intangíveis	8	5.773.842	94.487
Activos fixos tangíveis	9	1.531.778.639	1.604.129.728
Activos biológicos	10	109.768.038	110.502.616
Activos financeiros disponíveis para venda	11	126.074	126.074
Investimentos em associadas	11	2.075.396	516.173
Activos por impostos diferidos	15	41.369.784	22.963.945
		2.067.648.154	2.115.089.406
Activos correntes			
Inventários		209.696.202	172.899.680
Valores a receber correntes	12	216.882.826	212.839.536
Estado	13	51.586.643	32.228.030
Caixa e equivalentes de caixa	18	197.876.769	133.958.910
		676.042.438	551.926.157
Activo Total		2.743.690.592	2.667.015.563
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital social	14	767.500.000	767.500.000
Acções próprias	14	(38.372.724)	(26.787.706)
Reservas de justo valor		1.706.449	78.040
Reserva legal		57.546.582	47.005.845
Reservas de conversão cambial		(1.705.604)	881.575
Resultados líquidos de exercícios anteriores		498.293.550	304.020.378
Resultado líquido do período		144.100.267	210.588.080
		1.429.068.519	1.303.286.212
Interesses não controlados		186.028	216.755
		1.429.254.548	1.303.502.967
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	15	184.247.589	164.998.958
Obrigações com pensões de reforma	16	21.470.786	13.713.756
Provisões	17	29.656.556	25.213.377
Passivos remunerados	18	723.123.934	729.696.907
Outros passivos	18	22.415.501	24.471.153
		980.914.367	958.094.151
Passivos correntes			
Passivos remunerados	18	19.529.922	91.250.000
Valores a pagar correntes	19	260.608.570	264.839.433
Estado	13	53.383.186	49.329.012
		333.521.678	405.418.445
Passivo Total		1.314.436.045	1.363.512.596
Capital Próprio e passivo total		2.743.690.592	2.667.015.563

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	9 meses 30-09-2011	9 meses 30-09-2010	3 Trimestre 2011 (não auditado)	3 Trimestre 2010 (não auditado)
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	144.074.262	154.168.358	46.466.781	63.855.743
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	2.285.486	3.897.199	(196.073)	4.392.540
Diferenças de conversão cambial	(2.587.179)	(1.613.448)	784.572	(3.911.506)
Ganhos e Perdas Actuarias	(7.172.491)	813.529	(3.997.180)	1.510.230
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	736.518	(1.073.140)	(441.168)	(1.264.034)
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	(6.737.666)	2.024.140	(3.849.849)	727.230
Total dos Rendimentos e gastos reconhecidos no período	137.336.596	156.192.498	42.616.933	64.582.973
Atribuível a:				
Accionistas da Portucel, S.A.	137.367.323	156.293.820	42.630.121	64.626.954
Interesses não controlados	(30.727)	(101.322)	(13.188)	(43.981)
	137.336.596	156.192.498	42.616.933	64.582.973

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES DOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	31 de Dezembro de	Rendimentos e	Dividendos e Reservas	Aquisição de Acções	Aplicação do	30 de Setembro de
	2010	gastos reconhecidos no exercício	distribuídas	Próprias	resultado líquido do exercício anterior	2011
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(26.787.706)	-	-	(11.585.018)	-	(38.372.724)
Reservas de justo valor	78.040	1.628.409	-	-	-	1.706.449
Outras reservas	47.005.845	-	-	-	10.540.737	57.546.582
Reserva de conversão cambial	881.575	(2.587.179)	-	-	-	(1.705.604)
Resultados líquidos de exercícios anteriores	304.020.383	(5.774.174)	-	-	200.047.341	498.293.550
Resultado líquido do período	210.588.078	144.100.267	-	-	(210.588.078)	144.100.267
Total	1.303.286.214	137.367.323	-	(11.585.018)	-	1.429.068.519
Interesses não controlados	216.755	(30.727)	-	-	-	186.028
Total	1.303.502.969	137.336.596	-	(11.585.018)	-	1.429.254.548

Valores em Euros	31 de Dezembro de	Rendimentos e	Dividendos e Reservas	Aquisição de Acções	Aplicação do	30 de Setembro de
	2009	gastos reconhecidos no exercício	distribuídas	Próprias	resultado líquido do exercício anterior	2010
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(26.787.706)	-	-	-	-	(26.787.706)
Reservas de justo valor	(1.456.243)	2.821.333	-	-	-	1.365.090
Outras reservas	42.330.224	-	-	-	4.675.621	47.005.845
Reserva de conversão cambial	241.567	(1.613.448)	-	-	-	(1.371.881)
Resultados líquidos de exercícios anteriores	383.418.964	818.473	(62.076.765)	-	100.403.939	422.564.611
Resultado líquido do período	105.079.560	154.267.462	-	-	(105.079.560)	154.267.462
Total	1.270.326.366	156.293.820	(62.076.765)	-	-	1.364.543.421
Interesses não controlados	230.003	(101.322)	-	-	-	128.681
Total	1.270.556.369	156.192.498	(62.076.765)	-	-	1.364.672.102

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2011 E 2010

Valores em Euros	Notas	9 meses 30-09-2011	9 meses 30-09-2010	3 Trimestre 2011 (não auditado)	3 Trimestre 2010 (não auditado)
ACTIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1.158.873.422	1.082.951.004	388.363.709	391.220.177
Pagamentos a fornecedores		919.305.020	865.253.157	301.854.228	296.952.011
Pagamentos ao pessoal		55.024.131	62.138.042	17.163.745	16.707.310
Fluxos gerados pelas operações		184.544.271	155.559.805	69.345.735	77.560.856
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(28.513.180)	(14.141.555)	(13.378.751)	(10.143.130)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à actividade operacional		37.036.373	40.405.727	6.624.732	16.312.686
Fluxos das actividades operacionais (1)		193.067.464	181.823.977	62.591.717	83.730.412
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		-	-	-	-
Activos tangíveis		-	-	-	-
Activos intangíveis (Licenças CO2)		-	4.552.360	-	-
Subsídios ao investimento		5.498.195	-	5.498.195	-
Juros e proveitos similares		3.008.645	6.496.625	605.673	135.623
Dividendos		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (A)		8.506.840	11.048.985	6.103.868	135.623
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		755.378	-	-	-
Activos tangíveis		20.559.154	50.535.227	3.541.010	2.492.080
Activos intangíveis		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (B)		21.314.532	50.535.227	3.541.010	2.492.080
Fluxos das actividades de investimento (2 = A - B)		(12.807.692)	(39.486.241)	2.562.858	(2.356.457)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		-	315.000.000	-	-
Juros e custos similares		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		-	315.000.000	-	-
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		91.250.000	303.125.000	3.125.000	3.125.000
Amortização de contratos de locação financeira		-	-	-	-
Juros e custos similares		13.506.896	15.240.786	3.952.150	2.816.300
Aquisição de Acções Próprias		11.585.018	-	1.469.839	-
Dividendos e reservas distribuídas		-	62.076.765	-	-
Fluxos gerados pelas operações (D)		116.341.914	380.442.551	8.546.989	5.941.300
Fluxos das actividades de financiamento (3 = C - D)		(116.341.914)	(65.442.551)	(8.546.989)	(5.941.300)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		63.917.859	76.895.184	56.607.586	75.432.655
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		133.958.910	52.549.252	-	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO		197.876.769	129.444.436	56.607.586	75.432.655

Índice

1.	BASES DE APRESENTAÇÃO	21
2.	PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS.....	21
3.	RELATO POR SEGMENTOS	22
4.	DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS.....	23
5.	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	23
6.	RESULTADOS POR ACÇÃO	23
7.	APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS	23
8.	OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS	24
9.	ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS	25
10.	ACTIVOS BIOLÓGICOS	26
11.	ACTIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA VENDA E INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS.....	26
11.1.	Activos financeiros detidos para venda	26
11.2.	Investimentos em associadas.....	26
12.	VALORES A RECEBER CORRENTES.....	26
13.	ESTADO	27
14.	CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS	27
15.	IMPOSTOS DIFERIDOS.....	29
16.	BENEFÍCIOS A EMPREGADOS	30
16.1.	Introdução	30
16.2.	Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades.....	30
16.3.	Complementos de pensões de reforma e sobrevivência	30
16.4.	Prémios de reforma	31
17.	PROVISÕES.....	31
18.	PASSIVOS REMUNERADOS.....	31
19.	VALORES A PAGAR CORRENTES	33
20.	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	33
21.	COMPROMISSOS	34
21.1.	Garantias Prestadas a Terceiros.....	34
21.2.	Compromissos de compra	34
22.	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO.....	36

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

30 DE SETEMBRO DE 2011

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

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

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

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

Estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 26 de Outubro de 2011.

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

1. Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

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

2. Principais políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, e descritas nas respectivas notas anexas.

3. Relato por segmentos

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

A informação financeira por segmentos de negócio, dos períodos de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010, analisa-se como segue:

	30-09-2011					TOTAL
	FLORESTA	PASTA STAND ALONE	PASTA E PAPEL INTEGRADO	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	2.503.545	110.199.674	860.839.895	121.547.910	819.858	1.095.910.881
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	136.691.947	-	-	36.177.671	(172.869.618)	-
Réditos totais	139.195.492	110.199.674	860.839.895	157.725.582	(172.049.760)	1.095.910.881
RESULTADOS						
Resultados segmentais	2.014.575	33.636.177	151.240.199	13.202.095	(9.505.488)	190.587.558
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	190.587.558
Resultados financeiros	-	-	890.489	-	(15.269.672)	(14.379.183)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(32.134.113)	(32.134.113)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	144.074.262
Interesses não controlados	-	-	-	-	26.005	26.005
Resultado líquido	-	-	-	-	-	144.100.267
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	191.282.307	158.860.897	1.832.964.789	553.227.968	5.153.162	2.741.489.123
Investimentos financeiros	-	-	2.075.396	-	126.074	2.201.469
Activos totais	191.282.307	158.860.897	1.835.040.184	553.227.968	5.279.235	2.743.690.592
Passivos do segmento	8.297.250	275.192.448	829.941.027	189.547.505	11.457.814	1.314.436.045
Passivos totais	8.297.250	275.192.448	829.941.027	189.547.505	11.457.814	1.314.436.045
Dispêndio de capital fixo	2.099.134	11.966.905	11.436.307	69.848	37.244	25.609.438
Depreciações	171.333	5.281.579	78.218.454	9.275.100	(17.334)	92.929.132
Provisões	-	-	-	-	(4.443.178)	(4.443.178)
9 meses 30-09-2010						
	FLORESTA	PASTA STAND ALONE	PASTA E PAPEL INTEGRADO	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	6.973.081	122.667.032	767.514.368	100.060.565	6.449.869	1.003.664.915
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	151.716.819	407.307.005	-	47.911.839	(606.935.663)	-
Réditos totais	158.689.900	529.974.037	767.514.368	147.972.404	(600.485.794)	1.003.664.915
RESULTADOS						
Resultados segmentais	7.209.678	41.581.086	142.696.529	2.353.697	18.443.954	212.284.945
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	212.284.945
Resultados financeiros	-	-	-	-	(17.068.250)	(17.068.250)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(41.048.337)	(41.048.337)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	154.168.358
Interesses não controlados	-	-	-	-	99.104	99.104
Resultado líquido	-	-	-	-	-	154.267.462
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	188.585.712	638.849.864	1.296.025.174	383.882.464	148.043.379	2.655.386.593
Investimentos financeiros	-	-	-	-	130.074	130.074
Activos totais	188.585.712	638.849.864	1.296.025.174	383.882.464	148.173.453	2.655.516.667
Passivos do segmento	7.215.021	313.391.583	689.747.733	212.671.979	67.818.249	1.290.844.565
Passivos totais	7.215.021	313.391.583	689.747.733	212.671.979	67.818.249	1.290.844.565
Dispêndio de capital fixo	33.682	9.575.129	14.171.673	47.629.168	-	71.409.652
Depreciações	398.001	8.584.568	71.377.897	16.936.062	-	97.296.528
Provisões	-	-	-	-	(20.891.869)	(20.891.869)

4. Demonstração dos resultados financeiros

Os Resultados financeiros no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e 2010 decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-Set-2011	9 meses 30-Set-2010
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(16.858.301)	(14.495.621)
Juros obtidos em aplicações financeiras	2.940.327	687.134
Diferenças de câmbio	5.483.260	(4.312.011)
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação (Nota 20)	(2.067.575)	4.476.351
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 20)	(3.875.823)	(2.289.882)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	130.907	46.099
Outros custos e perdas financeiras	(1.022.467)	(1.180.320)
	(15.269.672)	(17.068.250)

5. Imposto sobre o rendimento

A rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e 2010:

Valores em Euros	9 meses 30-Set-2011	9 meses 30-Set-2010
Imposto corrente (Nota 13)	35.747.140	47.320.714
Provisão/ reversão para imposto corrente	(3.757.257)	(3.903.768)
Imposto diferido (Nota 15)	144.230	(2.368.609)
	32.134.113	41.048.337

A provisão para imposto corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-Set-2011	9 meses 30-Set-2010
(Excesso) /Insuficiência na estimativa de imposto	(3.240.528)	(3.591.099)
Reembolso Retenções na fonte ENCE	(516.729)	-
Varição líquida da estimativa para liquidações adicionais	-	(1.072.671)
Pagamento da liquidação IRC 2007	-	841.466
Pagamento da liquidação IRC 2003	-	24.315
Reembolso IRC 2002 - Soporcel	-	(108.682)
Outros	-	2.904
	(3.757.257)	(3.903.768)

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos períodos de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-Set-2011		9 meses 30-Set-2010	
Resultado antes de impostos	176.208.375		195.216.695	
Imposto esperado	25,00%	44.052.094	25,00%	48.804.174
Derrama municipal	1,50%	2.643.126	1,50%	2.928.250
Derrama estadual	2,50%	4.405.209	2,20%	4.293.911
Diferenças (a)	(3,19%)	(5.618.777)	(4,01%)	(7.830.822)
Provisão para imposto	(2,13%)	(3.757.257)	(2,00%)	(3.903.768)
Benefícios fiscais - à colecta	(5,44%)	(9.590.282)	(1,66%)	(3.243.408)
	18,24%	32.134.113	21,03%	41.048.337

(a) Este valor respeita essencialmente a:

	9 meses 30-Set-2011	9 meses 30-Set-2010
Mais / (Menos) valias fiscais	(22.027.797)	35.802
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(9.652.089)	(86.437)
Provisões tributadas	(5.953.044)	(20.724.091)
Benefícios fiscais	(1.011.864)	(454.457)
Benefícios a empregados	2.102.268	3.585.624
Outros	17.167.434	(11.906.713)
	(19.375.091)	(29.550.271)
Impacto fiscal 29% /26,5%	(5.618.777)	(7.830.822)

Em Portugal, as declarações anuais de rendimentos estão sujeitas a revisão e eventual ajustamento por parte das autoridades fiscais durante um período de 4 anos. Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais estes podem ser sujeitos a revisão e liquidação pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos.

Noutros países em que o Grupo desenvolve a sua actividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 30 de Setembro de 2011, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2008, inclusive. Na Portucel, Soporcel e ATF, encontra-se a decorrer a Inspeção relativamente ao exercício de 2009.

6. Resultados por acção

Valores em Euros	9 meses 30-09-2011	9 meses 30-09-2010
Resultado atribuível aos accionistas	144.100.267	154.267.462
Número de acções emitidas	767.500.000	767.500.000
Média de acções próprias detidas no período (Nota 14)	(18.279.091)	(15.054.358)
	749.220.909	752.445.642
Resultado básico por acção	0,192	0,205
Resultado diluído por acção	0,192	0,205

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

7. Aplicação do resultado do exercício anterior e Lucros retidos

A aplicação dos resultados ocorrida em 2011 e 2010, relativa aos resultados de 2010 e 2009, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2010	2009
Distribuição de dividendos (excluindo acções próprias)	-	62.076.765
Reservas legais	10.540.737	4.675.621
Resultados líquidos de exercícios anteriores	200.047.341	38.327.174
	210.588.078	105.079.560

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 2010, tomada na Assembleia-Geral da Portucel em 15 de Março de 2011, teve por base o resultado líquido do exercício de acordo com os Princípios Contabilísticos geralmente aceites em Portugal. O diferencial de resultado entre os dois normativos, no montante de Euros 226.653 (2009: Euros 33.623.766), foi transferido para a rubrica Resultados líquidos de exercícios anteriores.

Em 27 de Dezembro de 2010, considerando os níveis de liquidez do grupo e o nível de reservas distribuíveis acumuladas, a Assembleia Geral deliberou no sentido da distribuição de reservas correspondentes a Euros 0,1564 por acção, totalizando Euro 120.037.000. Este valor inclui Euros 2.354.502 relativos ao montante atribuível às acções da Portucel detidas por empresas do Grupo.

8. Outros activos intangíveis

No decurso do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, o movimento ocorrido na rubrica Outros activos intangíveis foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade Industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	1.896.278	1.856.237	3.752.515
Aquisições	-	12.808.388	12.808.388
Alienações	-	(9.367.575)	(9.367.575)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de Setembro de 2010	1.896.278	5.297.050	7.193.328
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	(5.223.798)	(5.223.798)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	1.896.278	73.252	1.969.530
Aquisições	-	12.630.673	12.630.673
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	(6.944.456)	(6.944.456)
Saldo em 30 de Setembro de 2011	1.896.278	5.759.469	7.655.747
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	(1.411.377)	-	(1.411.377)
Amortizações e perdas por imparidade	(348.315)	-	(348.315)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de Setembro de 2010	(1.759.692)	-	(1.759.692)
Amortizações e perdas por imparidade	(117.416)	-	(117.416)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	2.064	-	2.064
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	(1.875.044)	-	(1.875.044)
Amortizações e perdas por imparidade	(6.861)	-	(6.861)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de Setembro de 2011	(1.881.905)	-	(1.881.905)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2010	484.901	1.856.237	2.341.138
Valor líquido em 30 de Setembro de 2010	136.586	5.297.050	5.433.636
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2010	21.235	73.252	94.487
Valor líquido em 30 de Setembro de 2011	14.372	5.759.469	5.773.841

As aquisições nos períodos de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010 dizem respeito à atribuição gratuita de licenças de emissão de CO2, valorizadas ao seu valor de mercado à data da atribuição, ao abrigo do PNALE – Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão.

9. Activos fixos tangíveis

No decurso do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, o movimento ocorrido no valor dos Activos fixos tangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros activos	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	111.574.524	477.978.351	2.860.846.834	175.172.049	3.625.571.758
Aquisições	64.380	3.217.056	31.105.237	37.022.979	71.409.652
Alienações	(54.503)	-	(767.696)	-	(822.199)
Regularizações, transferências e abates	(7.713)	11.752.678	168.510.959	(180.283.329)	(27.405)
Saldo em 30 de Setembro de 2010	111.576.688	492.948.085	3.059.695.334	31.911.699	3.696.131.806
Aquisições	336.173	19.362.270	27.569.998	(22.780.012)	24.488.429
Alienações	54.503	-	(479.801)	-	(425.298)
Regularizações, transferências e abates	308.846	(14.027.072)	(4.394.659)	17.447.671	(665.214)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	112.276.210	498.283.283	3.082.390.872	26.579.358	3.719.529.723
Aquisições	-	669.913	8.501.011	16.438.514	25.609.438
Alienações	(6.441)	-	(98.323.243)	-	(98.329.684)
Regularizações, transferências e abates	182.405	-	17.091.766	(17.385.500)	(111.329)
Saldo em 30 de Setembro de 2011	112.452.174	498.953.196	3.009.660.406	25.632.372	3.646.698.148
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	-	(231.814.162)	(1.767.366.126)	-	(1.999.180.288)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(2.737.757)	(87.615.870)	-	(90.353.627)
Alienações	-	-	767.696	-	767.696
Regularizações, transferências e abates	-	-	(568)	-	(568)
Saldo em 30 de Setembro de 2010	-	(234.551.919)	(1.854.214.868)	-	(2.088.766.787)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(20.294.247)	(6.818.720)	-	(27.112.967)
Alienações	-	-	479.801	-	479.801
Regularizações, transferências e abates	-	-	(42)	-	(42)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	-	(254.846.166)	(1.860.553.829)	-	(2.115.399.995)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(7.413.286)	(87.817.825)	-	(95.231.111)
Alienações	-	9.539	95.590.729	-	95.600.267
Regularizações, transferências e abates	-	-	111.329	-	111.329
Saldo em 30 de Setembro de 2011	-	(262.249.913)	(1.852.669.596)	-	(2.114.919.510)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2010	111.574.524	246.164.189	1.093.480.708	175.172.049	1.626.391.470
Valor líquido em 30 de Setembro de 2010	111.576.688	258.396.166	1.205.480.466	31.911.699	1.607.365.019
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2010	112.276.210	243.437.117	1.221.837.043	26.579.358	1.604.129.728
Valor líquido em 30 de Setembro de 2011	112.452.174	236.703.282	1.156.990.810	25.632.372	1.531.778.639

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

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

Em 2010, com o arranque da nova fábrica de papel, foi instalada uma unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, prevendo o contrato de aquisição a transferência da propriedade dos activos no final da sua vigência.

Atendendo à substância dos acordos anteriormente descritos, o Grupo aplica a interpretação IFRIC 4 – Determinar se um acordo contém uma locação. Em virtude da adopção desta norma a rubrica Activos fixos tangíveis – Equipamentos e outros tangíveis foi aumentada em Euros 58.003.950 ao qual se deduziram as respectivas depreciações acumuladas no montante de Euros 37.718.809 (31 de Dezembro de 2010: Euros 34.161.456), com referência a 30 de Setembro de 2011. Em 30 de Setembro de 2011 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 20.285.141 (31 de Dezembro de 2010: Euros 23.842.494).

Em 30 de Setembro de 2011 a rubrica de imobilizado em curso inclui Euros 3.381.931 (2010: Euros 485.321), relativos a adiantamentos de imobilizado, efectuados no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo. Estes montantes encontram-se integralmente garantidos por garantias bancárias ao primeiro pedido entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram a promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

10. Activos biológicos

No decurso do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e 2010, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Valor em 1 de Janeiro	110.502.616	118.289.970
Variações de justo valor		
Cortes efectuados no exercício	(12.557.888)	(22.718.147)
Crescimento	8.296.320	6.950.100
Replantação	2.481.165	1.930.031
Outras variações de justo valor	1.045.824	5.950.352
Total de variações de justo valor	(734.579)	(7.887.664)
Saldo em 30 de Setembro	109.768.038	110.402.307
Restantes trimestres		100.310
Valor em 31 de Dezembro		110.502.616

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

11. Activos financeiros detidos para venda e Investimentos em associadas

11.1. Activos financeiros detidos para venda

Em 30 de Setembro de 2011 e em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de Activos financeiros detidos para venda detalha-se conforme segue:

Participadas	% detida	30-09-2011	31-12-2010
Liaison Technologies	2%	126.074	126.074
		126.074	126.074

Por não ser materialmente relevante a diferença (ganho) entre o custo histórico da participação na Liaison Technologies e o seu justo valor em 30 de Setembro de 2011, foi decidido manter a referida participação valorizada ao seu custo de aquisição.

11.2. Investimentos em associadas

O movimento ocorrido nesta rubrica no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, foi como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Valor em 1 de Janeiro	516.173	4.000
Aquisições	755.378	-
Resultado apropriado	890.489	-
Outras variações nos capitais próprios das subsidiárias	(86.644)	-
Valor em 30 de Setembro	2.075.396	4.000
Restantes trimestres		512.173
Valor em 31 de Dezembro		516.173

Esta rubrica regista o valor da participação de 18% no capital da Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A.. Esta sociedade detém e explora uma central a gás de ciclo combinado no complexo industrial da Figueira da Foz relativamente à qual, conforme se descreve na nota 21, o grupo considera existir em substância uma locação financeira, reconhecendo o referido activo como tal nas suas demonstrações financeiras consolidadas.

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

- Dois dos cinco administradores da empresa são nomeados em representação do grupo.
- Uma parte significativa das vendas da Soporgen é feita ao grupo, adquirindo o vapor que esta produz (representando menos de 10% dos réditos da associada), sendo a energia eléctrica, correspondente aos restantes réditos, vendida ao grupo EDP.
- O grupo contra-garante, à semelhança dos demais accionistas e na proporção da sua participação, um empréstimo bancário contratado pela Soporgen.

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, os principais indicadores contabilísticos desta associada detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Activos totais	27.553.784	28.826.117
Resultado do período	6.522.812	1.277.022
Capitais próprios	2.197.870	7.729.202
Passivos totais	18.833.102	21.096.915

12. Valores a receber correntes

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Clientes	172.497.155	164.102.453
Outras contas a receber	40.362.941	45.450.689
Instrumentos financeiros derivados (Nota 20)	137.000	240.379
Acréscimos de proveitos	749.889	1.752.337
Custos diferidos	3.135.839	1.293.677
	216.882.825	212.839.536

Os valores a receber apresentados encontram-se líquidos dos respectivos ajustamentos, de Euros 2.029.339 em 30 de Setembro de 2011 e Euros 1.999.809 em 31 de Dezembro de 2010.

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Adiantamentos ao pessoal	620.880	127.051
AICEP - Incentivos financeiros a receber	32.725.181	38.199.792
Outros devedores	7.016.881	7.123.845
	40.362.941	45.450.689

No primeiro trimestre de 2011, as empresas do grupo que concluíram os projectos de investimento relativamente aos quais haviam contratado com a AICEP o co-financiamento através de incentivos de natureza financeira ao investimento (a Portucel, S.A. e a Soporcel, S.A.) apresentaram os respectivos processos relativos à despesa elegível para efeitos do recebimento dos valores contratados. Decorrerão de seguida os trâmites de validação da AICEP que permitam concluir este processo e o recebimento das verbas contratualizadas. No decurso do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011, foram recebidos, relativamente aos projectos localizados no complexo industrial de Setúbal, cerca de Euros 5.000.000

RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2011 DA PORTUCEL

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Acréscimos de proveitos		
Descontos em compras	116.863	118.550
Juros a receber	215.967	882.643
Outros	417.059	751.144
	749.889	1.752.337
Custos diferidos		
Conservação e reparação	124.126	58.276
Periodificação de seguros	1.835.871	1.721
Outros	1.175.843	1.233.681
	3.135.839	1.293.677
	3.885.729	3.046.014

13. Estado

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos. Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

Activos correntes

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	47.937.248	29.994.482
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	3.649.394	2.233.548
	51.586.643	32.228.030

O montante de reembolsos pedidos em 30 de Setembro de 2011 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Jul/2011	Ago/2011	Set/2011	Total
Enerpulp	1.419.873	1.289.834	-	2.709.707
Viveiros Aliança	-	-	179.290	179.290
Portucel Papel Setúbal	-	-	4.300.000	4.300.000
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	11.518.985	12.256.461	15.059.431	38.834.877
Bosques do Atlântico	-	-	1.913.374	1.913.374
	12.938.858	13.546.295	21.452.095	47.937.248

Destes valores foram recebidos até à data de emissão deste relatório Euros 14.253.123.

O montante de reembolsos pedidos em 31 de Dezembro de 2010, detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Out/2010	Nov/2010	Dez/2010	Total
Enerpulp	1.048.382	1.008.966	1.751.737	3.809.084
Portucel	3.404.917	6.443.233	1.412.015	11.260.166
Soporcel	-	4.258.429	6.749.682	11.008.111
About The Future	-	-	3.056.878	3.056.878
PortucelSoporcel Cogeração de Energia	-	436.733	-	436.733
Bosques do Atlântico	-	-	423.510	423.510
	4.453.299	12.147.362	13.393.822	29.994.482

Passivos correntes

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	10.957.180	10.929.870
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	1.129.346	5.526.025
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	13.990.492	7.475.820
Contribuições para a Segurança Social	2.048.756	1.983.113
Liquidações adicionais de imposto	25.175.465	21.198.495
Outros	81.948	2.215.690
	53.383.186	49.329.012

O detalhe do Imposto sobre o valor acrescentado em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 é como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
PortucelSoporcel Logística de Papel, ACE	3.907.460	2.609.219
About the Future, S.A.	2.527.334	1.283.724
PortucelSoporcel Fine Paper, S.A.	2.310.688	-
Bosques do Atlântico, SL	2.138.162	-
Outros	1.896.296	2.087.318
Portucel, S.A.	1.210.551	462.625
Portucel Papel Setúbal, S.A.	-	1.032.934
	13.990.492	7.475.820

A movimentação das responsabilidades com liquidações adicionais de imposto, no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	2011	2010
Em 1 de Janeiro	21.198.495	23.369.528
Aumentos	3.976.970	-
Diminuições	-	(1.072.671)
Em 30 de Setembro	25.175.465	22.296.857
Restantes trimestres		(1.098.362)
Em 31 de Dezembro		21.198.495

Os valores relativos a liquidações adicionais de imposto incluem os respectivos juros compensatórios e de mora, respeitando a redução verificada em 2010, essencialmente, ao reembolso pelo Estado Espanhol das retenções efectuadas sobre os dividendos da ENCE de 2001 e 2004 conforme decisão do Tribunal Administrativo competente.

O saldo em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Liquidação adicional 2005 - Portucel - IRC (RETGS)	11.467.446	11.467.446
Liquidação adicional 2006 - Portucel - IRC (RETGS)	9.279.414	9.279.414
Liquidação adicional 2010 - Portucel - IRC (RETGS)	3.976.970	-
Outros	451.634	451.634
	25.175.465	21.198.495

14. Capital social e acções próprias

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

Em 30 de Setembro de 2011, o capital social da Portucel, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 767.500.000 acções com o valor nominal de 1 Euro cada, das quais 19.979.112 correspondem a acções próprias

Estas acções foram maioritariamente adquiridas durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, tendo a evolução desta posição evoluído em 2010 como segue:

Valores em Euros	2011		2010	
	Quant	Valor	Quant	Valor
Acções próprias detidas em Janeiro	15.054.358	26.787.706	15.054.358	26.787.706
Aquisições				
Janeiro	-	-	-	-
Fevereiro	188.000	469.490	-	-
Março	979.612	2.454.020	-	-
Abril	297.906	737.907	-	-
Maio	1.773.671	4.380.142	-	-
Junho	883.067	2.073.620	-	-
Julho	62.200	151.437	-	-
Agosto	446.298	808.679	-	-
Setembro	294.000	509.723	-	-
	4.924.754	11.585.018	-	-
Acções próprias detidas em Setembro	19.979.112	38.372.724	15.054.358	26.787.706
Restantes Meses				
Acções próprias detidas em Dezembro			15.054.358	26.787.706

Em 30 de Setembro de 2011 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2011 DA PORTUCEL

Entidade	30-09-2011	
	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241.583.015	31,48%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	230.839.400	30,08%
Semapa, SGPS, S.A.	109.731.992	14,30%
Outras entidades Grupo Semapa	18.000	0,00%
Bestinver Gestión, SA SGILC	15.407.418	2,01%
Zoom Investment, SGPS, S.A.	12.128.852	1,58%
Extrasearch, SGPS, S.A.	10.206.535	1,33%
Acções próprias	19.979.112	2,60%
Capital disperso	127.605.676	16,63%
Total acções	767.500.000	100,00%

Em 31 de Dezembro de 2010 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Entidade	31-12-2010	
	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241.583.015	31,48%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	230.839.400	30,08%
Semapa, SGPS, S.A.	105.522.241	13,75%
Outras entidades Grupo Semapa	1.179.800	0,15%
Bestinver Gestión, SA SGILC	15.443.547	2,01%
Zoom Investment, SGPS, S.A.	10.298.855	1,34%
Extrasearch, SGPS, S.A.	10.206.535	1,33%
Acções próprias	15.054.358	1,96%
Capital disperso	137.372.249	17,90%
Total acções	767.500.000	100,00%

Em 30 de Setembro de 2011 as acções representativas do capital social estavam cotadas por Euros 1,755, a que corresponde um "market value" de Euros 1.346.962.500, considerando as acções em circulação.

15. Impostos diferidos

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2011	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de Setembro de 2011
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos					
por impostos diferidos					
Prejuízos fiscais reportáveis	408.173	-	-	-	408.173
Provisões tributadas	1.333.951	11.936.307	(4.459)	-	13.265.799
Ajustamentos de activos fixos tangíveis	52.478.380	58.663.212	-	-	111.141.592
Benefícios de reforma	3.171.633	119.310	-	-	3.290.943
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	-	-	-	1.678.967	1.678.967
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	10.692.933	-	(99.332)	-	10.593.601
Valorização das florestas em crescimento	8.157.968	-	(4.774.159)	-	3.383.809
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.631.551	-	(3.631.552)	-	-
	79.874.589	70.718.829	(8.509.501)	1.678.967	143.762.884
Diferenças temporárias que originam passivos					
por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(19.973.300)	-	1.138.787	-	(18.834.513)
Benefícios de reforma	(994.026)	-	4.052.326	(3.992.299)	(933.998)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(109.529)	-	-	109.529	-
Ajustamentos POC / SNC	(29.745.883)	-	9.089.513	-	(20.656.370)
Justo valor dos activos fixos	-	(7.466.842)	-	-	(7.466.842)
Subsídios ao Investimento	-	-	-	(357.996)	(357.996)
Incentivos Fiscais	(62.087.932)	-	62.087.932	-	-
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(356.185.011)	(43.261.739)	-	-	(399.446.749)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(104.813.742)	(88.350.971)	-	-	(193.164.713)
	(573.909.422)	(139.079.552)	76.368.559	(4.240.765)	(640.861.181)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	22.963.945	20.331.663	(2.446.482)	482.703	41.331.830
Passivos por impostos diferidos	(164.998.958)	(39.985.371)	21.955.961	(1.219.221)	(184.247.589)

Foram reconhecidos, até 2010, activos por impostos diferidos relativos aos prejuízos fiscais de Euros 408.173 gerados pelo RAÍZ – Instituto de Investigação da Floresta e Papel.

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2010	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de Setembro de 2010	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Dezembro de 2010
		Aumentos	Reduções			Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos									
por impostos diferidos									
Prejuízos fiscais reportáveis	218.900	-	-	-	218.900	189.273	-	-	408.173
Provisões tributadas	6.228.018	2.020.000	(1.710.882)	-	6.537.136	(2.020.000)	(3.183.185)	-	1.333.951
Ajustamentos de activos fixos tangíveis	36.986.656	19.533.503	-	-	56.520.159	(4.041.779)	-	-	52.478.380
Benefícios de reforma	2.778.500	-	-	-	2.778.500	451.688	(58.557)	-	3.171.632
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	1.981.284	-	-	(1.981.284)	-	-	-	-	-
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	4.725.573	9.841.439	-	-	14.567.011	(3.874.078)	-	-	10.692.933
Valorização das florestas em crescimento	10.127.671	-	(1.664.792)	-	8.462.879	-	(304.911)	-	8.157.968
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.983.424	342.178	(286.236)	-	4.039.367	(342.178)	(65.638)	-	3.631.551
	67.030.027	31.737.120	(3.661.910)	(1.981.284)	93.123.953	(9.637.074)	(3.612.291)	-	79.874.588
Diferenças temporárias que originam passivos									
por impostos diferidos									
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(23.336.634)	-	2.035.093	-	(21.301.540)	-	1.328.241	-	(19.973.300)
Benefícios de reforma	(1.000.187)	(21.642)	-	17.453	(1.004.376)	(42.105)	-	52.455	(994.026)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	-	-	-	(1.915.915)	(1.915.915)	-	-	1.806.386	(109.529)
Ajustamentos POC / SNC	-	-	-	-	-	(29.745.883)	-	-	(29.745.883)
Justo valor dos activos fixos	(232.991.369)	-	13.011.318	-	(219.980.052)	-	219.980.052	-	-
Incentivos Fiscais	(89.442.118)	-	24.262.250	-	(65.179.868)	-	3.091.935	-	(62.087.933)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(147.045.954)	(30.167.514)	-	-	(177.213.469)	(178.971.542)	-	-	(356.185.011)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(28.603.983)	-	6.830.230	-	(21.773.753)	(76.209.759)	(6.830.230)	-	(104.813.742)
	(522.420.245)	(30.189.156)	46.138.891	(1.898.462)	(508.368.973)	(284.969.289)	217.569.997	1.858.841	(573.909.424)
Valores reflectidos no balanço									
Activos por impostos diferidos	17.762.957	9.124.422	(1.052.799)	(569.618)	25.264.962	(2.770.659)	(1.038.535)	-	21.455.769
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	1.463.597	-	44.579	1.508.176	-	-	-	1.508.176
	17.762.957	10.588.019	(1.052.799)	(525.039)	26.773.137	(2.770.659)	(1.038.535)	-	22.963.944
Passivos por impostos diferidos	(138.441.365)	(8.679.382)	13.264.931	(545.808)	(134.401.624)	(81.928.671)	62.551.374	534.418	(153.244.503)
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	(11.752.160)	-	(2.295)	(11.754.456)	(62.470)	-	62.470	(11.754.456)
	(138.441.365)	(20.431.543)	13.264.931	(548.103)	(146.156.080)	(81.991.141)	62.551.374	596.888	(164.998.958)

16. Benefícios a empregados

16.1. Introdução

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

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

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

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

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 a cobertura das responsabilidades das empresas do Grupo pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Responsabilidades por serviços passados		
- Activos	69.004.907	69.670.296
- Aposentados	48.284.405	43.784.857
Valor de mercado dos fundos	(99.050.939)	(102.854.501)
	18.238.373	10.600.652
Responsabilidades com prémios de reforma	3.232.413	3.113.104
Insuficiência de fundos	21.470.786	13.713.756

Em 30 de Setembro de 2011, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a cinco administradores do Grupo Portucel, ascendia a Euros 4.636.162 (31 de Dezembro de 2010: Euros 4.571.507).

16.2. Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-09-2011	31-12-2010
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de crescimento salarial	2,00%	2,00%
Taxa de juro técnica	5,00%	5,00%
Taxa de crescimento das pensões	1,50%	1,50%

As taxas de desconto utilizadas neste cálculo foram seleccionadas por referência às taxas de rendimento de um cabaz de obrigações, nomeadamente o *Markit iBoxx Euros 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, o Grupo 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 utilizou no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 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.

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor actual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas actuariais líquidos. O detalhe desta informação em 30 de Setembro de 2011, 31 de Dezembro de 2010, 2009, 2008 e 2007 e nos períodos /exercícios findos nessas datas é como segue:

Valores em Euros	2007	2008	2009	2010	Set-2011
V. presente das obrigações dos BD	141.020.542	143.268.871	149.262.005	116.568.257	120.521.725
Justo valor dos activos do plano	124.711.410	118.768.323	129.743.758	102.854.501	99.050.939
Excedente / (défice)	(16.309.132)	(24.500.548)	(19.518.247)	(13.713.756)	(21.470.786)
Desvios actuariais	14.755.422	(9.849.636)	7.327.298	(128.931)	(5.774.174)

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 2010.

16.3. Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Responsabilidade no início do período	113.455.153	146.483.533
Dotação efectuada no período	226.000	-
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	6.351.547	9.111.922
Pensões pagas	(2.442.142)	(2.322.154)
Perdas / (Ganhos) actuariais	(301.246)	(2.055.587)
Responsabilidades no final do período	117.289.312	151.217.714
Restantes Trimestres		(37.762.561)
Responsabilidades no final do período	113.455.153	

RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2011 DA PORTUCEL

O património dos fundos afectos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010:

Valores em Euros	2011	2010
Valor no início do exercício	102.854.501	129.743.758
Dotação efectuada no exercício	226.000	689.000
Rendimento esperado no exercício	3.728.658	5.291.049
Ganhos/(perdas) actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	(5.316.078)	(1.242.056)
Pensões pagas	(2.442.142)	(2.322.155)
Responsabilidades no final do período	99.050.939	132.159.596
Restantes Trimestres		(29.305.095)
Responsabilidades no final do exercício	102.854.501	

Os valores das dotações no período 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 regulamentos aplicáveis, quando aplicável.

O efeito nos resultados do período de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	30-09-2010
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	2.475.077	2.972.565
Custo dos juros	4.270.707	6.139.357
Retorno esperado dos activos dos planos	(3.728.658)	(5.291.049)
Transferências e ajustamentos	119.309	-
Outras variações	7.667	-
	3.144.102	3.820.873
Planos de Contribuição Definida		
Contribuição Definida	255.383	224.639
	255.383	224.639
Custos do exercício	3.399.485	4.045.512

A rubrica de Custos com serviços correntes inclui Euros 44.945 correspondente a custos com pensões de reforma de três administradores (30 de Setembro de 2010: Euros 50.301).

16.4. Prémios de reforma

Algumas das empresas do Grupo assumiram responsabilidades de pagamento de 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. A evolução das responsabilidades reflectidas no balanço relativamente a este compromisso detalha-se como segue:

Valores em Euros	2011	2010
Responsabilidade no início do período	3.113.104	2.778.472
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	119.309	-
Responsabilidades no final do período	3.232.413	2.778.472
Restantes Trimestres		334.632
Responsabilidades no final do período	3.113.104	

17. Provisões

No período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos	Processos	Outras	Total
	Judiciais	Fiscais		
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	2.096.956	-	22.063.494	24.160.449
Aumentos	-	-	20.000	20.000
Reposições	(249)	-	(20.911.620)	(20.911.869)
Utilizações	-	-	(320.239)	(320.239)
Saldo em 1 de Setembro de 2010	2.096.707	-	851.635	2.948.341
Aumentos	2.361	10.966.340	11.755.562	22.724.263
Reposições	(667.361)	-	-	(667.361)
Utilizações	-	-	208.134	208.134
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	1.431.707	10.966.340	12.815.331	25.213.377
Aumentos	687.627	-	24.524.716	25.212.343
Reposições	(378.966)	-	(20.390.198)	(20.769.164)
Utilizações	-	-	-	-
Saldo em 30 de Setembro de 2011	1.740.367	10.966.340	16.949.848	29.656.556

18. Passivos remunerados

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, os passivos remunerados não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Não corrente		
Empréstimos por obrigações	550.000.000	550.000.000
Empréstimos bancários	175.644.938	183.125.000
	725.644.938	733.125.000
Encargos com emissão de obrigações	(2.515.289)	(3.392.308)
Encargos com a contratação de empréstimos	(5.714)	(35.786)
	(2.521.004)	(3.428.093)
	723.123.934	729.696.907

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Corrente		
Empréstimos bancários de curto prazo	19.529.922	91.250.000
	19.529.922	91.250.000

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a dívida líquida do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	723.123.934	729.696.907
Corrente	19.529.922	91.250.000
	742.653.856	820.946.907
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	38.252	45.562
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	12.258.517	9.463.348
Outras aplicações de tesouraria	185.580.000	124.450.000
	197.876.769	133.958.910
Ações próprias ao valor de mercado	35.063.342	34.263.719
Dívida líquida remunerada	509.713.746	652.724.278

O total da dívida remunerada do Grupo, em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, tem a seguinte composição:

Valores em Euros	30-09-2011		Total
	Não corrente	Corrente	
Dívida a terceiros sujeita a juros			
Empréstimos obrigacionistas	547.484.711	-	547.484.711
Empréstimos bancários	175.639.223	19.529.922	195.169.145
	723.123.934	19.529.922	742.653.856
Dívida líquida remunerada	509.713.746	19.529.922	529.243.668
Caixa e seus equivalentes			
Numerário	38.252	45.562	83.814
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	12.258.517	9.463.348	21.721.865
Outras aplicações de tesouraria	185.580.000	124.450.000	309.930.000
	197.876.769	133.958.910	331.835.679
Ações próprias ao valor de mercado	35.063.342	34.263.719	69.327.061
Dívida líquida remunerada	509.713.746	19.529.922	529.243.668
Caixa e seus equivalentes			
Numerário	38.252	45.562	83.814
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	12.258.517	9.463.348	21.721.865
Outras aplicações de tesouraria	185.580.000	124.450.000	309.930.000
	197.876.769	133.958.910	331.835.679
Ações próprias ao valor de mercado	35.063.342	34.263.719	69.327.061
Dívida líquida remunerada	509.713.746	19.529.922	529.243.668
Caixa e seus equivalentes			
Numerário	38.252	45.562	83.814
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	12.258.517	9.463.348	21.721.865
Outras aplicações de tesouraria	185.580.000	124.450.000	309.930.000
	197.876.769	133.958.910	331.835.679
Ações próprias ao valor de mercado	35.063.342	34.263.719	69.327.061
Dívida líquida remunerada	509.713.746	19.529.922	529.243.668

RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2011 DA PORTUCEL

A evolução da dívida remunerada do Grupo, no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo em 2010 é como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	30-09-2010	Restantes trimestres	12 meses 2010
<i>Em 1 de Janeiro</i>	652.724.278	669.954.905	-	669.954.905
Varição do valor das ações próprias detidas e efeitos cambiais acumulados	11.692.485	(1.043.149)	(6.652.820)	(7.695.968)
Pagamento de juros	13.506.896	15.240.786	7.017.954	22.258.740
Pagamento de dividendos e distribuição de reservas	-	62.076.765	117.682.498	179.759.263
Recebimentos relativos a actividades de investimento	(5.498.195)	(4.552.360)	(6.082.130)	(10.634.490)
Recebimento de juros	(3.008.645)	(6.496.625)	(545.582)	(7.042.208)
Pagamentos relativos a actividades de investimento	21.314.532	50.535.227	-	50.535.227
Recebimentos líquidos da actividade operacional	(181.017.604)	(181.823.977)	(62.587.214)	(244.411.191)
	(143.010.532)	(66.063.333)	48.832.706	(17.230.627)
	509.713.746	603.891.572	652.724.278	

A variação da dívida líquida remunerada do Grupo, nos períodos de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2011 e 2010 foi como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	30-09-2010	Restantes trimestres	31-12-2010
Resultado líquido do período	144.074.262	154.168.358	56.411.867	210.580.225
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	92.929.132	97.296.528	23.888.256	121.184.784
Provisões líquidas	4.443.178	(20.891.869)	22.056.901	1.165.032
	241.446.571	230.573.017	102.357.024	332.930.041
Varição do fundo de maneo	(60.375.111)	(30.857.357)	(34.112.783)	(64.970.140)
Aquisições activos fixos tangíveis	(25.609.438)	(71.409.652)	(24.488.429)	(95.898.081)
Dividendos e reservas distribuídas	-	(62.076.765)	(117.682.498)	(179.759.263)
Outras variações nos capitais próprios	(6.732.944)	2.026.358	104.671	2.131.029
Outras variações	(5.718.547)	(2.192.269)	24.989.309	22.797.040
Varição da dívida líquida (Free CashFlow)	143.010.532	66.063.332	(48.832.706)	17.230.626

Empréstimos obrigacionistas

Em 2005, o Grupo contraiu cinco empréstimos obrigacionistas num montante total de Euros 700.000.000, dos quais ainda falta reembolsar o empréstimo "Portucel 2005/2012" de Euros 150.000.000 com maturidade em Outubro de 2012 e o empréstimo "Portucel 2005/2013" de Euros 200.000.000 com maturidade em Maio de 2013.

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 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 30 de Setembro 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	Março 2015	Euribor 3m
	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 30 de Setembro de 2011 era de Euros 99,78 (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 um *spread* variável que depende do nível de determinados rácios financeiros.

A linha BEI - Ambiente B tem uma maturidade de cerca de 11 anos, ocorrendo o reembolso em 18 prestações semestrais, de montante igual, 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.

Os prazos de reembolso contratados para os financiamentos não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Não corrente		
1 a 2 anos	366.448.509	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	19.702.381	179.702.381
Mais de 5 anos	100.089.286	109.940.476
	725.644.938	733.125.000

Em 30 de Setembro de 2011, o Grupo tinha contratado e não utilizado um programa de Papel Comercial no montante de Euros 50.000.000 e linhas de crédito não utilizadas em cerca de Euros 32.500.000 (31 de Dezembro de 2010: cerca de Euros 32.500.000), facilidades disponíveis e não utilizadas.

Locação financeira – IFRIC 4

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 o Grupo utiliza os seguintes bens registados como Locação financeira (nota 9):

Valores em Euros	30-09-2011		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos			
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	35.249.905	8.754.045
Equipamentos - PCC	14.000.000	2.468.904	11.531.096
	58.003.950	37.718.809	20.285.141

RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2011 DA PORTUCEL

Valores em Euros	31-12-2010		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	32.269.564	11.734.386
Equipamentos - PCC	14.000.000	1.891.892	12.108.108
	58.003.950	34.161.456	23.842.494

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

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
	(não auditado)	
Não corrente	22.415.501	24.471.152
Corrente	3.882.464	2.115.500
	26.297.965	26.586.652

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

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

Em 2010, com o arranque da nova fábrica de papel, o Grupo reconheceu como um contrato de locação financeira o custo da unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, revertendo a propriedade dos activos para a About The Future, S.A. no final do contrato.

19. Valores a pagar correntes

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2011
Fornecedores c/c	108.249.305	119.182.565
Fornecedores de imobilizado c/c	26.334.255	38.107.662
Fornecedores de imobilizado - Soporgen	3.882.464	2.115.500
Fornecedores de empresas relacionadas	143.086	143.086
Instrumentos financeiros derivados	3.887.034	189.617
Outros credores - licenças de emissão CO2	4.304.097	6.316.312
Comissões a liquidar por vendas	124.453	403.551
Outros credores	2.861.842	2.581.605
Acréscimos de custos	51.650.068	33.856.509
Proveitos diferidos	59.171.965	61.943.025
	260.608.570	264.839.433

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2011
Acréscimos de custos		
Custos com o pessoal	31.858.445	18.539.655
Juros a pagar, incluindo fiscais	7.039.880	4.057.165
Energia, Gás e manutenção	4.932.378	5.656.207
Outros	7.819.365	5.603.482
	51.650.068	33.856.509
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	54.936.213	60.694.725
Subsídios - licenças de emissão CO2	3.367.588	-
Outros Subsídios atribuídos	868.165	1.248.300
	59.171.965	61.943.025

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 os proveitos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

Valores em Euros	Setembro 2011	Dezembro 2010
Ao abrigo dos contratos AICEP		
Portucel, S.A.	32.301.264	34.954.669
SoporcelPulp, S.A.	16.967.094	18.061.207
Soporcel, S.A.	5.381.035	7.154.495
	54.649.393	60.170.371
Outros		
Portucel, S.A.	58.488	66.966
Raiz	228.332	388.393
Enerforest, S.A.	-	58.558
Cofotrans, S.A.	-	10.437
	286.820	524.354
	54.936.213	60.694.725

No decurso do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 e no exercício findo a 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de subsídios – Licenças de emissão de CO2 registou os seguintes movimentos:

Valores em Euros	2011	2010
Subsídios - Licenças de emissão CO2		
Saldo inicial	-	-
Reforço	12.630.672	12.808.389
Utilização	(9.263.084)	(7.017.354)
Saldo em 30 de Setembro	3.367.588	5.791.035
Restantes trimestres	-	(5.791.035)
Saldo em 31 de Dezembro	-	-

Em 30 de Setembro de 2011 a Ton de CO2 estava cotada a Euros 10,69 (EUA) (2010: Euros 13,75), pelo que o valor de mercado das licenças de emissão consumidas no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2011 é de Euros 1.936.054.

20. Instrumentos financeiros derivados

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011				31-12-2010	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido	Líquido
Cobertura						
Coberturas	23.481.589	-	(1.623.693)	(1.623.693)	109.529	109.529
	23.481.589	-	(1.623.693)	(1.623.693)	109.529	109.529
Negociação						
Forwards cambiais	57.607.301	-	(2.126.341)	(2.126.341)	(58.767)	(58.767)
	57.607.301	-	(2.126.341)	(2.126.341)	(58.767)	(58.767)

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

O movimento dos saldos apresentados na Demonstração da Posição Financeira (Notas 12 e 19) referente a instrumentos financeiros, no período, decompõe-se conforme segue:

	Varição de Justo valor (Negociação)	Varição de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	(1.379.160)	(1.981.284)	(3.360.444)
Maturidade	4.476.351	(873.238)	3.603.113
Diminuições de justo valor	-	4.770.437	4.770.437
Saldo em 30 de Setembro de 2010	3.097.191	1.915.915	5.013.106
Maturidade	(3.155.958)	3.060.153	(95.805)
Diminuições de justo valor	-	(4.866.539)	(4.866.539)
Saldo em 1 de Janeiro de 2011	(58.767)	109.529	50.762
Maturidade	(2.067.574)	(3.875.823)	(5.943.397)
Diminuições de justo valor	-	2.142.601	2.142.601
Saldo em 30 de Setembro de 2011	(2.126.341)	(1.623.693)	(3.750.034)

Em 30 de Setembro de 2011, os Instrumentos financeiros derivados anteriormente sumarizados apresentam as seguintes maturidades:

	Valor Nominal	Maturidade	Tipo	30-09-2011	31-12-2010
				Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD 28.922.000	25-Dez-12	Negociação	(1.005.705)	123.396
	GBP 1.974.000	13-Out-11	Negociação	(17.353)	7.455
	USD 29.528.000	10-Jan-12	Negociação	(1.012.307)	-
	GBP 8.826.000	12-Dez-11	Negociação	(82.737)	-
	USD 2.510.000	25-Out-11	Negociação	(6.239)	(268.405)
	GBP		Negociação	-	78.787
				(2.124.341)	(58.767)
Cobertura Risco cambial - Investimento em subsidiária	USD 25.050.000	30-Nov-11	Cobertura	(1.044.304)	109.529
Opções sobre taxa de câmbio	USD 50.000.000	30-Set-12	Cobertura	(422.197)	-
Opções sobre taxa de câmbio	USD 17.000.000	31-Dez-11	Cobertura	28.043	-
Opções sobre taxa de câmbio	CHF 6.000.000	31-Dez-11	Cobertura	(185.235)	-
				(1.623.693)	109.529
				(3.748.034)	50.762

21. Compromissos

21.1. Garantias Prestadas a Terceiros

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Em benefício de associadas		
Garantias		
Soporgen, S.A.	111.111	333.333
	111.111	333.333
Em benefício de terceiros		
Garantias		
DGCI	31.081.576	27.917.200
Desalfandegamento de produtos	3.596.378	3.531.019
Simria	327.775	340.005
Outras	221.582	792.590
	35.227.311	32.580.814
	35.338.422	32.914.147

Em 3 de Maio de 2000 a subsidiária Soporcel celebrou com uma instituição financeira um contrato de garantia conjunta e não solidária pela qual a Soporcel garante, àquela instituição financeira, o cumprimento pontual e integral de todas as obrigações financeiras e pecuniárias assumidas pela Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A., na percentagem de 8% do que for devido, sempre que a garantia for accionada.

Em 30 de Setembro de 2011 o valor por liquidar deste financiamento ascendia a Euros 1.388.889, ascendendo a garantia prestada pela Soporcel a Euros 111.111, tendo sido reduzida no exercício em virtude da redução do valor do empréstimo.

Nos termos do acordo tendente à aquisição de 10% adicionais do capital da Soporgen, a Soporcel comprometeu-se perante a vendedora a contra garantir a garantia bancária que essa empresa, nos mesmos moldes que a Soporcel, apresentou para colateral da quota parte do referido empréstimo, à data em que este foi contratualizado.

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

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
IRC 2005 - liquidações adicionais	14.656.907	14.656.907
IRC 2006 - liquidações adicionais	11.831.696	11.831.696
IRC 2010 - liquidações adicionais	4.017.103	-
IRC 2007 - derrama	-	852.727
Imposto selo 2004	575.870	575.870
	31.081.576	27.917.200

As garantias prestadas para Desalfandegamento de produtos detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Beneficiários		
Direcção Geral de Alfândegas	2.434.250	2.434.250
Alfandega de Setúbal	780.000	780.000
Dir. Geral Cont. Aduaneiro	110.000	110.000
Autoridades Fiscais Suíças	272.128	206.769
	3.596.378	3.531.019

21.2. Compromissos de compra

Para além dos compromissos referidos no ponto anterior, os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em 30 de Setembro de 2011 a Euros 32.904.829 relativos a investimentos em equipamento fabril (compromissos totais em 31 de Dezembro de 2010: Euros 14.501.106).

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, os compromissos relativos a contratos de Locação Operacional detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
Liquidação		
Exercício de 2011	878.799	1.533.053
Exercício de 2012	2.185.597	1.549.391
Exercício de 2013	1.688.719	898.107
Exercício de 2014	1.193.175	600.959
Exercício de 2015	518.218	325.786
	6.464.508	4.907.296

Em 30 de Setembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010, os compromissos relativos a rendas de terrenos florestais detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2011	31-12-2010
2011	1.205.671	2.196.627
2012	3.416.957	1.990.593
2013	3.169.932	1.876.164
2014	2.822.682	1.690.656
2015	2.692.611	1.544.779
Posteriores	29.132.227	18.103.905
	42.440.080	27.402.724

22. Activos contingentes

22.1. Reclamações /Impugnações de índole fiscal

22.1.1. Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de Fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de Novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de Abril de 2008, a Portucel apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal. Em 13 de Dezembro de 2010 apresentou novo requerimento a solicitar o pagamento das dívidas liquidadas pela Administração Fiscal relativas aos exercícios de 2006 e 2003, tendo este sido complementado, em 13 de Outubro de 2011, com os montantes já pagos e não contestados relativos a essas mesmas dívidas, bem como com as despesas com elas directamente relacionadas, nos termos do Acórdão datado de 24 de Maio de 2011 (Processo nº 0993A/02), que veio confirmar a posição da empresa quanto à exigibilidade dessas despesas. Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 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

22.1.2. Derrama Municipal (RETGS) 2008 / 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, cuja decisão aguarda.

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 daqueles Recursos Hierárquicos.

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.

22.1.3. Derrama Estadual – Euros 1.147.617,46

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.

Por esse facto, a Portucel apresentou a correspondente Reclamação Graciosa da autoliquidação de IRC de 2010.

22.1.4. Contratos de investimento AICEP

Ao abrigo dos contratos de investimento assinados com a AICEP, permanecem por reconhecer em 30 de Setembro de 2011 incentivos fiscais de Euros 29.608.792.

22.1.5. 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 associados a este Regime, que serão utilizados até 2015.

22.2. Questões de índole não fiscal

22.2.1. Fundo de Regularização da Dívida Pública - não fiscal

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

23. Acontecimentos subsequentes

Em sessões de Bolsa entre os dias 3 e 21 de Outubro de 2011, a Portucel adquiriu diversos de lotes de acções próprias, totalizando 635.481 títulos, que se detalham como segue:

	2011	
	Quant.	Valor
3 de Outubro	30.000	52.173
4 de Outubro	45.000	78.577
5 de Outubro	37.530	65.795
7 de Outubro	185.000	328.917
10 de Outubro	159.000	283.683
11 de Outubro	121.789	222.491
12 de Outubro	53.682	99.306
21 de Outubro	3.480	6.436
	635.481	1.137.377

Após estas aquisições, a Portucel passou a deter directa e indirectamente através de participadas, 20.320.593 acções próprias representativas de 2,65% do seu capital social.

24. Empresas incluídas na consolidação

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

* Constituídas em 2010

25. Empresas excluídas na consolidação

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

As entidades acima apresentadas foram excluídas da consolidação devido à sua dissolução e liquidação no período questionado.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Presidente

José Alfredo de Almeida Honório

Manuel Soares Ferreira Regalado

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Luís Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Francisco José Melo e Castro Guedes

José Miguel Pereira Gens Paredes

Paulo Miguel Garces Ventura