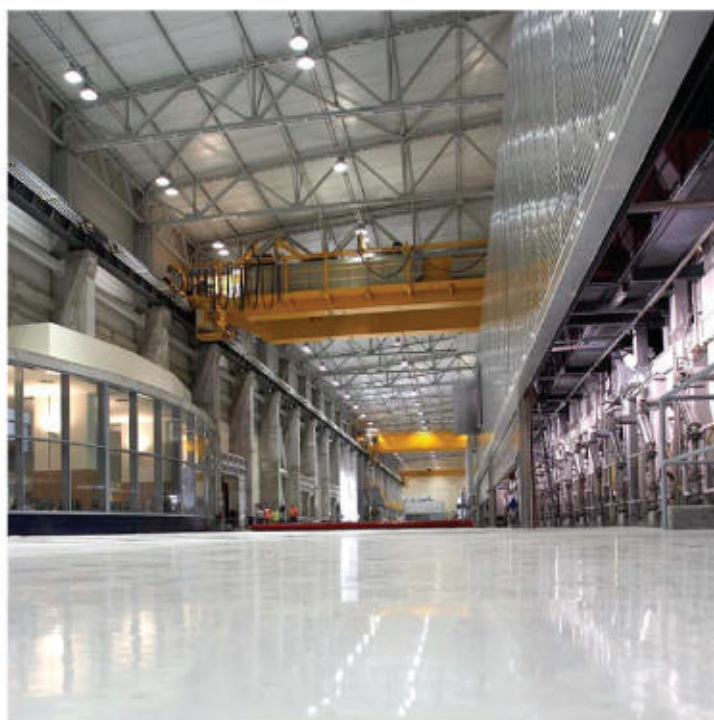
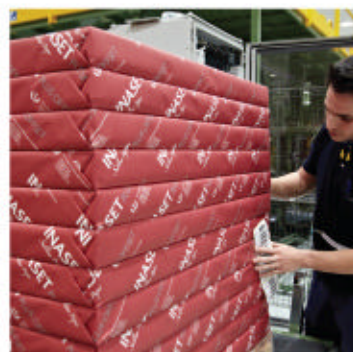
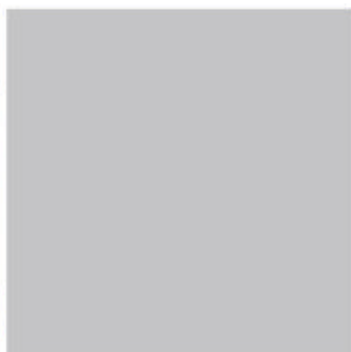


RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010



PORTUCEL
EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL, S.A.
Sociedade Aberta

Matriculada sob o nº. 05888/20001204 na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal.
NIPC 503 025 798 | Capital Social € 767 500 000



RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
ÍNDICE

0. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	3
1. ANÁLISE DE RESULTADOS	4
2. ANÁLISE DE MERCADO	7
3. DESENVOLVIMENTO	10
4. SITUAÇÃO FINANCEIRA	10
5. MERCADO DE CAPITAIS	11
6. PERSPECTIVAS FUTURAS	13
7. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	16
8. NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	22



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

Destaques dos 9 Meses de 2010 (vs. 9 Meses de 2009):

- Volume de negócios cresce 24,5%, com vendas da nova fábrica de papel e energia
- EBITDA aumenta 87,3%, com incremento do volume de vendas e subida dos preços
- Resultados operacionais sobem 124,6%
- Resultado líquido cresce 112,9%
- Melhoria significativa dos indicadores de rentabilidade
- Conclusão dos projectos de energia
- Grupo prossegue com análise de expansão internacional

Síntese dos principais Indicadores – IFRS

	9 Meses 2010	9 Meses 2009	Varição ⁽⁵⁾ 9M 10 / 9M 09
Milhões de euros			
Vendas Totais	1 003,7	806,1	24,5%
EBITDA⁽¹⁾	288,7	154,1	87,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	212,3	94,5	124,6%
Resultados Financeiros	- 17,1	- 9,3	83,5%
Resultado Líquido	154,3	72,5	112,9%
Cash Flow⁽²⁾	230,7	132,1	74,7%
Investimentos	66,7	352,2	-285,4
Dívida Líquida Remunerada⁽³⁾	603,9	630,8	-27,0
EBITDA / Vendas	28,8%	19,1%	
ROS	15,4%	9,0%	
Autonomia Financeira	51,6%	50,4%	
Dívida Líquida / EBITDA⁽⁴⁾	1,7	3,0	
	3º Trimestre 2010	2º Trimestre 2010	Varição ⁽⁵⁾ 3ºT10 / 2ºT10
Vendas Totais	346,6	362,8	-4,5%
EBITDA⁽¹⁾	110,5	105,8	4,4%
Resultados Operacionais (EBIT)	86,5	84,6	2,3%
Resultados Financeiros	- 5,0	- 5,8	-13,5%
Resultado Líquido	63,9	58,1	9,9%
Cash Flow⁽²⁾	87,9	79,3	10,7%
Investimentos	15,2	27,1	-11,9
Dívida Líquida Remunerada⁽³⁾	603,9	679,5	-75,6
EBITDA / Vendas	31,9%	29,2%	
ROS	18,4%	16,0%	

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultado líquido + amortizações + provisões

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

(4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(5) A variação percentual corresponde a valores não arredondados



1. ANÁLISE DE RESULTADOS

1.1. 9 Meses de 2010 vs 9 Meses de 2009

Em linha com o verificado na primeira metade do ano, o Grupo Portucel apresenta um desempenho muito positivo nos primeiros nove meses de 2010, com as vendas consolidadas a atingirem €1 003,7 milhões, o que representa um crescimento de 24,5% em relação ao período homólogo. Este crescimento resulta essencialmente de um maior volume de papel UWF¹ vendido, sustentado pela produção da nova fábrica de papel, e do aumento de produção e venda de energia. Estas áreas de negócio têm uma importância cada vez mais relevante na actividade do Grupo, em linha com o que tem sido a sua estratégia de desenvolvimento.

O mercado Europeu de papel UWF apresenta, desde o início do ano, uma evolução favorável dos seus preços médios, recuperando das quedas sofridas em 2009. No entanto, apesar desta recuperação, o nível médio do preço do papel no período, medido pelo índice de referência no mercado Europeu, PIX Copy B do Foex, situou-se abaixo do valor médio dos primeiros nove meses de 2009, registando uma descida de 1,9%. O preço médio de venda do Grupo apresenta no período um crescimento de 1,3%, e o valor das vendas de papel teve o expressivo aumento de 26% nos primeiros nove meses de 2010.

No negócio de pasta BEKP², o desempenho incorpora, por um lado, a subida acentuada do preço de venda e, por outro, a diminuição da quantidade de pasta disponível para venda em mercado, devido à integração em papel na nova fábrica de Setúbal. Assim, as vendas em volume no período reduziram-se em quase 50%, tendo a evolução muito positiva dos preços da pasta compensado parcialmente esta quebra, pelo que se verificou uma redução de apenas 1,5% no valor das vendas de pasta no mercado. O preço médio de venda do Grupo registou uma variação positiva de cerca de 85% em relação ao período homólogo, que compara com uma variação do índice PIX para a pasta *hardwood* em euros no mesmo período de cerca de 66%.

A actividade na área de energia no período aumentou significativamente, com a produção bruta de energia eléctrica

¹ - UWF – papel fino de impressão e escrita não revestido

² - BEKP – Pasta de celulose branqueada de eucalipto



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

nos nove meses a totalizar mais de 1,2 TWh, um valor muito superior ao período homólogo e que ultrapassa já o montante global de energia produzido em todo o ano de 2009. Este incremento resulta da entrada em funcionamento da nova central de cogeração a gás natural no complexo industrial de Setúbal, em Agosto de 2009, e da produção das novas centrais termoeléctricas a biomassa de Cacia e Setúbal, que entraram em funcionamento no final de 2009. O valor das vendas de energia neste período apresenta assim um crescimento de cerca de 75% face ao período homólogo.

Relativamente aos primeiros nove meses de 2009, destaca-se a evolução favorável de alguns custos de produção, nomeadamente dos custos com os produtos químicos, assim como dos custos de manutenção e de logística. Por outro lado, verificou-se um aumento nos custos com o pessoal, o qual resulta essencialmente das admissões feitas para a nova fábrica de papel, bem como da majoração das estimativas para o prémio de remuneração variável relativo a 2010.

Assim, o EBITDA consolidado apresenta uma evolução muito favorável em relação ao período homólogo, crescendo 87,3% para € 288,7 milhões, um crescimento que se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 28,8%, e aumento da margem EBITDA / Vendas em 9,6 pp.

Durante o período, o Grupo procedeu à avaliação técnica dos seus activos industriais tendo como objectivo aferir a respectiva vida útil remanescente. Esta análise levada a cabo por uma firma internacional de peritos independentes concluiu que os principais activos do Grupo apresentam vidas úteis remanescentes superiores às até aqui consideradas para efeitos da sua depreciação, pelo que as respectivas taxas de amortização económica tiveram de ser revistas em consonância, com efeitos a partir de 1 de Julho de 2010.

Assim, o EBIT do período situou-se em € 212,3 milhões, apresentando um crescimento de 124,6% quando comparado com o valor registado nos nove primeiros meses de 2009.

Os resultados financeiros, negativos em € 17,1 milhões, comparam com um valor também negativo de € 9,3 milhões nos primeiros nove meses de 2009. De notar, porém, que esta rubrica estava no período homólogo de 2009 positivamente influenciada em cerca de € 7,8 milhões pela reversão de juros relativos a questões fiscais, assim como pelo valor positivo de cerca de € 4 milhões relativo a ganhos com operações cambiais. O resultado das operações de financiamento teve uma evolução muito positiva, devido essencialmente à redução das taxas de juro.



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

Os resultados do período encontram-se ainda influenciados negativamente pela alteração da taxa nominal de IRC para 29%, correspondente à taxa base de 25%, acrescida da derrama municipal de 2,5% e da derrama estadual de 1,5%. A introdução da derrama estadual, resultante das medidas temporárias do Plano de Estabilidade e Crescimento (PEC), e legislada pela Lei 12-A/2010, originou ainda a remensuração de todos impostos diferidos reconhecidos no 2º trimestre de 2010, não obstante ser entendimento da empresa que a sua reversão irá ocorrer num período posterior ao abrangido pelo PEC, isto é, após 2013.

Neste contexto, o resultado líquido consolidado do período é de € 154,3 milhões, o que representa um crescimento de 112,9% em relação aos nove meses de 2009.

1.2. 3º Trimestre de 2010 vs 2º Trimestre de 2010

As vendas consolidadas no 3º trimestre do ano totalizaram € 346,6 milhões, evidenciando uma quebra de 4,5% em relação ao 2º trimestre de 2010. Este desempenho é explicado em larga medida pelo impacto das paragens programadas de manutenção ocorridas nas fábricas de pasta de Setúbal e de pasta e papel da Figueira da Foz, e pela redução do preço de venda de pasta em euros, negativamente afectado pela evolução cambial. Apesar da melhoria do preço médio de venda de papel ocorrido no trimestre, os efeitos anteriormente referidos anularam essa evolução positiva. De realçar que a produção na nova fábrica de papel continuou a evoluir favoravelmente, de acordo com o programado, tendo o Grupo colocado no mercado a produção disponível.

No negócio da pasta BEKP, a paragem de manutenção da fábrica de Setúbal, aliada à integração crescente na nova fábrica de papel, resultou numa redução do volume disponível para mercado. Para além desta redução expectável em volume, o valor de vendas de pasta do Grupo foi também negativamente afectado pela evolução dos preços, que sofreram uma inflexão na tendência de subida evidenciada nos trimestres anteriores. De facto, após as sucessivas subidas registadas ao longo do 1º semestre, o preço da pasta no 3º trimestre teve uma correcção de 50 dólares por tonelada em Agosto, mantendo-se estável em dólares desde então. Contudo, a valorização do euro face ao dólar durante o terceiro trimestre, como referido, agravou a quebra dos preços da pasta em euros e conduziu a uma redução no PIX da pasta de *hardwood* de cerca de 13% ao longo do terceiro trimestre.

Na área de energia, o terceiro trimestre ficou marcado pelo arranque bem sucedido da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa, localizada no complexo industrial da Figueira da Foz, que iniciou os testes de



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

produção durante o mês de Agosto e que está actualmente a produzir de acordo com o programado. Esta nova capacidade não teve, por isso, reflexos significativos no trimestre em análise, com o valor das vendas de energia em linha com o valor do trimestre anterior.

Os custos de produção no 3º trimestre não sofreram grandes alterações em relação ao trimestre anterior.

Neste contexto, o EBITDA consolidado totalizou € 110,5 milhões, o que evidencia um crescimento de 4,4% face ao trimestre anterior e uma margem EBITDA / Vendas de 31,9%.

Os resultados financeiros registados no trimestre situaram-se em € 5,0 milhões negativos, apresentando uma melhoria de cerca de € 0,7 milhões face ao trimestre anterior, a qual resulta fundamentalmente de ganhos em aplicações da tesouraria acumulada no período.

Deste modo, o resultado líquido consolidado do terceiro trimestre de 2010 ascendeu a € 63,9 milhões, o que evidencia uma expressiva melhoria de 9,9% em relação ao trimestre imediatamente anterior.

2. ANÁLISE DE MERCADO

O mercado europeu de papéis finos não revestidos continuou a consolidar a recuperação registada desde o último trimestre de 2009, estimando-se que o consumo aparente tenha crescido cerca de 8% face aos primeiros 9 meses do ano passado. A capacidade líquida de produção de UWF na Europa diminuiu cerca de 2% em relação a igual período de 2009, apesar do arranque da nova fábrica da Portucel, em Agosto de 2009, cuja curva de arranque se encontra já em fase muito avançada. Apesar de evidenciar uma importante recuperação face a 2009, a taxa de ocupação da indústria europeia de UWF situou-se no período em análise nos 93% (reflectindo uma sobrecapacidade de cerca de 7%), tendo contudo o Grupo Portucel operado novamente em plena utilização da capacidade instalada, apesar do difícil contexto de mercado e incluindo o forte acréscimo de capacidade disponibilizada pela nova fábrica de papel. Estima-se que a sobrecapacidade será ainda maior no plano global, situando-se nos 14%, ou seja, cerca de 6 milhões de toneladas.

A desvalorização do euro face às moedas dos principais países exportadores de UWF para a Europa – Brasil e Indonésia



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

– foi de 8%, em ambos os casos, o que colocou pressão na rentabilidade dos volumes provenientes de fora do espaço Europeu, particularmente no segmento do *cut-size*.

A referida evolução cambial, que também se registou em relação ao dólar, sobretudo no primeiro semestre do ano, tornou mais competitivas as exportações europeias, com reflexo num crescimento das vendas dos produtores europeus para fora do espaço europeu de 27%. Contudo, no 3º trimestre assistiu-se a uma valorização do euro face ao dólar, com o conseqüente reflexo na quebra das exportações dos produtores europeus. No total, as vendas da indústria europeia cresceram 10%, com cerca de 85% deste volume adicional colocado na Europa.

Neste quadro, o Grupo Portucel obteve um forte crescimento no volume de vendas de papel UWF face ao período homólogo, integrando o volume da nova fábrica de papel e assegurando um crescimento de cerca de 20% na Europa, substancialmente acima da evolução do mercado. Desta forma, estima-se que o Grupo tenha conseguido aumentar a sua quota na Europa em mais de 135 000 tons (2,5%) no período.

O crescimento global de vendas foi suportado por uma subida de 14% do volume de vendas de produtos *premium*, o que assume especial relevância, no actual contexto de mercado. De salientar ainda o crescimento de 18% no volume de vendas de marcas próprias do Grupo, com particular destaque para a Navigator, a marca de papel de escritório *premium* mais vendida em todo o mundo, que cresceu 12%. As marcas próprias do Grupo representaram no período perto de 60% das suas vendas totais de produtos transformados em folhas, mantendo o peso registado antes do arranque da nova fábrica de papel.

Apesar do crescimento do mercado europeu, e tal como já referido, os preços médios de referência neste mercado (PIX Copy B – Foex) regrediram 1,9% face ao período homólogo (tendo, no entanto, subido 4,3% no terceiro trimestre face ao segundo trimestre de 2010). O preço líquido médio de venda de papel do Grupo nos primeiros 9 meses de 2010 aumentou 1,3% face ao período homólogo, valor expressivo quando comparado com o índice de referência europeu.

O mercado de UWF nos EUA evidenciou uma quebra de 1% no consumo aparente nos primeiros nove meses do ano. Apesar da nova redução líquida de 6% da capacidade instalada, as taxas de ocupação da indústria não ultrapassaram 89%, tal como referido anteriormente. O Grupo Portucel aumentou o volume de vendas no mercado norte-americano em 17%, face ao período homólogo de 2009, conquistando quota neste mercado.



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

Como referido, as exportações europeias de UWF aumentaram neste período de forma significativa em relação ao período homólogo de 2009, reflectindo os incrementos de preços nos mercados de exportação e o fortalecimento do dólar. Contudo, estes fenómenos ocorreram sobretudo no primeiro semestre, verificando-se ao longo do terceiro trimestre um ligeiro arrefecimento nestas regiões. Uma parte muito significativa do crescimento das exportações europeias de papel UWF durante 2010 foi capturada pelo Grupo Portucel, que viu a sua quota nas exportações aumentar 8 pontos percentuais entre final de 2009 e o final de Setembro de 2010, tendo no período continuado o alargamento expressivo da cobertura geográfica das suas vendas, que abrange actualmente mais de 100 países.

Depois de sucessivos aumentos do preço de lista para a pasta *hardwood*, registados durante o primeiro semestre e suportados por diversos factores, sobretudo do lado da oferta, o mercado abrandou no terceiro trimestre, tendo contudo o mercado chinês, responsável durante parte do ano pelo arrefecimento da procura mundial, recuperado fortemente em Setembro.

Os stocks junto de produtores, de utilizadores e nos portos situavam-se, no final do período, em níveis abaixo da média dos últimos anos.

A nível cambial, também a evolução face ao dólar das moedas de alguns dos mais importantes países produtores de pastas (fibras curta e longa) tem-se mantido como um importante *driver* para a manutenção dos actuais níveis de preço. É o caso, entre outros, da divisa do Brasil, principal produtor de pasta BEKP, que teve uma apreciação de 4,8% durante o 3º trimestre do ano em relação à divisa norte-americana.

Como referido, as vendas de pasta do Grupo não são comparáveis com o período homólogo de 2009, em virtude da entrada em testes de produção, em Agosto de 2009, da nova fábrica de papel e consequente maior integração de pasta no Grupo. Assim, em linha com a curva projectada para o desempenho da nova fábrica de papel e respectiva integração de fibra de celulose, as vendas de pasta para mercado fixaram-se no nível previsto.

O Grupo continuou a privilegiar uma política de segmentação da sua base de clientes, focalizando-se nos segmentos papeleiros de maior valor acrescentado – papéis decorativos e especiais – que representaram cerca de dois terços das vendas.

Ao nível do mix geográfico, verifica-se que praticamente a totalidade do volume foi vendida nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade e exigência técnica e nos quais as qualidades intrínsecas da pasta *globulus* produzida pelo Grupo criam importantes acréscimos de valor.



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

3. DESENVOLVIMENTO

Com o arranque da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa da Figueira da Foz no 3º trimestre, o Grupo concluiu o seu programa de investimentos na área da energia que, para além deste último projecto, incluiu três novas centrais de produção de energia, que arrancaram no terceiro e quarto trimestres de 2009.

No âmbito da análise de oportunidades de desenvolvimento no hemisfério Sul, a Portucel considera alternativas de investimento em três regiões distintas, nomeadamente no Uruguai, no Brasil e em Moçambique.

Tal como já foi oportunamente comunicado, o Grupo assinou um memorando de entendimento com o Governo da República Oriental do Uruguai, com as condições e requisitos considerados essenciais para a concretização de um projecto de investimento neste País. A sequência deste dossier está dependente de desenvolvimentos no campo logístico, em especial da construção de um porto de águas profundas.

No Brasil, foi assinado um protocolo com o Estado de Mato Grosso do Sul, prosseguindo-se os estudos requeridos para a concretização de um projecto integrado de produção florestal, de pasta e de energia.

Paralelamente, e após aprovação pelo Governo de Moçambique de uma concessão de 173 mil hectares de terreno na Província da Zambézia, que deverão ser complementados com uma área adicional de 220 mil hectares em Manica, o Grupo está a desenvolver um conjunto de estudos de viabilidade industrial e logística com vista à concretização de um projecto integrado de produção florestal, de pasta e de energia naquele País. Estão também a ser iniciados os indispensáveis ensaios florestais, que precedem o início da plantação de grandes superfícies nas áreas concessionadas.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 30 Setembro de 2010, a dívida líquida remunerada ascendia a € 603,9 milhões, uma diminuição de € 66,1 milhões em relação ao final do ano de 2009 e de € 75,6 milhões em relação ao final do 2º trimestre de 2010. Esta redução no



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

endividamento evidencia uma elevada capacidade de geração de cash flow, já que desde o início do ano o Grupo procedeu ao pagamento dos dividendos relativos ao ano de 2009, num montante de € 63,3 milhões, e prosseguiu com a fase final do programa de investimentos, que, nos nove meses de 2010, atingiu € 66,7 milhões de euros.

Conforme oportunamente informado, durante o 1º trimestre de 2010, o Grupo refinanciou com sucesso um empréstimo obrigacionista de € 300 milhões, consolidando a maturidade da sua dívida financeira.

A autonomia financeira no final de Setembro era de 51,6% e o rácio Dívida líquida / EBITDA fixou-se em 1,7, evidenciando uma significativa melhoria face ao final do ano de 2009 (3,0) e mesmo relativamente ao final do 1º semestre deste ano (2,3).

Com o actual nível de endividamento líquido, que se verifica na fase final de um conjunto muito vultoso de investimentos, o Grupo evidencia uma situação financeira robusta, que o coloca em posição de destaque entre as principais empresas do sector a nível mundial.

5. MERCADO DE CAPITALIS

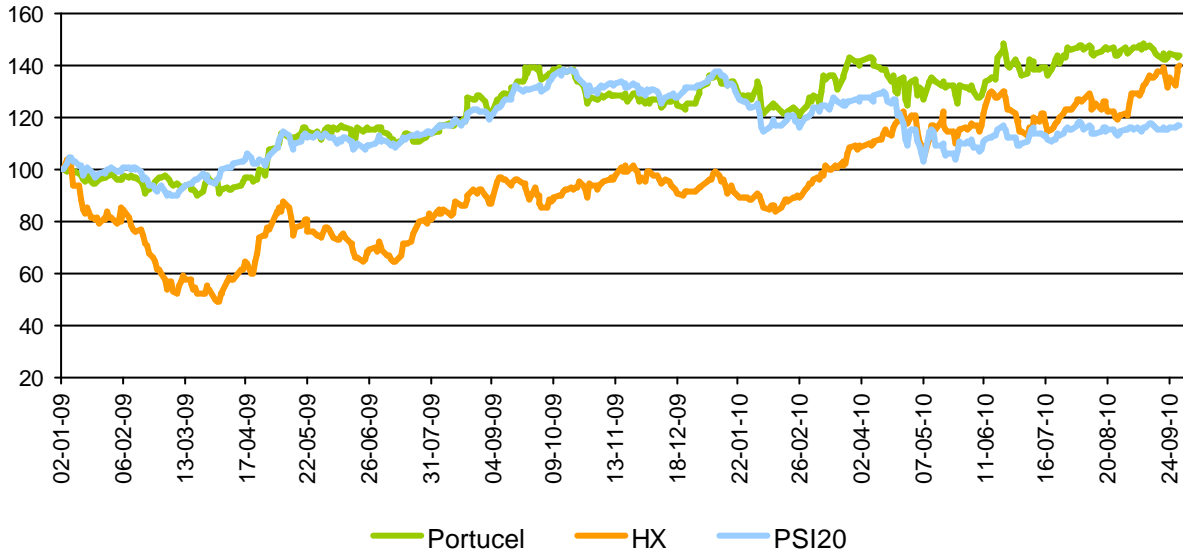
As acções das empresas do sector da pasta e papel tiveram um comportamento globalmente positivo nos primeiros nove meses de 2010, continuando a tendência de valorização evidenciada durante o 1º semestre. Esta valorização foi particularmente evidente nas empresas europeias, com o índice HX Paper & Forest a registar um ganho de cerca de 51% no período, recuperando largamente da queda de 7,5% sofrida no ano de 2009.

As acções da Portucel, depois de terem registado um ganho de 31,1% em 2009, continuaram a evidenciar um desempenho bastante positivo, valorizando-se 9,4% nos primeiros nove meses de 2010. Este ganho foi o terceiro maior entre as empresas do PSI20 e foi claramente superior ao desempenho registado pelo próprio índice, que no final de Setembro evidenciava uma perda de 11,3%.

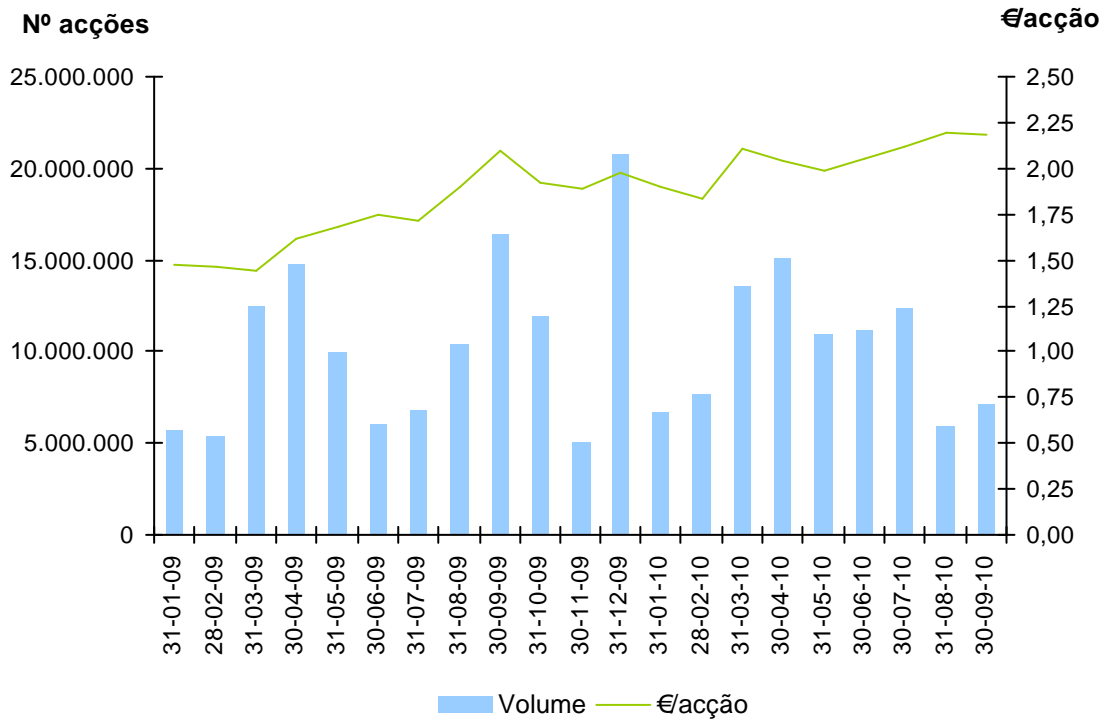


RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

Portucel vs. PSI20 vs. HX Paper & Forest Products em 2009 e 2010
(02/01/2009 = 100)



Evolução do Preço e Volume Transaccionado das acções da Portucel





RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

6. PERSPECTIVAS FUTURAS

Após um período de forte crescimento no primeiro semestre, a economia da zona euro começa a demonstrar alguns sinais de abrandamento, nomeadamente como resultado do fortalecimento do euro face a outras moedas e consequente impacto nas exportações, as quais constituíram o principal motor da recuperação europeia. Deste modo, as expectativas de evolução económica na zona euro, embora se mantenham positivas, têm vindo a registar alguma moderação, existindo alguns factores de incerteza que poderão ter um impacto negativo. Entre estes, destaca-se a evolução do euro em relação a outras moedas, nomeadamente o dólar, o impacto das medidas de consolidação orçamental em curso em muitos países europeus, as restrições ao financiamento bancário à economia, que se poderão agravar com as novas regras de capitalização bancária, e o risco de se verificar nova crise financeira despoletada pela situação dos países periféricos.

Também nos EUA, um dos principais mercados do Grupo, os indicadores económicos têm apontado nos últimos meses para um progressivo abrandamento da economia, como resultado de uma procura interna muito fraca, sendo as perspectivas de crescimento a médio prazo bastante moderadas.

A evolução da actividade de papel do Grupo reflecte este enquadramento. No primeiro semestre a procura global recuperou em relação aos níveis extremamente baixos do início do ano passado, o que se reflectiu no fortalecimento das carteiras de encomendas junto dos produtores, no aumento das taxas de utilização de capacidade e no consequente aumento generalizado dos preços de venda. Esta evolução foi sustentada por um baixo nível de existências nos principais produtores europeus no início do ano e pela desvalorização do euro face ao dólar, que deu maior competitividade aos produtores europeus. No terceiro trimestre manteve-se uma envolvente positiva, embora com menor intensidade. A valorização do euro e consequente impacto nas exportações, que tinham sido no primeiro semestre um dos principais *drivers* do crescimento, e o final do ciclo de reposição de stocks, provocaram algum abrandamento da procura. Esta evolução reflectiu-se principalmente numa redução das carteiras de encomendas, que se mantêm no entanto em níveis muito confortáveis.

As expectativas de evolução da actividade de papel do Grupo para os próximos meses têm assim que se manter prudentes. Para além dos já mencionados factores de risco para a economia europeia e final do ciclo de reposição de stocks, também a entrada em funcionamento de novas capacidades de papel na Ásia e uma eventual correcção em baixa dos preços da pasta poderão trazer algum desequilíbrio ao mercado, não aconselhando uma leitura mais



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

optimista para a evolução do sector.

Importa realçar que a taxa de desemprego permaneceu em níveis bastante elevados durante todo o período na Europa e EUA, o que penaliza de forma importante o consumo de papel, nomeadamente de papel de escritório, segmento que representa mais de 50% do volume de vendas do Grupo.

No mercado da pasta, o principal factor de incerteza advém da sustentabilidade dos níveis de procura provenientes da China. Algum abrandamento do consumo neste mercado, já evidenciado durante o corrente ano, associado à reentrada em funcionamento da capacidade temporariamente retirada, provocou alguns desequilíbrios, que se traduziram num ajustamento no preço. Por outro lado, os aumentos de capacidade de produção de papel que se estão a verificar na Ásia, nomeadamente na China, o fecho de capacidade obsoleta que está em curso neste País, assim como o ambiente ainda positivo que vive a indústria de papel na Europa, poderão constituir factores de sustentabilidade da procura a médio prazo. De realçar, no entanto, que a decisão do Grupo de progredir ao longo da cadeia de valor, aumentando significativamente a produção de papel, integrando cada vez mais pasta em papel e aumentando a produção de energia, reduz a exposição da Portucel à volatilidade do mercado da pasta.

No negócio de energia, após a entrada em funcionamento da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa no complexo industrial da Figueira da Foz, concluiu-se o programa de investimentos que o Grupo decidiu realizar nesta área e que constitui uma forte aposta no seu crescimento sustentável. Com a actual capacidade instalada, o Grupo irá produzir cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

A importância da fileira florestal do eucalipto na economia portuguesa tem vindo a aumentar desde 2008, representando à data de 31 de Agosto do corrente ano 5,9%³ do total das exportações portuguesas, incorporando um elevadíssimo coeficiente de valor acrescentado nacional.

Este importante segmento da economia nacional concorre com sucesso no quadro da economia global, produzindo e vendendo produtos tecnologicamente sofisticados num número crescente de mercados.

³ - Fonte: INE



RELATÓRIO DO 3º TRIMESTRE DE 2010

Todavia, permanece a necessidade de adequar a oferta de madeira certificada à procura crescente e de ajudar os agentes económicos da produção florestal a aumentar a produtividade, as áreas plantadas e a certificar a respectiva gestão florestal.

Tal como detalhado anteriormente, o Grupo prossegue igualmente o processo de análise das possibilidades de expansão internacional no Hemisfério Sul, de forma a tomar as respectivas decisões com a segurança necessária.

Setúbal, 27 de Outubro de 2010



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS

30 DE SETEMBRO DE 2010

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

PERÍODO DE NOVE MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2010 E 2009

Valores em Euros	Nota	9 meses 30-09-2010 (não auditado)	9 meses 30-09-2009 (não auditado)	3 Trimestre 2010 (não auditado)	3 Trimestre 2009 (não auditado)
Réditos	3				
Vendas		1.001.475.128	803.323.338	345.772.260	267.475.923
Prestações de Serviços		2.189.789	2.801.960	823.760	1.144.922
Outros rendimentos e ganhos operacionais					
Ganhos na alienação de activos não correntes		2.948.075	2.926.945	341.873	21.163
Outros proveitos operacionais		14.313.043	21.969.162	3.584.147	7.916.779
Variação de justo valor nos activos biológicos	10	(7.887.664)	998.454	(3.226.058)	183.961
Gastos e Perdas					
Inventários consumidos e vendidos		(365.256.437)	(366.178.574)	(114.509.974)	(121.734.236)
Variação da produção		(4.460.073)	(12.962.623)	(1.419.462)	8.791.343
Materiais e serviços consumidos		(245.957.450)	(209.090.967)	(84.166.091)	(75.216.991)
Gastos com o pessoal		(94.877.120)	(81.135.849)	(29.599.347)	(30.587.356)
Outros gastos e perdas		(13.797.687)	(8.544.765)	(7.133.930)	(2.973.328)
Provisões líquidas		20.891.869	10.050.771	180.000	916.728
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade		(97.296.528)	(69.659.955)	(24.133.413)	(25.474.027)
Resultados operacionais		212.284.945	94.497.897	86.513.765	30.464.881
Resultados apropriados de associadas e emp.conjuntos		-	-	-	-
Resultados financeiros	4	(17.068.250)	(9.300.037)	(4.990.272)	(1.087.842)
Resultados antes de impostos		195.216.695	85.197.860	81.523.493	29.377.039
Imposto sobre o rendimento	5	(41.048.337)	(12.800.186)	(17.667.750)	(4.050.803)
Resultados após imposto		154.168.358	72.397.674	63.855.743	25.326.236
Interesses não controlados		99.104	61.859	42.952	28.999
Resultado líquido do período		154.267.462	72.459.533	63.898.695	25.355.235
Resultados por acção					
Resultados básicos por acção, Eur	6	0,205	0,096	0,085	0,077
Resultados diluídos por acção, Eur	6	0,205	0,096	0,085	0,077

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA EM 30 DE SETEMBRO DE 2010 E 31 DEZEMBRO DE 2009

Valores em Euros	Notas	30-09-2010	31-12-2009
		(não auditado)	
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill		376.756.384	376.756.384
Outros activos intangíveis	8	5.433.638	2.341.138
Activos fixos tangíveis	9	1.607.365.017	1.626.391.468
Activos biológicos	10	110.402.306	118.289.970
Activos financeiros disponíveis para venda		130.074	130.074
Activos por impostos diferidos	14	26.773.136	17.762.957
		2.126.860.555	2.141.671.991
Activos correntes			
Inventários		187.025.327	147.268.818
Valores a receber correntes	11	182.852.916	168.190.561
Estado	12	29.333.433	51.477.448
Caixa e seus equivalentes	17	129.444.436	52.549.252
		528.656.112	419.486.079
Activo total		2.655.516.667	2.561.158.070
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	13	767.500.000	767.500.000
Acções próprias	13	(26.787.706)	(26.787.706)
Reservas de justo valor		1.365.090	(1.456.243)
Reserva legal		47.005.845	42.330.224
Reservas de conversão cambial		(1.371.881)	241.567
Resultados líquidos de exercícios anteriores		422.564.611	383.418.964
Resultado líquido do período		154.267.462	105.079.560
		1.364.543.421	1.270.326.366
Interesses não controlados		128.681	230.003
		1.364.672.102	1.270.556.369
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	14	146.156.080	138.441.365
Benefícios a empregados	15	21.836.590	19.518.247
Provisões	16	2.948.342	24.160.450
Passivos remunerados	17	729.422.075	420.985.054
Outros passivos	17	25.419.194	28.076.744
		925.782.281	631.181.860
Passivos correntes			
Passivos remunerados	17	36.506.618	331.311.677
Valores a pagar correntes	18	263.685.759	272.530.233
Estado	12	64.869.907	55.577.931
		365.062.284	659.419.841
Passivo total		1.290.844.565	1.290.601.701
Capital próprio e passivo total		2.655.516.667	2.561.158.070

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2010 E 2009

Valores em Euros	9 meses 30-09-2010 (não auditado)	9 meses 30-09-2009 (não auditado)	3 Trimestre 2010 (não auditado)	3 Trimestre 2009 (não auditado)
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	154.168.358	72.397.674	63.855.743	25.326.236
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	3.897.199	(5.669.835)	4.392.540	(995.659)
Diferenças de conversão cambial	(1.613.448)	(53.905)	(3.911.506)	(42.565)
Ganhos e Perdas Actuariais	813.529	4.826.469	1.510.230	4.917.897
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	(1.073.142)	1.482.735	(1.264.036)	231.885
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	2.024.138	585.464	727.228	4.111.557
Total dos Rendimentos e gastos reconhecidos no período	156.192.496	72.983.138	64.582.971	29.437.793
Atribuível a:				
Accionistas da Portucel, S.A.	156.293.818	73.030.495	64.626.952	29.453.473
Interesses não controlados	(101.322)	(47.357)	(43.981)	(15.680)
	156.192.496	72.983.138	64.582.971	29.437.793

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES DOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2010 E 2009

	31 de Dezembro de	Rendimentos e	Dividendos	Aquisição de	Aplicação do	30 de Setembro de
Valores em Euros	2009	gastos reconhecidos no período	distribuídos (Nota 14)	Accções Próprias	resultado líquido do exercício anterior (Nota 7)	2010
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Accções 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

	31 de Dezembro de	Rendimentos e	Dividendos	Aquisição de	Aplicação do	30 de Setembro de
Valores em Euros	2008	gastos reconhecidos no período	distribuídos (Nota 14)	Accções Próprias	resultado líquido do exercício anterior (Nota 7)	2009
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Accções próprias	(24.431.056)	-	-	(2.356.650)	-	(26.787.706)
Reservas de justo valor	5.244.545	(4.167.328)	-	-	-	1.077.217
Outras reservas	89.928.852	-	-	-	(47.598.628)	42.330.224
Reserva de conversão cambial	261.006	(53.905)	-	-	-	207.101
Resultados líquidos de exercícios anteriores	276.449.376	(80.417)	(79.006.792)	-	183.545.463	380.907.630
Resultado líquido do período	131.074.223	72.459.533	-	-	(131.074.223)	72.459.533
Total	1.246.026.946	68.157.883	(79.006.792)	(2.356.650)	4.872.612	1.237.693.999
Interesses não controlados	231.358	(47.357)	-	-	-	184.001
Total	1.246.258.304	68.110.526	(79.006.792)	(2.356.650)	4.872.612	1.237.878.000

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

PERÍODO DE 9 MESES FINDO EM 30 DE SETEMBRO DE 2010 E 2009

Valores em Euros	Notas	9 meses	9 meses	3 Trimestre 2010	3 Trimestre 2009
		30-09-2010 (não auditado)	30-09-2009 (não auditado)	(não auditado)	(não auditado)
ACTIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1.082.951.004	913.703.331	391.220.177	341.429.638
Pagamentos a fornecedores		865.253.157	683.828.669	296.952.011	203.834.859
Pagamentos ao pessoal		62.138.042	59.968.806	16.707.310	17.456.217
Fluxos gerados pelas operações		<u>155.559.805</u>	<u>169.905.856</u>	<u>77.560.856</u>	<u>120.138.562</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(14.141.555)	(26.680.074)	(10.143.130)	(27.721.592)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à actividade operacional		40.405.727	70.692.295	16.254.159	33.573.029
Fluxos das actividades operacionais (1)		<u>181.823.977</u>	<u>213.918.077</u>	<u>83.671.885</u>	<u>125.989.998</u>
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		-	-	-	-
Activos tangíveis		-	-	-	-
Activos intangíveis (Licenças CO2)		4.552.360	5.522.900	-	-
Subsídios ao investimento		-	6.009.539	-	-
Juros e proveitos similares		6.496.625	9.216.174	135.623	2.503.085
Fluxos gerados pelas operações (A)		<u>11.048.985</u>	<u>20.748.613</u>	<u>135.623</u>	<u>2.503.085</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Activos tangíveis		50.535.227	317.467.468	2.492.080	137.034.360
Activos intangíveis		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (B)		<u>50.535.227</u>	<u>317.467.468</u>	<u>2.492.080</u>	<u>137.034.360</u>
Fluxos das actividades de investimento (2 = A - B)		<u>(39.486.241)</u>	<u>(296.718.855)</u>	<u>(2.356.457)</u>	<u>(134.531.275)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		315.000.000	65.000.000	-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		<u>315.000.000</u>	<u>65.000.000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		303.125.000	6.250.000	3.125.000	3.125.000
Juros e custos similares		15.240.786	26.839.479	2.816.300	9.635.253
Aquisição de Acções Próprias		-	2.356.650	-	-
Dividendos		62.076.765	79.006.792	-	-
Fluxos gerados pelas operações (D)		<u>380.442.551</u>	<u>114.452.921</u>	<u>5.941.300</u>	<u>12.760.253</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3 = C - D)		<u>(65.442.551)</u>	<u>(49.452.921)</u>	<u>(5.941.300)</u>	<u>(12.760.253)</u>
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		76.895.184	(132.253.699)	75.374.128	(21.301.530)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		52.549.252	222.548.686	54.070.308	111.596.517
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO		<u>129.444.436</u>	<u>90.294.987</u>	<u>129.444.436</u>	<u>90.294.987</u>

Índice

1.	BASES DE APRESENTAÇÃO.....	23
2.	PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS.....	23
3.	RELATO POR SEGMENTOS.....	24
4.	DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS.....	25
5.	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	25
6.	RESULTADOS POR ACÇÃO.....	25
7.	APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS.....	25
8.	OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS.....	26
9.	ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS.....	27
10.	ACTIVOS BIOLÓGICOS.....	28
11.	VALORES A RECEBER CORRENTES.....	28
12.	ESTADO.....	28
13.	CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS.....	29
14.	IMPOSTOS DIFERIDOS.....	30
15.	BENEFÍCIOS A EMPREGADOS.....	31
15.1.	Introdução.....	31
15.2.	Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades.....	31
15.3.	Complementos de pensões de reforma e sobrevivência.....	31
15.4.	Prémios de reforma.....	31
16.	PROVISÕES.....	31
17.	PASSIVOS REMUNERADOS.....	32
18.	VALORES A PAGAR CORRENTES.....	32
19.	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS.....	33
20.	COMPROMISSOS.....	33
20.1.	Garantias Prestadas a Terceiros.....	33
20.2.	Compromissos de compra.....	34
21.	PASSIVOS CONTINGENTES.....	34
22.	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO.....	35

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

30 DE SETEMBRO DE 2010

(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 27 de Outubro de 2010.

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 2010 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 22), e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros derivados e activos biológicos que se encontram registados ao justo valor (Notas 19 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 2009, 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 2010 e 2009, analisa-se como segue:

	9 meses 30-09-2010					TOTAL
	FLORESTA	PASTA	PAPEL	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	
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)
9 meses 30-09-2009						
	FLORESTA	PASTA	PAPEL	ENERGIA	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	8.283.319	124.683.105	612.867.915	56.321.237	3.969.722	806.125.298
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	90.908.780	165.420.390	-	41.233.495	(297.562.665)	-
Réditos totais	99.192.099	290.103.495	612.867.915	97.554.732	(293.592.943)	806.125.298
RESULTADOS						
Resultados segmentais	10.857.976	(11.366.302)	97.681.709	616.989	(3.292.476)	94.497.897
Resultados financeiros	-	-	-	-	(9.300.037)	(9.300.037)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(12.800.186)	(12.800.186)
Resultado líquido antes de minoritários	-	-	-	-	-	72.397.674
Interesses não controlados	-	-	-	-	61.859	61.859
Resultado líquido	-	-	-	-	-	72.459.533
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	193.395.149	700.363.605	1.341.486.647	90.758.814	131.906.433	2.457.910.648
Investimentos financeiros	-	-	-	-	130.074	130.074
Activos totais	193.395.149	700.363.605	1.341.486.647	90.758.814	132.036.507	2.458.040.722
Passivos do segmento	6.572.100	181.458.400	1.015.085.102	16.773.277	273.843	1.220.162.722
Passivos totais	6.572.100	181.458.400	1.015.085.102	16.773.277	273.843	1.220.162.722
Dispêndio de capital fixo	1.788.543	58.714.376	263.625.460	36.872.574	-	361.000.953
Depreciações	555.365	38.690.191	29.981.210	433.189	-	69.659.955
Provisões	-	-	-	-	(10.050.771)	(10.050.771)

Durante o exercício, por força da entrada em vigor do IFRS 8 – Segmentos Operacionais o Grupo procedeu à análise da estrutura de segmentos apresentada uniformizando-a com a forma pela qual estes segmentos são analisados internamente pela Gestão. Esta análise originou a reexpressão dos valores apresentados para 2009.

4. Demonstração dos resultados financeiros

Os Resultados financeiros no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2010 e 2009 decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9 meses	9 meses
	30-09-2010	30-09-2009
	(não auditado)	(não auditado)
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(14.495.621)	(22.807.413)
Juros obtidos em aplicações financeiras	687.134	2.322.854
Diferenças de câmbio	(4.312.011)	1.325.050
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação (Nota 19)	4.476.351	(1.776.671)
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 19)	(2.289.882)	4.115.050
Ganhos com juros compensatórios	46.099	7.817.966
Outros custos e perdas financeiras	(1.180.320)	(296.873)
	(17.068.250)	(9.300.037)

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 2010 e 2009:

Valores em Euros	9 meses	9 meses
	30-09-2010	30-09-2009
	(não auditado)	(não auditado)
Imposto corrente (Nota 12)	47.320.714	12.625.492
Provisão/ reversão para imposto corrente	(3.903.768)	(3.055.918)
Imposto diferido (Nota 14)	(2.368.609)	3.230.612
	41.048.337	12.800.186

A provisão para imposto corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	9 meses	9 meses
	30-09-2010	30-09-2009
	(não auditado)	(não auditado)
(Excesso) /Insuficiência na estimativa de imposto	(3.591.099)	(1.694.760)
Variação líquida de estimativa para liquidações adicionais	(1.072.671)	(3.158.536)
Pagamento da liquidação IRC 2007	841.466	-
Pagamento da liquidação IRC 2003	24.315	-
Reembolso IRC 2002 - Soporcel	(108.682)	-
Outros	2.904	1.797.378
	(3.903.768)	(3.055.918)

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos períodos de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2010 e 2009 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	9 meses		9 meses	
	30-09-2010		30-09-2009	
	(não auditado)		(não auditado)	
Resultado antes de impostos	195.216.695		85.197.860	
Imposto esperado	26,50%	51.732.424	26,50%	22.577.433
Derrama estadual	2,20%	4.293.911	0,00%	-
Diferenças (a)	(4,01%)	(7.830.822)	(8,03%)	(6.837.983)
Provisão para imposto	(2,00%)	(3.903.768)	4,84%	4.120.000
Imparidades e reversão de provisões	0,00%	-	(3,59%)	(3.055.918)
Benefícios fiscais - à colecta	(1,86%)	(3.243.408)	(4,70%)	(4.003.346)
	21,03%	41.048.337	15,02%	12.800.186

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	9 meses	9 meses
	30-09-2010	30-09-2009
	(não auditado)	(não auditado)
Mais / (Menos) valias fiscais	35.802	262.307
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(86.437)	(140.875)
Provisões tributadas	(20.724.091)	(8.159.922)
Benefícios fiscais	(454.457)	(358.126)
Juros compensatórios	-	(7.938.991)
Benefícios a empregados	3.585.624	4.148.458
Outros	(11.906.713)	(13.616.558)
	(29.550.271)	(25.803.707)
Impacto fiscal 26,50%	(7.830.822)	(6.837.982)

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 2010, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2007, inclusive, na Portucel e na Soporcel.

6. Resultados por acção

Valores em Euros	9 meses	9 meses
	30-09-2010	30-09-2009
Resultado atribuível aos accionistas	154.267.462	72.459.533
Número de acções emitidas	767.500.000	767.500.000
Média de acções próprias detidas no período (Nota 13)	(15.054.358)	(14.693.182)
	752.445.642	752.806.818
Resultado básico por acção	0,205	0,096
Resultado diluído por acção	0,205	0,096

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 2010 e 2009, relativa aos resultados de 2009 e 2008, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2009	2008
	Distribuição de dividendos (excluindo acções próprias)	62.076.765
Reservas legais	4.675.620	5.335.628
Resultados líquidos de exercícios anteriores	38.327.175	46.731.803
	105.079.560	131.074.223

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 2009, tomada na Assembleia-Geral da Portucel em 15 de Março de 2010, teve por base o resultado líquido do exercício de acordo com o normativo contabilístico utilizado em Portugal. O diferencial de resultado entre os dois normativos, no montante de Euros 33.623.766 (2008: Euros 24.361.661), foi transferido para a rubrica Resultados líquidos de exercícios anteriores.

Em 14 de Abril de 2010 foi distribuído um dividendo de Euros 0,0825 por acção, correspondente a um total de Euros 63.318.750. Este valor inclui Euros 1.241.985 relativos aos dividendos atribuídos às subsidiárias do Grupo, detentoras das acções que nas presentes demonstrações financeiras consolidadas são consideradas como acções próprias e transferidos para Resultados líquidos de exercícios anteriores.

8. Outros activos intangíveis

No decurso do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2010 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, 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 2009	1.896.278	3.651.700	5.547.978
Aquisições	-	6.181.410	6.181.410
Alienações	-	(6.343.800)	(6.343.800)
Regularizações, transferências e abates	-	(1.677.607)	(1.677.607)
Saldo em 30 de Setembro de 2009	1.896.278	1.811.703	3.707.981
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	44.534	44.534
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	1.896.278	1.856.237	3.752.515
Aquisições	-	12.808.389	12.808.389
Alienações	-	(9.367.575)	(9.367.575)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de Setembro de 2010	1.896.278	5.297.051	7.193.329
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	(946.957)	-	(946.957)
Amortizações e perdas por imparidade	(348.313)	-	(348.313)
Saldo em 30 de Setembro de 2009	(1.295.270)	-	(1.295.270)
Amortizações e perdas por imparidade	(116.107)	-	(116.107)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	(1.411.377)	-	(1.411.377)
Amortizações e perdas por imparidade	(348.315)	-	(348.315)
Saldo em 30 de Setembro de 2010	(1.759.692)	-	(1.759.692)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2009	949.321	3.651.700	4.601.021
Valor líquido em 30 de Setembro de 2009	601.008	1.811.703	2.412.711
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2009	484.901	1.856.237	2.341.138
Valor líquido em 30 de Setembro de 2010	136.586	5.297.051	5.433.637

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

	Cacia		Figueira da Foz		Setúbal		Total		Geral
	Energia	Pasta	Energia	Pasta / papel	Energia	Pasta / papel	Energia	Pasta / papel	
PORTUCEL — Empresa Produtora de Pasta e Papel, S. A.	-	32.608	-	-	-	35.646	-	68.254	68.254
SOPORCEL — Sociedade Portuguesa de Papel, S. A.	-	-	-	56.467	-	-	-	56.467	56.467
ENERPULP — Cogeração Energética de Pasta, S. A.	98.590	-	85.807	-	65.832	-	250.229	-	250.229
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, S.A.	-	-	-	-	156.099	-	156.099	-	156.099
SPCG — Sociedade Portuguesa de Cogeração Eléctrica, S. A.	-	-	-	-	389.833	-	389.833	-	389.833
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	-	-	-	-	-	85.123	-	85.123	85.123
	98.590	32.608	85.807	56.467	611.764	120.769	796.161	209.844	1.006.005

9. Activos fixos tangíveis

No decurso do período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2010 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, 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 2009	102.975.011	387.002.828	2.584.232.682	270.797.022	3.345.007.543
Aquisições	3.217.023	250.635	10.875.892	346.657.403	361.000.953
Alienações	-	(143.350)	(2.058.898)	-	(2.202.248)
Regularizações, transferências e abates	(41.991)	821.108	5.570.401	(6.438.633)	(89.115)
Saldo em 30 de Setembro de 2009	106.150.043	387.931.221	2.598.620.077	611.015.792	3.703.717.133
Aquisições	2.047.284	47.031.173	182.093.935	(69.866.516)	161.305.876
Alienações	-	29.315	(2.546.638)	-	(2.517.323)
Regularizações, transferências e abates	10.455	42.986.641	322.348.930	(365.977.225)	(631.199)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	108.207.782	477.978.350	3.100.516.304	175.172.051	3.861.874.487
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	108.209.946	492.948.084	3.299.364.804	31.911.701	3.932.434.535
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	-	(260.367.855)	(1.864.592.002)	-	(2.124.959.857)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(12.853.101)	(61.063.113)	-	(73.916.214)
Alienações	-	114.035	1.451.687	-	1.565.722
Regularizações, transferências e abates	-	-	(755)	-	(755)
Saldo em 30 de Setembro de 2009	-	(273.106.921)	(1.924.204.183)	-	(2.197.311.104)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(5.258.946)	(36.066.363)	-	(41.325.309)
Alienações	-	-	3.153.849	-	3.153.849
Regularizações, transferências e abates	-	-	(455)	-	(455)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	-	(278.365.867)	(1.957.117.152)	-	(2.235.483.019)
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	-	(281.103.624)	(2.043.965.894)	-	(2.325.069.518)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2009	102.975.011	126.634.973	719.640.680	270.797.022	1.220.047.686
Valor líquido em 30 de Setembro de 2009	106.150.043	114.824.300	674.415.894	611.015.792	1.506.406.029
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2009	108.207.782	199.612.483	1.143.399.152	175.172.051	1.626.391.468
Valor líquido em 30 de Setembro de 2010	108.209.946	211.844.460	1.255.398.910	31.911.701	1.607.365.017

Durante o período, o Grupo procedeu à avaliação técnica dos seus activos industriais tendo como objectivo aferir a respectiva vida útil remanescente. Esta análise levada a cabo por uma firma internacional de avaliadores independentes concluiu que as vidas úteis dos principais activos do Grupo apresentam vidas úteis remanescentes superiores às até aqui consideradas para efeitos da sua depreciação, tendo as respectivas taxas de amortização sido revistas em consonância, com efeitos a partir de 1 de Julho de 2010.

O Grupo detém uma participação de 8% na Soporgen – Sociedade Portuguesa de Geração de Electricidade e Calor, S.A. (Soporgen), empresa que tem como actividade principal a produção de energia eléctrica e vapor, que é vendido em exclusivo à Soporcel.

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, foi instalada uma unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio para o efeito pela Omya, S.A. no site 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 32.551.300 (31 de Dezembro de 2009: Euros 29.714.344), com referência a 30 de Setembro de 2010. Em 30 de Setembro de 2010 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 25.452.650 (31 de Dezembro de 2009: Euros 28.289.606).

Em 30 de Setembro de 2010 a rubrica de imobilizado em curso inclui Euros 17.440.003, relativos a adiantamentos de imobilizado, atribuídos no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo. Estes montantes encontram-se integralmente garantidos por garantias bancárias entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram 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 2010 e 2009, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2010	2009
Valor em 1 de Janeiro	118.289.970	122.827.050
Variações de justo valor		
Cortes efectuados no período	(22.718.147)	(14.266.221)
Crescimento	6.950.100	10.273.379
Replantação	1.930.031	1.344.846
Outras variações de justo valor	5.950.352	3.646.450
	(7.887.664)	998.454
Valor em 30 de Setembro	110.402.307	123.825.504
Restantes trimestres		(5.535.534)
Valor em 31 de Dezembro	118.289.970	

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

11. Valores a receber correntes

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
	(não auditado)	
Clientes	136.315.961	147.746.663
Clientes - empresas relacionadas	-	1.530
Outras contas a receber	36.748.370	17.610.919
Instrumentos financeiros derivados (Nota 19)	5.131.173	-
Acréscimos de proveitos	539.706	300.274
Custos diferidos	4.117.705	2.531.175
	182.852.915	168.190.561

Os valores a receber apresentados encontram-se líquidos das respectivas perdas por imparidade acumuladas, de Euros 1.531.435 em 30 de Setembro de 2010 e Euros 1.389.949 em 31 de Dezembro de 2009.

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Outras	(não auditado)	
Adiantamentos ao pessoal	53.105	150.522
AICEP - Incentivos financeiros a receber	35.005.455	6.891.182
Outros devedores	1.689.810	10.569.215
	36.748.370	17.610.919
	36.748.370	17.610.919

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

Valores em Euros	9 meses 2010	12 meses 2009
Saldo em 1 de Janeiro	6.891.182	15.840.784
Recebimentos	-	(6.556.913)
Reforço / (Regularização)	28.114.273	(2.392.689)
Saldo em 30 de Setembro / 31 de Dezembro	35.005.455	6.891.182

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Acréscimos de proveitos	(não auditado)	
Descontos em compras	120.365	122.643
Juros a receber	308.868	8.482
Outros	110.473	169.149
	539.706	300.274
Custos diferidos		
Conservação e reparação	318.325	1.043.627
Periodificação de seguros	2.952.257	310.245
Outros	847.124	1.177.303
	4.117.706	2.531.175
	4.657.412	2.831.449

12. Estado

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, 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	30-09-2010	31-12-2009
	(não auditado)	
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	28.153.906	48.938.976
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	1.179.527	2.538.472
	29.333.433	51.477.448

O montante de reembolsos pedidos em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Mai/2010	Jun/2010	Jul/2010	Ago/2010	Set/2010	Total
Enerpulp	-	1.286.934	744.272	1.343.199	1.174.187	4.548.593
Portucel	-	1.186.715	-	-	3.117.888	4.304.603
Soporcel	-	-	-	4.114.079	3.746.398	7.860.477
About The Future	-	-	3.716.625	3.867.115	1.380.565	8.964.305
CutPaper	-	60.000	-	-	-	60.000
Portucel/Soporcel	-	-	-	-	-	-
Cogeração de Energia	350.000	-	-	-	-	350.000
Bosques do Atlântico	-	-	277.196	362.403	1.426.330	2.065.929
	350.000	2.533.649	4.738.093	9.686.796	10.845.368	28.153.906

Destes valores foram recebidos até à data de emissão deste relatório Euros 11.124.142.

Valores em Euros	Ago/2009	Set/2009	Out/2009	Nov/2009	Dez/2009	Total
Enerpulp	-	834.466	881.508	812.084	790.014	3.318.072
Portucel	2.304.534	-	-	-	-	2.304.534
Soporcel	-	-	-	3.949.690	4.854.435	8.804.125
About The Future	-	2.077.921	2.439.452	2.685.552	3.954.146	11.157.071
Bosques do Atlântico	-	-	-	-	298.774	298.774
Portucel Papel Setúbal	-	-	-	-	23.056.400	23.056.400
	2.304.534	2.912.387	3.320.960	7.447.326	32.953.769	48.938.976

Todos estes valores foram recebidos no decurso do primeiro semestre de 2010.

Passivos correntes

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
	(não auditado)	
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	34.345.688	5.091.020
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	1.137.137	1.038.453
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	4.958.801	23.941.815
Contribuições para a Segurança Social	2.087.548	2.083.495
Liquidações adicionais de imposto	22.296.856	23.369.527
Outros	43.875	53.621
	64.869.905	55.577.931

A movimentação das responsabilidades com liquidações adicionais, no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2010 e no exercício de 2009, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	2010	2009
Em 1 de Janeiro	23.369.527	31.592.539
Aumentos	-	4.435.518
Diminuições	(1.072.671)	(7.594.054)
Em 30 de Setembro	22.296.856	28.434.003
Restantes trimestres		(5.064.476)
Em 31 de Dezembro	23.369.527	

Os valores relativos a liquidações adicionais de imposto incluem os respectivos juros compensatórios.

O saldo em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010 (não auditado)	31-12-2009
Liquidação adicional 2005 - Portucel - IRC (RETGS)	11.467.446	11.467.446
Liquidação adicional 2006 - Portucel - IRC (RETGS)	9.521.726	9.521.726
Liquidação adicional 2007 Portucel - IRC (Derrama)	682.182	682.182
Liquidação adicional 2007 - Portucel - IRC (RETGS)	-	1.181.353
Outros	625.503	516.820
	22.296.856	23.369.527

13. Capital social e acções próprias

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

Em 30 de Setembro de 2010, 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 15.054.358 correspondem a acções próprias (valor nominal).

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:

	2010		2009	
	Quant.	Acumulado	Quant.	Acumulado
Acções próprias detidas em Janeiro		15.054.358		13.406.947
Aquisições				
Janeiro	-	15.054.358	633.818	14.040.765
Fevereiro	-	15.054.358	943.657	14.984.422
Março	-	15.054.358	69.936	15.054.358
Abril a Setembro	-	15.054.358	-	15.054.358
Acções próprias detidas	-	15.054.358	1.647.411	15.054.358
Número médio de Acções próprias detidas		15.054.358		14.964.064

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Entidade	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.	96.865.223	12,62%
Outras entidades Grupo Semapa	9.686.818	1,26%
Bestinver Gestión, SA SGIIC	15.443.547	2,01%
Acções próprias	15.054.358	1,96%
Capital disperso	158.027.639	20,59%
Total acções	767.500.000	100,00%

Em 30 de Setembro de 2010 as acções representativas do capital social estavam cotadas por Euros 2,165, a que corresponde um "market value" de Euros 1.661.637.500, considerando as acções em circulação.

14. Impostos diferidos

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2010	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de Setembro de 2010
		Aumentos	Reduções		
					(não auditado)
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Prejuízos fiscais reportáveis	218.900	-	-	-	218.900
Provisões tributadas	6.228.018	2.020.000	(1.710.882)	-	6.537.136
Ajustamento de activos fixos tangíveis	36.986.656	19.533.503	-	-	56.520.159
Benefícios de reforma	2.778.500	-	-	-	2.778.500
Instrumentos financeiros	1.981.284	-	-	(1.981.284)	(0)
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	4.725.573	9.841.439	-	-	14.567.011
Valorização das florestas em crescimento	10.127.671	-	(1.664.792)	-	8.462.879
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.983.424	342.178	(286.236)	-	4.039.367
	67.030.027	31.737.120	(3.661.910)	(1.981.284)	93.123.952
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(23.336.634)	-	2.035.093	-	(21.301.540)
Benefícios de reforma	(1.000.187)	(21.642)	-	17.453	(1.004.376)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	-	-	-	(1.915.915)	(1.915.915)
Justo valor dos activos fixos	(232.991.369)	-	13.011.318	-	(219.980.052)
Incentivos Fiscais	(89.442.118)	-	24.262.250	-	(65.179.868)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(147.045.954)	(30.167.514)	-	-	(177.213.469)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(28.603.983)	-	6.830.230	-	(21.773.753)
	(522.420.245)	(30.189.156)	46.138.891	(1.898.462)	(508.368.973)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	17.762.957	9.124.422	(1.052.799)	(569.619)	25.264.961
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	1.463.597	-	44.579	1.508.176
	17.762.957	10.588.019	(1.052.799)	(525.040)	26.773.136
Passivos por impostos diferidos	(138.441.365)	(8.679.382)	13.264.931	(545.808)	(134.401.624)
Efeito da alteração de taxa de imposto	-	(11.752.160)	-	(2.295)	(11.754.456)
	(138.441.365)	(20.431.543)	13.264.931	(548.103)	(146.156.080)

Na mensuração dos impostos diferidos em 30 de Setembro de 2010, foi utilizada como taxa de imposto a taxa de IRC de 28,75%. Desta forma, esta taxa inclui a estimativa do impacto da derrama estadual, introduzida nas medidas temporárias do Plano de Estabilidade e Crescimento (PEC), e legislada pela Lei 12-A/2010, apesar de ser entendimento da empresa que a reversão dos impostos diferidos registados irá ocorrer num período posterior ao abrangido pelo PEC, isto é, após 2013.

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2009	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de Setembro de 2009	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Dezembro de 2009
		Aumentos	Reduções			Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos									
Prejuízos fiscais reportáveis	56.498	-	-	-	56.498	162.402	-	-	218.900
Provisões tributadas	11.367.863	122.518	(6.161.834)	-	5.328.547	5.061.697	(4.162.225)	-	6.228.018
Ajustamento de activos fixos tangíveis	13.149.229	9.082.443	(2.305.287)	-	19.926.385	17.871.623	(811.353)	-	36.986.656
Benefícios de reforma	2.509.658	-	-	-	2.509.658	268.843	-	-	2.778.500
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	7.594.094	-	(3.062.305)	-	4.531.790	-	193.783	-	4.725.573
Valorização das florestas em crescimento	15.681.948	-	(4.836.660)	-	10.845.288	8.507.386	(9.225.003)	-	10.127.671
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.842.014	-	(170.027)	-	3.671.987	368.113	(56.676)	-	3.983.424
Incentivos fiscais ao investimento	11.785.472	-	(11.785.472)	-	-	-	-	-	-
	65.986.776	9.204.961	(28.321.585)	-	46.870.153	32.240.064	(14.061.473)	1.981.284	67.030.027
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos									
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(28.751.256)	-	4.331.154	-	(24.420.102)	-	1.083.468	-	(23.336.634)
Benefícios de reforma	(905.943)	(19.649)	-	(74.612)	(1.000.205)	(6.551)	-	6.569	(1.000.187)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(7.135.436)	-	-	5.669.835	(1.465.601)	-	-	1.465.601	-
Justo valor dos activos fixos	(239.782.448)	-	-	-	(239.782.448)	-	6.791.079	-	(232.991.369)
Benefícios Fiscais	(1.181.592)	(16.321.103)	-	-	(17.502.695)	(71.939.423)	-	-	(89.442.118)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(118.800.677)	(11.976.651)	-	-	(130.777.328)	(35.480.113)	19.211.486	-	(147.045.954)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(82.074.832)	(7.008.772)	38.446.771	-	(50.636.833)	467.043	21.565.808	-	(28.603.983)
Outros itens com tributação diferida	-	(526.111)	-	-	(526.111)	526.111	-	-	-
	(478.632.185)	(35.852.286)	42.777.925	5.595.223	(466.111.323)	(106.432.933)	48.651.841	1.472.169	(522.420.245)
Valores reflectidos no balanço									
Activos por impostos diferidos	17.486.496	2.439.315	(7.505.220)	-	12.420.590	8.543.617	(3.726.290)	525.040	17.762.957
Passivos por impostos diferidos	(126.837.529)	(9.500.856)	11.336.150	1.482.734	(123.519.501)	(28.204.727)	12.892.738	390.125	(138.441.365)

15. Benefícios a empregados

15.1. Introdução

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010 (não auditado)	31-12-2009
Responsabilidade por serviços passados		
- Activos	107.685.324	105.713.775
- Aposentados	43.532.390	40.769.758
Valor de mercado dos fundos	(132.159.596)	(129.743.758)
	19.058.118	16.739.775
Responsabilidades com prémios de reforma	2.778.472	2.778.472
Insuficiência dos fundos	21.836.590	19.518.247

15.2. Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-09-2010	31-12-2009
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de crescimento salarial	2,50%	2,50%
Taxa de juro técnica	5,50%	5,50%
Taxa de crescimento das pensões	2,25% / 2,00%	2,25% / 2,00%

15.3. 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 2010 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2010 (não auditado)	2009
Responsabilidade no início do período	146.483.533	140.759.242
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	9.111.922	8.843.618
Pensões pagas	(2.322.154)	(2.116.846)
Perdas / (Ganhos) actuariais	(2.055.587)	(647.009)
Responsabilidades no final do período	151.217.714	146.839.005
Restantes Trimestres		(355.472)
Responsabilidades no final do exercício	151.217.714	146.483.533

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 2010 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009:

Valores em Euros	2010 (não auditado)	2009
Valor no início do período	129.743.758	118.768.323
Dotação efectuada no período	689.000	-
Rendimento esperado no período	5.291.049	4.695.032
Ganhos/(perdas) actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	(1.242.056)	4.175.726
Pensões pagas	(2.322.155)	(2.116.846)
Património no final do período	132.159.596	125.522.235
Restantes Trimestres		4.221.523
Responsabilidades no final do exercício	132.159.596	129.743.758

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

Estes fundos eram compostos pelos seguintes activos, com referência a 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009:

Valores em Euros	30-09-2010 (não auditado)	31-12-2009
Obrigações	74.032.903	76.036.351
Ações	28.145.118	29.527.341
Liquidez	29.783.791	24.021.992
Index Linked Bonds	140.582	82.680
Imobiliário	57.161	13.610
Outras aplicações - curto prazo	41	61.784
	132.159.596	129.743.758

O efeito nos resultados dos períodos de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2010 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2010 (não auditado)	9 meses 30-09-2009 (não auditado)
Serviços correntes	2.972.565	2.937.567
Custo dos juros	6.139.357	5.906.051
Retorno esperado dos activos dos planos	(5.291.049)	(4.695.032)
Ganhos e perdas actuariais	-	(128)
	3.820.873	4.148.458
Outros custos com pensões (fora de Portugal)	224.639	217.243
Custos do período	4.045.512	4.365.701

A rubrica de Custos com serviços correntes inclui Euros 50.301 correspondente a custos com pensões de reforma de três administradores (30 de Setembro de 2009: Euros 53.799).

15.4. 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	2010	2009
Responsabilidade no início do período	2.778.472	2.509.629
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	-	268.843
Responsabilidades no final do período	2.778.472	2.778.472

16. Provisões

No período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2010 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Outras	Total
Saldo inicial em 1 de Janeiro de 2009	1.917.090	2.393.392	41.313.979	45.624.461
Aumentos	22.414	-	122.516	144.930
Utilizações	(69.977)	(2.393.392)	(7.732.332)	(10.195.701)
Saldo inicial em 30 de Setembro de 2009	1.869.527	-	33.704.163	35.573.690
Aumentos	665.000	-	2.328.071	2.993.071
Utilizações	(437.571)	-	(13.968.740)	(14.406.311)
Saldo em 1 de Janeiro de 2010	2.096.956	-	22.063.494	24.160.450
Aumentos	-	-	20.000	20.000
Reposições	(249)	-	(20.911.620)	(20.911.869)
Utilizações	-	-	(320.239)	(320.239)
Saldo em 30 de Junho de 2010	2.096.707	-	851.635	2.948.342

Em 30 de Setembro de 2009 as provisões para processos fiscais diziam respeito a contingências fora de Portugal em sede de IVA, que se extinguiram no exercício findo em 31 de Dezembro de 2009.

Da mesma forma, foi igualmente reduzida a provisão para riscos relacionados com outras entidades, por força da aferição da exposição do Grupo face aos riscos a que se encontra exposto, tendo por base a posição dos especialistas que acompanham os processos.

17. Passivos remunerados

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os passivos remunerados não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Não corrente	(não auditado)	
Empréstimos por obrigações	550.000.000	350.000.000
Empréstimos bancários	183.125.000	74.375.000
	733.125.000	424.375.000
Encargos com emissão de obrigações	(3.675.782)	(3.346.732)
Encargos com a contratação de empréstimos	(27.143)	(43.214)
	(3.702.925)	(3.389.946)
	729.422.075	420.985.054

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Corrente	(não auditado)	
Empréstimos por obrigações	25.000.000	325.000.000
Empréstimos bancários de curto prazo	11.506.618	6.311.677
	36.506.618	331.311.677

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a dívida líquida do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Divida a terceiros sujeita a juros	(não auditado)	
Não corrente	729.422.075	420.985.054
Corrente	36.506.618	331.311.677
	765.928.693	752.296.731
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	41.888	42.935
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	34.852.548	16.119.728
Outras aplicações de tesouraria	94.550.000	36.386.589
	129.444.436	52.549.252
Acções próprias ao valor de mercado	32.592.685	29.792.574
Divida líquida	603.891.572	669.954.905

O total da dívida remunerada do Grupo, em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, tem a seguinte composição:

Valores em Euros	30-09-2010		
	Não corrente	Corrente	Total
			(não auditado)
Empréstimos obrigacionistas	546.324.218	25.000.000	571.324.218
Empréstimos bancários	183.097.857	11.506.618	194.604.475
	729.422.075	36.506.618	765.928.693

Valores em Euros	31-12-2009		
	Não corrente	Corrente	Total
Empréstimos obrigacionistas	346.653.268	325.000.000	671.653.268
Empréstimos bancários	74.331.786	6.311.677	80.643.463
	420.985.054	331.311.677	752.296.731

A evolução da dívida remunerada do Grupo, no período de 9 meses findo em 30 de Setembro de 2010 e no exercício findo em 2009 é como segue:

Valores em Euros	9 meses	9 meses	Restantes trimestres	12 meses
	2010	2009		
	(não auditado)	(não auditado)		
Em 1 de Janeiro	669.954.905	459.665.981	-	459.665.981
Variação do valor das acções próprias detidas e efeitos cambiais acumulados	(2.800.111)	(12.433.099)	3.064.298	(9.368.801)
Pagamento de juros	15.240.786	21.801.877	11.307.030	33.108.907
Pagamento de dividendos	62.076.765	79.006.792	-	79.006.792
Recebimentos relativos a actividades de investimento	(4.552.360)	(11.532.439)	(4.728.497)	(16.260.936)
Recebimento de juros	(4.739.663)	(9.216.174)	6.859.558	(2.356.616)
Pagamentos relativos a actividades de investimento	50.535.227	317.467.468	53.760.856	371.228.324
Recebimentos líquidos da actividade operacional	(181.823.977)	(213.918.077)	(31.150.670)	(245.068.746)
Em 30 de Setembro / 31 de Dezembro	603.891.572	630.842.329		669.954.905

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

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Não corrente	(não auditado)	
1 a 2 anos	3.125.000	6.250.000
2 a 3 anos	160.952.381	162.410.714
3 a 4 anos	219.702.381	209.285.714
4 a 5 anos	59.702.381	9.285.714
Mais de 5 anos	289.642.857	37.142.858
	733.125.000	424.375.000

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009 o Grupo utiliza os seguintes bens registados como Locação financeira (nota 9):

Valores em Euros	30-09-2010		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	31.644.237	12.359.713
Equipamentos - Omya	14.000.000	907.063	13.092.937
	58.003.950	32.551.300	25.452.650

Valores em Euros	31-12-2009		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	29.335.966	14.667.984
Equipamentos - Omya	14.000.000	378.378	13.621.622
	58.003.950	29.714.344	28.289.606

A responsabilidade relativa aos equipamentos Soporgen e Omya detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
	(não auditado)	
Não corrente	25.419.194	28.076.744
Corrente (Nota 18)	1.772.349	596.958
	27.191.543	28.673.702

Em 30 de Setembro de 2010, o Grupo tinha assegurado linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 126.660.714.

18. Valores a pagar correntes

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
	(não auditado)	
Fornecedores c/c	99.457.021	120.889.983
Fornecedores de Imobilizado c/c	30.364.740	53.277.039
Fornecedores de Imobilizado - Locação financeira (Nota 17)	1.772.349	596.958
Fornecedores - empresas relacionadas	51.000	525.963
Instrumentos financeiros derivados (Nota 19)	118.067	3.360.444
Outros credores - licenças de emissão CO2	5.583.293	5.160.311
Comissões a liquidar pela venda de papel	294.395	1.920.346
Outros credores	86.892	1.196.604
Acréscimos de custos	59.786.535	43.403.327
Proveitos diferidos	66.171.470	42.199.258
	263.685.762	272.530.233

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
IRC 2005 - liquidações adicionais	14.656.906	14.656.907
IRC 2006 - liquidações adicionais	11.831.697	-
IRC 2007 - derrama	852.727	852.727
Imposto selo 2004	575.870	575.870
IRC agregado 2003	-	1.032.317
	27.917.200	17.117.821

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

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Beneficiários		
Direcção Geral de Alfândegas	2.434.250	2.434.250
Alfândega de Setúbal	780.000	780.000
Dir. Geral Cont. Aduaneiro	110.000	110.000
Autoridades Fiscais Suíças	6.496	6.496
	3.330.746	3.330.746

20.2. Compromissos de compra

Para além dos compromissos referidos no ponto anterior, os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em 30 de Setembro de 2010 a Euros 47.584.240 relativos a investimentos em equipamento fabril (compromissos totais em 31 de Dezembro de 2009: Euros 157.300.680). Estes valores incluem-se nos compromissos assumidos com a AICEP que prevêem investimentos globais de cerca de Euros 914.600.000.

Em 30 de Setembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, os compromissos relativos a contratos de Locação Operacional detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2010	31-12-2009
Liquidação		
Exercício de 2010	373.433	1.436.589
Exercício de 2011	1.171.480	1.205.713
Exercício de 2012	717.192	664.824
Exercício de 2013	301.265	222.472
Exercício de 2014	41.047	-
	2.604.417	3.529.598

21. Passivos Contingentes

Reformulação do Plano de complemento de pensões de reforma e sobrevivência – Portucel

Durante 2009, 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 de uma esmagadora maioria dos colaboradores.

Em 2010, foi obtida da Direcção dos Serviços do IRC uma validação relativamente ao tratamento que a empresa se propõe adoptar para efeitos fiscais desta reformulação. A resposta da Direcção dos Serviços do IRS relativamente ao tratamento a seguir para efeitos desse imposto foi igualmente positiva, estando a entrada em vigor do novo regime de pensões prevista para 1 de Dezembro de 2010. Dado que o efeito a reconhecer com a alteração será de um aumento do valor dos Capitais Próprios apresentados nestas demonstrações financeiras, não foi reconhecido a esta data qualquer efeito decorrente desta alteração.

22. 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
Portucel International GmbH	Alemanha	100,00	-	100,00
Portucel Cacia - Produção de Pasta, S.A *	Cacia	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
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
PortucelSoporcel Floresta, SGPS, SA	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00
Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Aliança Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	100,00	100,00
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios ACE	Portugal	-	64,80	64,80
Bosques do Atlântico, SL	Espanha	-	100,00	100,00
Naturfungi, ACE	Setúbal	-	50,00	50,00
Verde Arena - Sociedade Gestora de Zonas de Intervenção Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
EPFF - Empresa de Pasta de Figueira da Foz, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A.	Cacia	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA	Setúbal	100,00	-	100,00
Soporcel North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	0,01	99,99	100,00
Portucel Papel Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda	Setúbal	56,00	44,00	100,00
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	25,00	75,00	100,00
Soporcel Espanha, SA	Espanha	-	100,00	100,00
Soporcel International, BV	Holanda	-	100,00	100,00
Soporcel France, EURL	França	-	100,00	100,00
Portucel Soporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00
Portucel Soporcel Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00
Soporcel 2000 - Serviços Comerciais de Papel, Soc. Unipessoal, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
Soporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
Soporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Afrique du Nord *	Marrocos	-	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	Cacia	-	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
ImpactValue - 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
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Eixo	43,00	51,00	94,00
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00
PortucelSoporcel Logística de Papel, ACE	Figueira da Foz	33,33	66,67	100,00

* Constituídas em 2010

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Presidente

José Alfredo de Almeida Honório

Manuel Soares Ferreira Regalado

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Luis Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Francisco José Melo e Castro Guedes