

Portucel
Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
Sociedade Aberta

Matriculada sob o nº05888/20001204 na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal
Capital Social: € 767 500 000
N.I.P.C. 503 025 798

RELATÓRIO E CONTAS CONSOLIDADO
1º Semestre de 2007



ANÁLISE DOS RESULTADOS

	1S 2007	1S 2006	Var. 07/06
	(10 ³ tons)		
Produção			
Papéis finos não revestidos	522,4	502,4	4,0%
Pasta branqueada de eucalipto	664,8	639,2	4,0%
Vendas			
Papéis finos não revestidos	520,5	495,4	5,1%
Pasta branqueada de eucalipto	270,2	284,9	-5,1%
Preços médios de venda (2006=100)			
Papel	105,2	100,0	5,2%
Pasta	99,3	100,0	-0,7%
	1S 2007	1S 2006	Var. 07/06
	(10 ⁶ Euros)		
Vendas Totais	566,4	529,5	7,0%
EBITDA ⁽¹⁾	174,7	149,1	17,2%
EBITDA / Vendas (em %)	30,8%	28,1%	2,7%
Resultados Operacionais	122,1	100,3	21,7%
Resultados Financeiros	- 13,6	- 16,0	-15,0%
Resultados Líquidos	76,9	54,8	40,3%
Cash Flow ⁽²⁾	129,4	103,5	25,0%
Dívida Líquida Remunerada	417,0	664,4	-37,2%
Investimentos	7,8	13,3	-41,4%

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultados líquidos + amortizações + provisões

No 1º semestre de 2007, o volume de negócios foi de € 566,4 milhões, um acréscimo de 7,0 % comparativamente ao 1º semestre de 2006. O papel representou 72% do volume de negócios, a pasta 21%, sendo o restante essencialmente imputável à venda de energia.

Os principais indicadores do Grupo apresentaram uma evolução positiva neste 1º semestre, tendo o EBITDA atingido €174,7 milhões, um crescimento de 17,2%, e registado um aumento na margem EBITDA/Vendas em 2,7 pontos percentuais, situando-se em 30,8%.

O crescimento no volume de vendas de papel e o aumento de cerca de 5,2% no seu preço médio de venda, face ao 1º semestre de 2006, foram os factores que mais contribuíram para esta evolução positiva.

Importa ainda salientar que foi conseguida uma importante melhoria de eficiência a nível dos custos energéticos, assim como foi concluído com grande sucesso o

programa de melhoria do processo integrado de manutenção de todas as unidades industriais do Grupo, iniciado em 1 de Janeiro de 2006.

No entanto, o semestre ficou também marcado pelo aumento muito expressivo do custo de alguns factores de produção, designadamente a madeira e, em menor escala, os produtos químicos. No caso particular da madeira, ao agravamento dos custos no mercado nacional juntou-se a necessidade de recorrer a matéria-prima importada, cujo preço final, por força dos custos de transporte, é penalizador.

Assim, e apesar do desempenho favorável do custo de energia, o aumento do custo médio da madeira provocou um agravamento significativo ao nível do custo unitário de produção de pasta do Grupo.

Os resultados operacionais situaram-se em €122,1 milhões, um acréscimo de cerca de 21,7% face ao 1º semestre de 2006.

Os resultados financeiros tiveram também uma evolução positiva no semestre de cerca de 15,0%, que resultou, por um lado, da forte diminuição do endividamento líquido, que mais do que compensou o aumento significativo das taxas de juro e, por outro lado, do ganho obtido num conjunto de operações de cobertura cambial e de taxa de juro.

Deste modo, os resultados líquidos consolidados do exercício ascenderam a €76,9 milhões, um aumento de 40,3% relativamente ao ano anterior.

INVESTIMENTOS

O investimento em activo fixo no 1º semestre de 2007 situou-se em cerca de €7,8 milhões, valor que compara com €13,3 milhões em 2006.

ENDIVIDAMENTO

O endividamento líquido do Grupo registou uma redução homóloga de €247,4 milhões e de €63,1 milhões em relação ao final de 2006, não obstante o pagamento de €60,6 milhões de dividendos durante o período em análise.

Com a execução dos projectos de investimento oportunamente aprovados e divulgados ao mercado, o endividamento do Grupo irá aumentar em conformidade.

A estrutura de endividamento líquido em 30/06/2007 era a seguinte:

Estrutura da dívida (em milhões de €)	Jun-07	Dez-06	Jun-06
Médio Longo Prazo	719,7	738,5	738,1
Empréstimos obrigacionistas	694,7	694,2	693,6
Outros empréstimos	25,0	44,3	44,5
Papel Comercial	0,0	0,0	0,0
Montantes de emp.MLP reembolsáveis a curto prazo	0,3	10,5	10,3
Total da dívida	720,0	749,0	748,4
Depósitos bancários e Caixa	-303,0	-268,9	-83,9
Total dívida líquida	417,0	480,1	664,4

EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

PAPEL

O Mercado

Num contexto macroeconómico caracterizado por um fortalecimento do crescimento e do emprego na Europa, assistiu-se nesta região a uma quase estagnação ao nível da procura global de papéis finos não revestidos, embora o segmento de papéis de escritório tenha verificado um ligeiro aumento.

Apesar da referida estagnação, a qual foi também acompanhada por uma redução das exportações, os produtores Europeus operaram no primeiro semestre com taxas de utilização da capacidade bastante elevadas. Fica a dever-se este desempenho ao processo de redução da oferta, que em 2005 e 2006 totalizou, só na Europa, mais de 500 mil toneladas de UWF. Processo que continuou neste primeiro semestre de 2007 com o encerramento de mais uma máquina de papel com a capacidade de cerca de 110 mil toneladas.

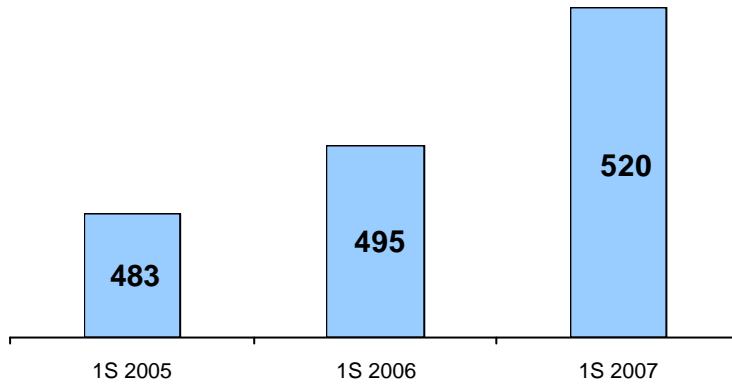
Nos EUA, assistiu-se a uma pequena redução do consumo em relação ao período homólogo de 2006, mas a retirada de significativas capacidades instaladas, igualmente verificada nesta região, permitiu também uma melhoria dos preços de venda, tendo o índice RISI para o papel de escritório subido cerca de 12,9% entre Junho de 2006 e Junho de 2007.

No Extremo Oriente, as pujantes economias Asiáticas absorveram os importantes acréscimos de capacidade dos novos produtores locais, nomeadamente da China e da Indonésia.

A actividade

As vendas globais de papel do Grupo no 1º semestre de 2007 ascenderam a 520 mil toneladas, mais 5,1% face ao mesmo período do ano anterior, correspondente a um acréscimo de 25 mil toneladas. Este aumento nas vendas foi conseguido em simultâneo com uma melhoria do *mix* de venda dos papéis do Grupo, quer em termos qualitativos quer de destinos geográficos

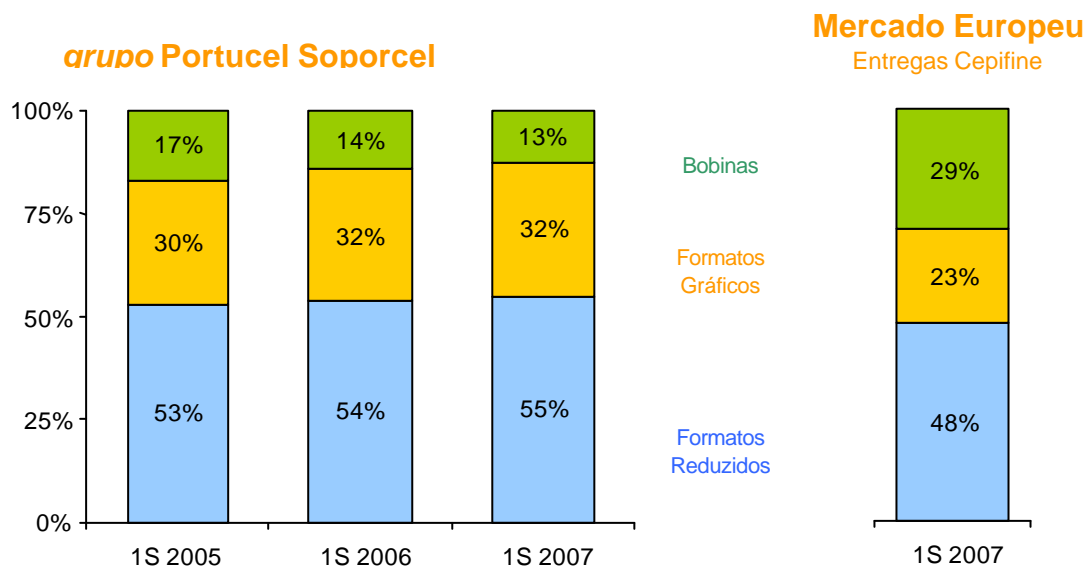
Evolução das vendas totais no primeiro semestre (000 tons)



Em termos de vendas por formato verificou-se uma evolução muito positiva, com um acréscimo de 19 mil toneladas nas vendas de papéis de escritório e de 10 mil toneladas nas vendas de formatos gráficos, tendo o volume de bobinas sido reduzido em 4 mil toneladas.

Estes resultados vêm consolidar a tendência desenhada em anos anteriores, comparando muito favoravelmente com a estrutura do mercado europeu.

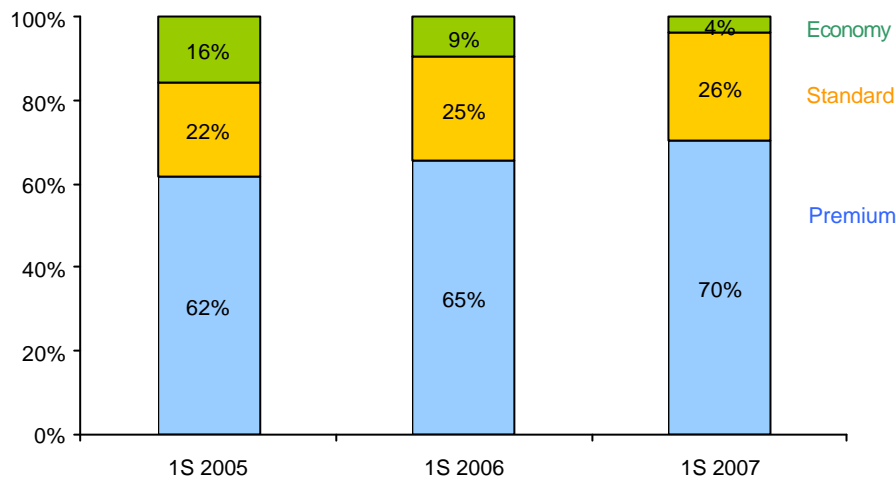
Evolução das vendas por tipo de produto (% volume de vendas)



Fonte: Cepifine

No que respeita a segmentação por qualidade, atingiu-se um novo máximo histórico do gPS com um acréscimo de 13% no volume de vendas de produtos *premium*, que representaram 70% do volume vendido no primeiro semestre de 2007 (crescimento de 5 pontos face ao período homólogo de 2006).

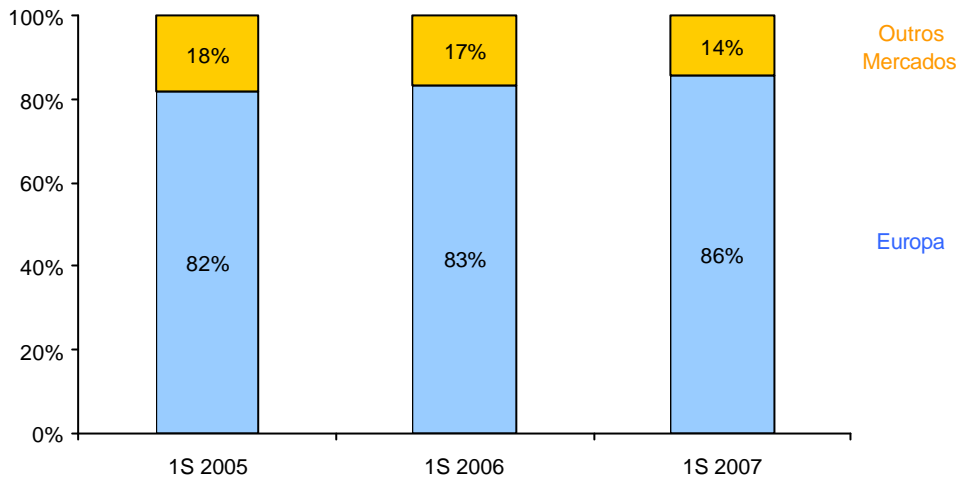
Evolução das vendas por qualidade (% volume de vendas)



O Grupo manteve a sua quota média global de mercado de 12% na Europa Ocidental, atingindo 13% no segmento de papéis de escritório e 17% no segmento de papéis para a indústria gráfica. Note-se que com a entrada de novos produtores da Europa de leste para o sistema estatístico do CEPIFINE, as quotas referidas não são comparáveis com as reportadas no passado. Numa base comparável, o Grupo captou metade do crescimento no mercado Europeu de papéis de escritório, tendo crescido 32 mil tons num mercado de UWF globalmente estável.

No que diz respeito à distribuição geográfica, as vendas de papel do Grupo registaram um forte crescimento nos mercados Europeus, tendo estabilizado a relevante presença no mercado Norte-americano, pelo que as vendas para outros mercados perderam expressão no mix do Grupo.

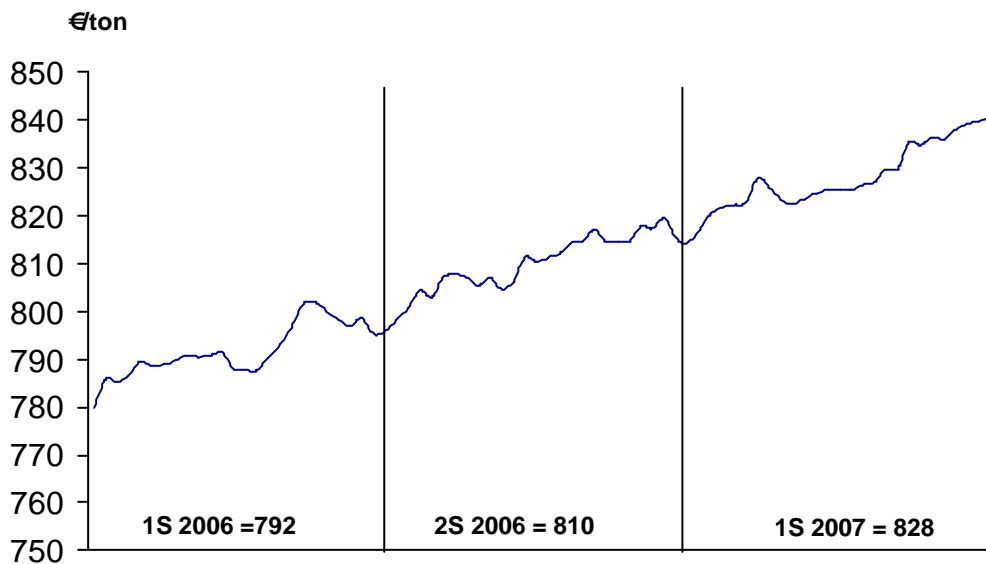
Evolução das vendas por mercado (% volume de vendas)



Os preços

O preço médio de venda do Grupo evoluiu de forma positiva, com crescimento de 5,2% face a mesmo período de 2006, tendo superado o crescimento dos preços de referência do mercado Europeu que, em igual período, subiram 4,5% em consequência do ajustamento entre oferta e procura atrás referido. De notar que o índice PIX para o "A4" progrediu 2,9% entre Dezembro de 2006 e Junho de 2007.

Evolução dos preços de mercado, Copy B



Fonte: Foex Indexes Ltd.

As marcas

As vendas de marcas próprias no período em análise aumentaram 20% comparativamente ao 1º semestre de 2006, o que fez aumentar a respectiva quota no total de vendas em folhas para 57%.

Todos os estudos de mercado independentes realizados ao longo dos últimos anos confirmam a crescente aceitação da proposta de valor das marcas do Grupo pelos consumidores, e consequente penetração no mercado.

PASTA

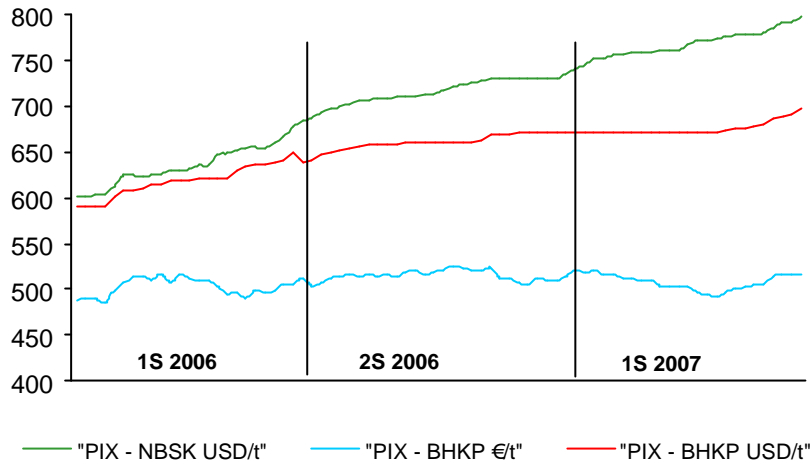
No que respeita ao mercado da pasta de eucalipto, continuou a verificar-se uma situação positiva na procura ao longo do semestre. De facto, a existência de algumas restrições ao nível da obtenção de madeira, conjugada com um baixo nível de stocks junto de produtores e utilizadores, assim como a continuação da forte procura na China, originaram uma pressão acrescida sobre as fibras curtas, nomeadamente do eucalipto. Adicionalmente, o aumento do diferencial de preços entre a fibra longa e a fibra curta tem também levado a um movimento natural de substituição entre ambas, o que fortaleceu ainda mais a procura da pasta de eucalipto.

A evolução cambial face ao USD de divisas de importantes países produtores de pasta de papel (fibra curta e longa) também contribuiu favoravelmente para a evolução dos preços da pasta. Com efeito, durante o 1º semestre, o Real Brasileiro e o Dólar Canadano apreciaram-se em 10% e 9%, respectivamente, em relação à moeda norte-americana.

Estes factores permitiram que o preço da pasta de eucalipto se mantivesse em níveis confortáveis, possibilitando recentemente mais um anúncio de aumento de preços, que acontece numa altura do ano tradicionalmente mais difícil devido à sazonalidade na procura de papel e, consequentemente, às paragens de Verão para manutenção das papeleiras.

Deste modo, verificou-se no semestre um aumento, em USD, de cerca de 4% no índice PIX de pasta BHKP, embora a desvalorização do USD em relação ao Euro registada no período não tenha permitido que o correspondente valor em Euros acompanhasse esse crescimento.

Índice de preços (PIX) – BHKP e NBSK



As vendas do Grupo no semestre totalizaram 270 mil toneladas, um montante inferior em 5,1% às vendas no período homólogo, evolução explicada essencialmente por uma maior integração de pasta na produção de papel.

ACTIVIDADE INDUSTRIAL

As produções totais de pasta e de papel do Grupo Portucel Soporcel atingiram, no primeiro semestre de 2007, os volumes de 665 e 522 mil toneladas, respectivamente, o que supera os registos de idêntico período do ano anterior em 26 e 20 mil toneladas, representando um crescimento de 4% em cada um dos casos.

Todas as unidades produtivas do Grupo contribuíram para esta evolução positiva, que resulta, por um lado, de uma menor concentração de paragens programadas no primeiro semestre do ano e, por outro lado, de ganhos estruturais de produtividade, que assumem um significado especial num período de contenção selectiva do investimento.

Na fábrica de Cacia registou-se aumento expressivo na produção de pasta, devido em grande medida ao recente investimento numa nova caldeira de recuperação.

O importante aumento do volume de produção de papel assentou num crescimento relativo idêntico em ambas as fábricas do Grupo, pelo que, se na Figueira da Foz se destaca o relevante aumento de 15 mil toneladas, em Setúbal deve-se sublinhar o esforço de optimização, num parque tecnológico que se encontra numa fase de maior maturidade.

Durante o primeiro semestre, registaram-se aumentos de algumas rubricas de custos industriais, impostos pelas fortes subidas de preços de algumas matérias-primas e subsidiárias. Assume particular destaque a subida dos custos de madeira, provocada pelo agravamento das condições de abastecimento no mercado doméstico, tendo como consequências, não só o aumento do preço da madeira nacional, mas também a necessidade de reforço da componente importada.

Os bem sucedidos esforços de melhoria da eficiência energética e produtiva, em todas as fábricas do Grupo, permitiram moderar o impacto negativo, nos custos de produção, da evolução desfavorável dos preços dos referidos factores produtivos.

RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE

Abastecimento de Madeiras e Actividade Florestal

No primeiro semestre do ano, e comparativamente ao período homólogo de 2006, as aquisições globais de material lenhoso aumentaram 24%, totalizando 2.153 mil metros cúbicos. A aquisição de madeira de mercado registou um ligeiro decréscimo, tendo sido compensada pela madeira própria e madeira de importação. Relativamente à componente de madeira de importação, deu-se cumprimento ao programa de aquisição de matéria-prima em mercados exteriores, que se iniciou no 2º semestre de 2006, e que se tornou necessário devido à situação no mercado interno e para assegurar a sustentabilidade da floresta nacional.

O abastecimento aos centros fabris decorreu dentro do programado, tendo sido neutralizado o impacto das dificuldades do mercado nacional decorrentes da redução de existências e de disponibilidade de eucalipto em Portugal, fruto dos incêndios florestais de 2003 e de 2005.

Realça-se, também, a captação de entregas de madeira na nossa rede de parques logísticos, com um importante aumento face a igual período do ano transacto, apesar das limitações sentidas ao nível das disponibilidades de meios ferroviários e espaços associados, aspecto que tem constituído um importante travão à implementação de uma logística mais eficiente.

O Grupo, no sentido de estimular o mercado nacional, estabeleceu, em acordo com os Fornecedores e Produtores Florestais, formas inovadoras de trabalho, que visam premiar a qualidade da madeira e a qualidade dos serviços prestados.

O Grupo, que está certificado pelo sistema FSC (Forest Stewardship Council) na actividade de abastecimento desde o início do ano de 2006, obteve em Março idêntica qualificação pelo sistema PEFC (Programme for the Endorsement of Forest Certification), que vai ao encontro da forte aposta do Grupo num desenvolvimento sustentado do negócio.

No que toca à actividade florestal, importa salientar que durante o 1º semestre foi dado um passo decisivo no âmbito da Certificação Florestal, tendo havido lugar à pré-auditoria e auditoria de avaliação para a certificação da Boa Gestão Florestal, de acordo com os princípios e critérios do FSC.

Energia

A actividade do Grupo Portucel Soporcel assenta no princípio estratégico de produzir pasta e papel com recurso a energias renováveis, obtidas essencialmente a

partir de biomassa.

No 1º Semestre de 2007, o Grupo atingiu uma produção total de energia eléctrica de 500 GWh. Deste total, cerca de 92% foram obtidos a partir de centrais de cogeração com base em biomassa florestal e seus derivados. Esta produção energética é obtida combinando energia eléctrica e térmica, um processo substancialmente mais eficiente que a convencional produção exclusiva de energia eléctrica. Em igual período de 2006, a produção total de energia eléctrica foi de 454 GWh. O aumento de mais de 10% da produção de energia deve-se essencialmente ao aumento de produção de Pasta, à estabilidade processual e à redução de intervenções para grandes manutenções.

Na fábrica de Cacia registou-se um acréscimo de produção, com um bom desempenho energético. Este facto deve-se ao arranque da nova caldeira de recuperação em Fevereiro de 2006, permitindo uma maior fiabilidade e disponibilidade e uma maior eficiência energética.

No complexo fabril da Figueira da Foz, contribuiu para o aumento de produção de energia a redução do tempo de intervenção para grandes manutenções.

O princípio estratégico de utilizar uma maior incorporação de fontes renováveis de energia, em particular a biomassa e seus derivados, reduzindo simultaneamente a utilização de combustíveis fósseis e melhorando a eficiência energética, permitiu ao grupo Portucel Soporcel reduzir as emissões de CO2 no primeiro semestre de 2007 face ao período homólogo em 2006, mesmo tendo-se verificado um aumento de produção de Pasta e de Papel.

Saliente-se que o patamar atingido na redução de combustíveis fósseis é muito exigente, sendo o resultado das opções estratégicas de investimento efectuadas ao longo dos últimos anos.

O aumento da eficiência energética nas centrais de cogeração de Cacia e da Figueira da Foz, atingindo elevados rendimentos eléctricos equivalentes fruto essencialmente dos significativos investimentos nas novas Caldeiras de Recuperação, permitiu um aumento substancial das receitas de venda de energia à rede.

Desempenho ambiental

Os indicadores ambientais, em consequência dos investimentos em equipamentos e melhorias processuais, no sentido da utilização das Melhores Técnicas Disponíveis, indicam um bom e sustentado desempenho de todas as instalações fabris, verificando-se, inclusivamente, melhorias face a 2006.

Na fábrica da Figueira da Foz entrou em funcionamento, no primeiro semestre de 2007, um novo descascador de madeira. Este novo equipamento apresenta um melhor desempenho ambiental, nomeadamente através da minimização das perdas de madeira e do seu consumo energético. Neste período, foi também aprovado o projecto de ampliação da ETAR da fábrica da Figueira da Foz, de forma a alargar o tratamento secundário existente ao efluente da fábrica de Papel. Esta nova instalação irá entrar em funcionamento no decorrer do segundo semestre de 2007.

Sistemas de Gestão

Na sequência do projecto iniciado em 2006 para implementação do sistema de gestão da Segurança na fábrica de Cacia, decorreu com sucesso, no primeiro semestre de 2007, a auditoria externa para a certificação do sistema, de acordo com as normas NP 4397 e OSHAS 18001, aguardando-se a emissão do respectivo certificado pela entidade certificadora.

Em 2007 os sistemas de gestão ambiental das fábricas da Figueira da Foz e Setúbal foram submetidos a uma auditoria externa para renovação dos respectivos ciclos de certificação.

No início de 2007, as três unidades fabris do grupo Portucel Soporcel e os parques exteriores de madeira viram reconhecido pela APCER, entidade certificadora no âmbito do PEFC, o seu sistema de gestão de Cadeia de Responsabilidade, através da emissão dos respectivos certificados.

Tendo em 2006 sido lançados no mercado os primeiros produtos com referência à insígnia FSC, verificou-se, em 2007, a consolidação deste sistema, com o aumento de produto vendido e o lançamento de novas marcas em mercados específicos. Prevê-se o lançamento de produtos com a insígnia PEFC no segundo semestre de 2007.

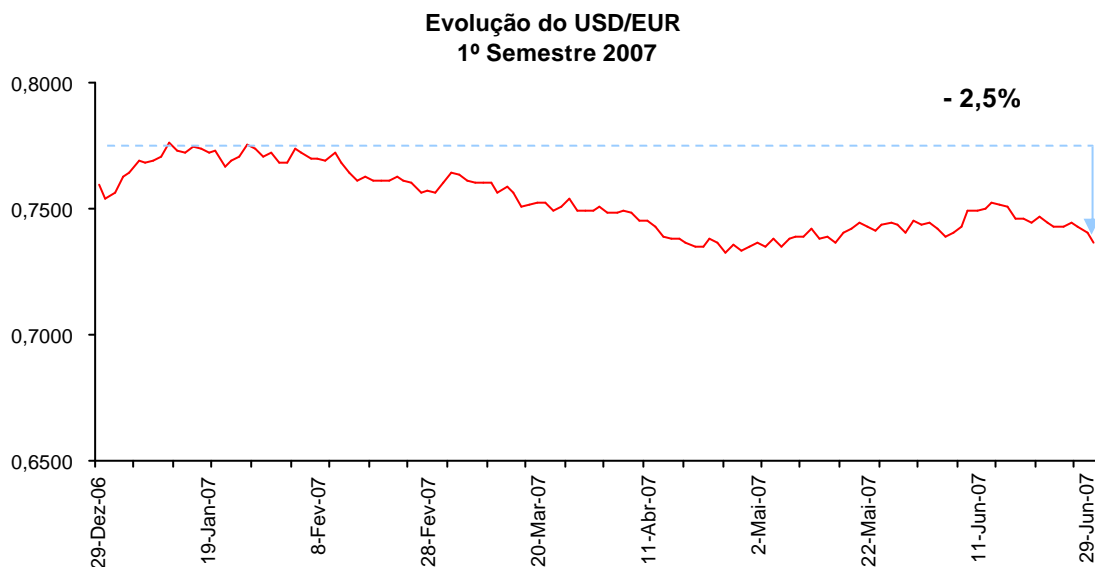
		<i>Figueira Foz</i>	<i>Cacia</i>	<i>Setúbal</i>	<i>Parques Madeira</i>
Certificações	Qualidade	ISO 9001:2000	ISO 9001:2000	ISO 9001:2000	
	Ambiente	ISO 14001:2004	ISO 14001:2004	ISO 14001:2004	
	Segurança	OHSAS 18001:1999 e NP 4397:2001		OHSAS 18001:1999 e NP 4397:2001	
	Cadeia Responsabilidade	FSC-STD-40-004 PEFC-Anexo 4			
Acreditação	Laboratório	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	

GESTÃO DE RISCO

Tal como se detalha na nota 2 dos anexos às contas do período em análise, as actividades do Grupo estão expostas a uma variedade de factores de risco financeiro e operacional. O Grupo tem tido uma postura activa de gestão do risco, procurando minimizar os seus potenciais efeitos adversos, nomeadamente no que respeita os riscos cambial, de taxa de juro, de crédito, de liquidez e do preço da pasta.

Risco cambial

Nos primeiros 6 meses de 2007, o USD registou uma desvalorização de 2,5% face ao EURO. Uma vez que as vendas do Grupo se encontram fortemente expostas ao risco cambial, principalmente no que se refere ao USD, foi contratado um conjunto de instrumentos financeiros tendentes a minimizar os efeitos das variações cambiais, cobrindo cerca de 80% das vendas sujeitas ao risco cambial neste período e a quase totalidade dos valores de balanço denominados em moeda estrangeira.



Risco de taxa de juro

O custo da quase totalidade da dívida financeira contraída pelo Grupo está indexado a taxas de referência de curto prazo – geralmente Euribor 6m. Para fazer face a variações desfavoráveis na taxa de juro, o Grupo decidiu fixar as taxas numa parte dos seus empréstimos de médio longo prazo, tendo para tal contratado swaps de taxa de juro.

No final do semestre, cerca de 36% da sua dívida de médio longo prazo estava coberta relativamente a variações de taxas de juro.

Risco de Crédito

O Grupo está sujeito a risco no crédito que concede aos seus clientes, tendo adoptado uma política de maximização da cobertura do risco através de um seguro de crédito. As vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito estão sujeitas a regras que procuram assegurar que as vendas sejam efectuadas a clientes com um risco aceitável e que limitam a exposição a montantes máximos pré-definidos e aprovados para cada cliente.

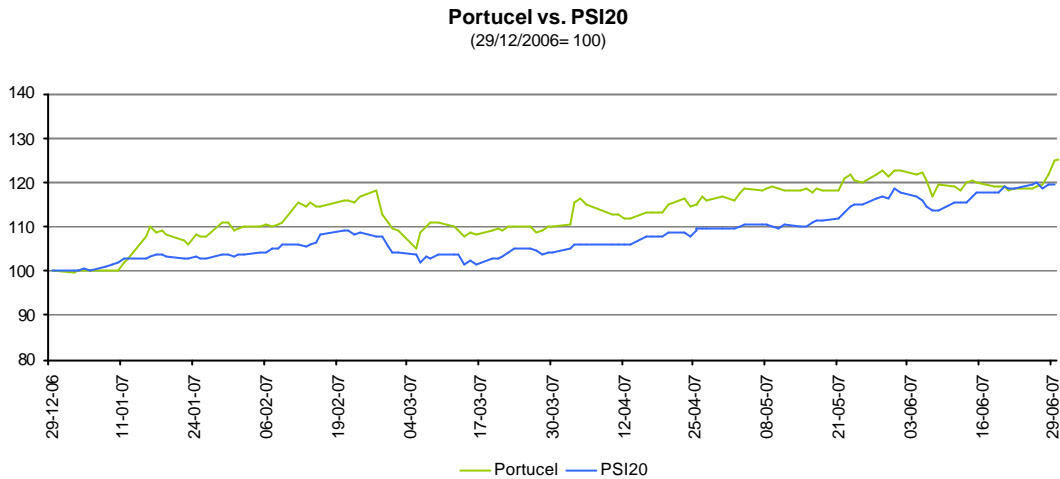
Risco de Liquidez

A adequada maturidade da dívida do Grupo, face às características da indústria, a contratação de linhas de crédito em regime de conta corrente com um conjunto alargado de instituições de crédito, assim como o montante significativo de disponibilidades, garantem ao Grupo um elevado nível de liquidez.

Risco do Preço da Pasta

De modo a diminuir o risco associado a flutuações do preço da pasta, o Grupo contratou, para cerca de 5% das suas vendas, operações de cobertura, que permitem limitar a um intervalo definido o efeito da volatilidade do preço.

EVOLUÇÃO DO TÍTULO NO MERCADO DE CAPITAIS



Durante o 1º semestre de 2007, o título da Portucel registou uma valorização de cerca de 25%, superando o desempenho do índice PSI 20 (+20%). As acções fecharam o semestre com uma cotação de €3,00, o valor máximo registado no período e tendo registado um mínimo de €2,39 por acção.

O volume médio diário transaccionado ao longo do semestre foi de cerca de 3,7 milhões, uma liquidez substancialmente superior à registada no semestre homólogo, devido ao aumento da dispersão em bolsa ocorrido em Novembro de 2006, na sequência da última fase de reprivatização da empresa.

O aumento de liquidez permitiu ao título voltar a integrar o índice PSI-20 em Janeiro de 2007, assim como o índice Next 150, em Abril de 2007.

PERSPECTIVAS PARA O 2º SEMESTRE

As perspectivas de evolução das condições do mercado para o 2º semestre de 2007 podem considerar-se moderadamente positivas, tendo sido já anunciados por parte dos produtores de pasta e de papel alguns aumentos de preços, apesar de no geral se continuar a sentir alguma estagnação na procura de papel.

No entanto, a evolução da taxa de câmbio do EUR/USD mantém-se como um factor penalizante, que poderá continuar a afectar negativamente os preços de venda de pasta do Grupo e de parte das vendas de papel. Regista-se também com preocupação o agravamento de alguns factores de produção, nomeadamente da matéria-prima principal, tal como referido anteriormente.

Durante o 1º semestre de 2007, o Grupo viu finalmente aprovados por parte da Comissão Europeia os incentivos atribuídos pelo Governo Português ao plano de investimento anunciado no início de 2006, no qual se destaca a construção da nova fábrica de papel em Setúbal.

O custo do investimento inicialmente previsto para a fábrica de papel, de € 500 milhões, encontra-se actualmente em fase de revisão, tal como foi oportunamente informado na divulgação de resultados do 1º trimestre, sendo prudente considerar que este montante venha a sofrer um acréscimo, determinado pelo agravamento muito expressivo que se tem registado em alguns dos factores de custo a ele associados.

O Grupo conta iniciar a construção da nova unidade no 4º trimestre de 2007, sendo expectável que, se tudo correr conforme previsto, o arranque da produção ocorra durante o 2º trimestre de 2009.

Setúbal, 27 de Julho de 2007

O Conselho de Administração

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira – Presidente

José Alfredo de Almeida Honório

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

Carlos Eduardo Coelho Alves

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Luís Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Manuel Soares Ferreira Regalado

INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS

1. NÚMERO DE ACÇÕES DETIDAS PELOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS EM 30 DE JUNHO DE 2007

(ao abrigo do artº 9º do Regulamento da CMVM nº4/2004)

Informa-se que o Presidente da Comissão Executiva, José Alfredo de Almeida Honório e que o Presidente do Conselho Fiscal, Duarte Nuno d'Orey da Cunha, são titulares, respectivamente, de 20.000 e 1.130 acções da Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, SA.

Informa-se também que os membros do Conselho de Administração abaixo indicados são titulares das seguintes acções da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.:

- Manuel Maria Pimenta Gil Mata 20.000 acções
- António José Pereira Redondo 6.000 acções
- Adriano Augusto da Silva Silveira 2.000 acções

Os restantes membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização da sociedade e das sociedades que com ela se encontram em relação de domínio ou grupo, não são titulares de acções ou obrigações das mesmas sociedades.

Durante o 1º semestre de 2007 foram efectuadas pelos membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização da Sociedade as seguintes transacções:

Conselho de Administração	Transacção	Nº Acções	Data	Preço Uni.
Carlos Eduardo Coelho Alves	Venda	153 600	28/02/2007	2,63

2. LISTA DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS Á DATA DO RELATÓRIO

(em cumprimento do artº 9º do Regulamento da CMVM nº 04/2004):

<i>Entidade</i>	<i>Imputação</i>	<i>Nº de ações</i>	<i>% capital e direitos de voto</i>
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Directa	23.227.387	3,03%
Seinpart SGPS	Soc. Dominada	230.839.400	30,08%
Semapa Investments BV	Soc. Dominada	281.152.015	36,63%
Semapa Inversiones S.L.	Soc. Dominada	5.328.618	0,69%
Seminv SGPS	Soc. Dominada	590.400	0,08%
Cimentospar SGPS	Soc. Dominada	589.400	0,08%
SEINPAR B.V.	Soc. Dominada	589.400	0,08%
Credit Suisse International	Acções que a Semapa pode adquirir em virtude de acordo celebrado com o titular	8.708.500	1,13%
Total imputável à Semapa:		551.025.120	71,79%



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS INTERCALARES

30 DE JUNHO DE 2007

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 2006

Valores em Euros	Nota	30-06-2007	30-06-2006
Réditos	4		
Vendas		561.902.099	525.368.487
Prestações de Serviços		4.463.687	4.143.519
Outros rendimentos e ganhos operacionais	5		
Ganhos na alienação de activos não correntes		2.777.731	1.994.649
Outros proveitos operacionais		6.110.943	10.150.559
Variação de justo valor nos activos biológicos	18	(6.565.019)	(510.562)
Gastos e Perdas	6		
Inventários consumidos e vendidos		(196.965.860)	(179.880.120)
Variação da produção		(1.624.844)	(2.031.661)
Materiais e serviços consumidos		(138.134.139)	(143.347.403)
Gastos com o pessoal		(53.900.914)	(58.064.998)
Outros gastos e perdas		(3.403.238)	(8.769.217)
Provisões líquidas		(10.646.891)	(11.295.537)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	8	(41.872.990)	(37.414.793)
Resultados operacionais		122.140.565	100.342.923
Resultados apropriados de associadas e emp.conjuntos	9	2.872	-
Resultados financeiros	10	(13.553.767)	(16.001.900)
Resultados antes de impostos		108.589.670	84.341.023
Imposto sobre o rendimento	11	(31.711.106)	(29.476.347)
Resultados após imposto		76.878.564	54.864.676
Interesses minoritários	13	(9.495)	(25.983)
Resultado líquido do período		76.869.069	54.838.693
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	12	0,100	0,071
Resultados diluídos por acção, Eur	12	0,100	0,071

BALANÇO CONSOLIDADO

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006

Valores em Euros	Notas	30-06-2007	31-12-2006
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill	15	376.756.384	376.756.384
Outros activos intangíveis	16	476.043	2.205.057
Activos fixos tangíveis	17	1.053.153.348	1.087.129.953
Activos biológicos	18	116.730.433	123.295.452
Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	19	700.241	516.307
Activos por impostos diferidos	26	27.771.730	42.146.310
		1.575.588.179	1.632.049.463
Activos correntes			
Inventários	20	136.081.533	117.555.865
Valores a receber correntes	21	241.462.063	249.540.631
Estado	22	33.377.614	24.682.793
Caixa e seus equivalentes	29	303.028.476	268.898.911
		713.949.686	660.678.200
Activo total		2.289.537.865	2.292.727.663
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	24	767.500.000	767.500.000
Acções próprias		(53.679)	(53.679)
Reservas de justo valor	25	8.529.540	5.486.474
Outras reservas	25	80.732.063	76.185.581
Reservas de conversão cambial	25	102.732	42.634
Lucros retidos de exercicios anteriores	25	219.189.551	149.616.532
Lucros retidos do período		76.869.069	124.652.532
		1.152.869.276	1.123.430.074
Interesses minoritários	13	215.268	181.774
Capital próprio		1.153.084.544	1.123.611.848
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	26	111.549.939	108.226.509
Obrigações com pensões de reforma	27	21.743.743	34.047.599
Provisões	28	38.635.944	27.989.053
Passivos remunerados	29	719.649.580	738.494.880
Outros passivos		20.007.698	21.651.505
		911.586.904	930.409.546
Passivos correntes			
Passivos remunerados	29	330.118	10.463.576
Valores a pagar correntes	30	169.880.427	187.858.771
Estado	22	54.655.872	40.383.922
		224.866.417	238.706.269
Passivo total		1.136.453.321	1.169.115.815
Capital próprio e passivo total		2.289.537.865	2.292.727.663

DEMONSTRAÇÃO DE RENDIMENTOS E GASTOS RECONHECIDOS CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 2006

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	4.140.224	10.666.124
Diferenças de conversão cambial	60.098	45.899
Ganhos e Perdas Actuariais	13.780.377	(3.195.584)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	(5.025.257)	(2.054.398)
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	12.955.442	5.462.040
Lucros retidos do exercício antes de interesses minoritários	76.878.564	54.864.676
Total dos Rendimentos e gastos reconhecidos no período	89.834.006	60.326.716
Atribuível a:		
Accionistas da Portucel	89.809.515	60.298.138
Interesses minoritários	24.491	28.578
	89.834.006	60.326.716

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES DOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

DE 1 DE JANEIRO DE 2006 A 30 DE JUNHO DE 2007

Valores em Euros	Capital social	Acções próprias	Reservas de justo valor	Outras reservas	Reserva de conversão cambial	Resultados transitados	Resultado Líquido	Total	Interesses minoritários	Total
31 de Dezembro de 2005 (Reexpresso)	767.500.000	(53.679)	(1.506.493)	67.602.274	(77.735)	135.028.649	63.291.260	1.031.784.276	170.796	1.031.955.072
Justo valor de instrumentos financeiros	-	-	7.732.940	-	-	-	-	7.732.940	-	7.732.940
Ganhos e Perdas Actuariais	-	-	-	-	-	(2.316.796)	-	(2.316.796)	-	(2.316.796)
Aplicação do resultado líquido do exercício 2004:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transferência para reservas - legais	-	-	-	2.959.761	-	(2.959.761)	-	-	-	-
- Transferência para reservas - estatutárias	-	-	-	5.623.546	-	(5.623.546)	-	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	(40.290.574)	-	(40.290.574)	-	(40.290.574)
Reserva de Conversão cambial	-	-	-	-	123.634	-	-	123.634	-	123.634
Outros movimentos	-	-	-	-	-	187.223	-	187.223	2.595	189.818
Resultado líquido do período anterior	-	-	-	-	-	63.291.260	(63.291.260)	-	-	-
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	54.838.694	54.838.694	25.983	54.864.677
30 de Junho de 2006	767.500.000	(53.679)	6.226.447	76.185.581	45.899	147.316.454	54.838.694	1.052.059.396	199.374	1.052.258.770
Justo valor de instrumentos financeiros	-	-	(739.973)	-	-	-	-	(739.973)	-	(739.973)
Ganhos e Perdas Actuariais	-	-	-	-	-	2.300.079	-	2.300.079	(9.905)	2.290.173
Aplicação do resultado líquido do exercício 2004:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transferência para reservas - legais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transferência para reservas - estatutárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de Conversão cambial	-	-	-	-	(3.265)	-	-	(3.265)	-	(3.265)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	(2)	-	(2)	-	(2)
Resultado líquido do período anterior	-	-	-	-	-	-	69.813.838	69.813.838	(7.695)	69.806.143
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31 de Dezembro de 2006	767.500.000	(53.679)	5.486.474	76.185.581	42.634	149.616.532	124.652.532	1.123.430.074	181.774	1.123.611.848
Justo valor de instrumentos financeiros	-	-	3.043.066	-	-	-	-	3.043.066	-	3.043.066
Ganhos e Perdas Actuariais	-	-	-	-	-	9.837.284	-	9.837.284	14.996	9.852.280
- Transferência para reservas - legais	-	-	-	4.546.482	-	(4.546.482)	-	-	-	-
- Transferência para reservas - estatutárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	(60.627.721)	-	(60.627.721)	-	(60.627.721)
Write-off GW P. Florestal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de Conversão cambial	-	-	-	-	60.098	-	-	60.098	-	60.098
Outros movimentos	-	-	-	-	-	257.406	-	257.406	9.004	266.410
Resultado líquido do exercício anterior	-	-	-	-	-	124.652.532	(124.652.532)	-	-	-
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	76.869.069	76.869.069	9.495	76.878.564
30 de Junho de 2007	767.500.000	(53.679)	8.529.540	80.732.063	102.732	219.189.551	76.869.069	1.152.869.276	215.268	1.153.084.544

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 2006

Valores em Euros	Notas	30-06-2007	30-06-2006
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		565.535.082	522.410.408
Pagamentos a fornecedores		368.309.230	338.914.848
Pagamentos ao pessoal		<u>54.931.405</u>	<u>57.145.842</u>
Fluxos gerados pelas operações		<u>142.294.446</u>	<u>126.349.718</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(4.265.602)	4.555.607
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à actividade operacional		7.910.171	25.240.316
Fluxos das actividades operacionais (1)		145.939.015	156.145.641
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	-
Imobilizações corpóreas		120.516	2.114.315
Imobilizações incorpóreas		2.777.731	-
Subsídios de investimento		-	-
Juros e proveitos similares		11.810.043	5.779.311
Dividendos		-	-
Fluxos gerados pelas operações (A)		<u>14.708.290</u>	<u>7.893.626</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		183.935	-
Imobilizações corpóreas		<u>10.990.638</u>	<u>32.545.845</u>
Fluxos gerados pelas operações (B)		<u>11.174.573</u>	<u>32.545.845</u>
Fluxos das actividades de investimento (2 = A - B)		3.533.717	(24.652.219)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		-	-
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		29.375.175	77.582.187
Amortização de contratos de locação financeira		286.116	241.530
Juros e custos similares		25.054.155	18.979.223
Dividendos (Nota 14)		<u>60.627.721</u>	<u>40.290.574</u>
Fluxos gerados pelas operações (D)		<u>115.343.167</u>	<u>137.093.514</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3 = C - D)		(115.343.167)	(137.093.514)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		34.129.565	(5.600.092)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		268.898.911	89.521.261
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	29	303.028.476	83.921.169

Índice

1.	RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	8	19.	INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS	26
1.1	Bases de preparação	8	CONJUNTOS E EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO	26	
1.2	Bases de Consolidação	8	20.	INVENTÁRIOS	26
1.2.1	Subsidiárias	8	21.	VALORES A RECEBER CORRENTES	26
1.2.2	Associadas	9	22.	ESTADO	26
1.3	Relato por segmentos	9	23.	IMPARIDADES	27
1.4	Conversão cambial	9	24.	CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS	27
1.4.1	Moeda Funcional e de Relato	9	25.	RESERVAS	27
1.4.2	Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras	10	26.	IMPOSTOS DIFERIDOS	29
1.4.3	Empresas do Grupo	10	27.	OBRIGAÇÕES COM PENSÕES DE REFORMA	31
1.5	Activos Intangíveis	10	28.	PROVISÕES	32
1.5.1	Direitos de emissão de CO ₂	10	29.	PASSIVOS REMUNERADOS	32
1.5.2	Marcas	10	30.	VALORES A PAGAR CORRENTES	33
1.6	Goodwill	10	31.	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	33
1.7	Activos Fixos Tangíveis	10	32.	SALDOS E TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	34
1.8	Imparidade de activos não correntes	11	33.	DISPÊNDIOS EM MATÉRIAS AMBIENTAIS	34
1.9	Activos biológicos	11	34.	CUSTOS SUPOSTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE	
1.10	Investimentos financeiros	11	CONTAS	35	
1.10.1	Empréstimos concedidos e contas a receber	12	35.	NÚMERO DE PESSOAL	35
1.10.2	Activos financeiros ao justo valor através de resultados	12	36.	COMPROMISSOS	35
1.10.3	Investimentos detidos até à maturidade	12	37.	ACTIVOS CONTINGENTES	36
1.10.4	Activos financeiros disponíveis para venda	12	37.1	Benefícios Fiscais	36
1.11	Instrumentos financeiros derivados	12	37.1.1.	Contrato de Investimento – 2ª Máquina de Papel da Soporcel	36
1.12	Imposto sobre o rendimento	13	37.1.2.	Contrato de Investimento – API	36
1.13	Inventários	13	37.2	Reclamações /Impugnações	36
1.14	Valores a receber correntes	13	37.2.1.	IRC 2001 – Euros 314.340	36
1.15	Caixa e equivalentes de caixa	13	37.2.2.	IRC 2002 – Euros 286.187	36
1.16	Capital Social e Acções Próprias	13	37.2.3.	IVA de 2003 – Euros 2.509.101	36
1.17	Passivos remunerados	14	37.2.4.	IRC de 2003 – Euros 245.998	36
1.18	Encargos financeiros com empréstimos	14	37.2.5	Retenções na Fonte em Espanha – Euros 516.729	37
1.19	Provisões	14	38.	COTAÇÕES UTILIZADAS	37
1.20	Pensões e outros benefícios	14	39.	PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO	37
1.20.1	Planos de pensões de benefícios definidos	14	40.	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	38
1.20.2	Férias, subsídio de férias e prémios	15	41.	EMPRESAS EXCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	39
1.21	Valores a pagar correntes	15			
1.22	Subsídios	15			
1.23	Locações	15			
1.23.1	Locações incluídas em contratos conforme IFRIC 4	15			
1.24	Distribuição de dividendos	15			
1.25	Rédito e especialização dos exercícios	15			
1.26	Activos e passivos contingentes	16			
1.27	Eventos subsequentes	16			
1.28	Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes	16			
2.	GESTÃO DO RISCO	16			
2.1	Factores do risco financeiro	16			
2.1.1	Risco cambial	17			
2.1.2	Risco de taxa de juro	17			
2.1.3	Risco de crédito	17			
2.1.4	Risco de liquidez	17			
2.2	Factores de risco operacional	17			
2.2.1	Abastecimento de matérias-primas	17			
2.2.2	Preço de mercado da pasta e do papel	17			
2.2.3	Procura dos produtos do Grupo	17			
2.2.4	Concorrência	18			
2.2.5	Legislação ambiental	18			
2.2.6	Custos de contexto	18			
3.	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES	18			
3.1	Imparidade do Goodwill	18			
3.2	Imposto sobre o Rendimento	18			
3.3	Pressupostos actuariais	18			
3.4	Justo valor dos activos biológicos	18			
4.	RELATO POR SEGMENTOS	19			
5.	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS	21			
6.	GASTOS E PERDAS	21			
7.	REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS	21			
8.	DEPRECIACÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	21			
9.	RESULTADOS APROPRIADOS DE ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS E EMPRESAS EXCLUÍDAS DA CONSOLIDAÇÃO	21			
10.	DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS	22			
11.	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	22			
12.	RESULTADOS POR ACÇÃO	23			
13.	INTERESSES MINORITÁRIOS	23			
14.	APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR	23			
15.	GOODWILL	23			
16.	OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS	24			
17.	ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS	25			
18.	ACTIVOS BIOLÓGICOS	26			

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES 30 DE JUNHO DE 2007

(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 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 actividade principal da empresa consiste na produção e comercialização de papel e seus derivados ou afins estando presente em toda a cadeia de valor desde a produção florestal e agrícola, aquisição de madeiras, produção de pastas celulósicas e produção de energia térmica e eléctrica, bem como da sua comercialização.

Estas demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 27 de Julho de 2007.

1. Resumo das principais políticas contabilísticas

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

1.1 Bases de preparação

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares em 30 de Junho de 2007 e 2006 foram preparadas em conformidade com o IAS 34 – Relato financeiro intercalar.

As demonstrações financeiras consolidadas do Grupo foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adoptadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e Interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ou pelo anterior Standing Interpretations Committee (SIC), em vigor à data da preparação das referidas demonstrações financeiras.

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 40), e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros e activos biológicos que se encontram registados ao justo valor (Notas 31 e 18).

A preparação das demonstrações financeiras exige a utilização de estimativas e julgamentos relevantes na aplicação das políticas contabilísticas do Grupo. As principais asserções que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou os pressupostos e estimativas mais significativas para a preparação das referidas demonstrações financeiras, estão divulgados na Nota 3.

1.2 Bases de Consolidação

1.2.1 Subsidiárias

Subsidiárias são todas as entidades sobre as quais o Grupo tem o poder de decisão sobre as políticas financeiras e operacionais, geralmente representado por mais de metade dos direitos de voto.

A existência e o efeito dos direitos de voto potenciais que sejam correntemente exercíveis ou convertíveis são considerados quando se avalia se o Grupo detém o controlo sobre outra entidade.

As subsidiárias são consolidadas, pelo método integral, a partir da data em que o controlo é transferido para o Grupo, sendo excluídas da consolidação a partir da data em que o controlo cessa.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas, correspondentes à participação de terceiros nas mesmas, são apresentados nas rubricas de interesses minoritários, respectivamente, no balanço consolidado de forma autónoma dentro do capital próprio e na demonstração dos resultados consolidada. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas encontram-se detalhadas na Nota 40.

É utilizado o método de compra para contabilizar a aquisição das subsidiárias. O custo de uma aquisição é mensurado pelo justo valor dos bens entregues, dos instrumentos de capital emitidos e dos passivos incorridos, ou assumidos na data de aquisição, adicionados dos custos directamente atribuíveis à aquisição.

Os activos e passivos identificáveis adquiridos e passivos contingentes assumidos numa concentração empresarial são mensurados inicialmente ao justo valor na data de aquisição, independentemente da existência de interesses minoritários. O excesso do custo de aquisição relativamente ao justo valor da parcela do Grupo dos activos e passivos identificáveis adquiridos é registado como Goodwill o qual se encontra detalhado na Nota 15.

Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor dos activos líquidos da subsidiária adquirida (Goodwill negativo ou Badwill), a diferença é reconhecida directamente na Demonstração dos Resultados.

As transacções internas, saldos, ganhos não realizados em transacções e dividendos distribuídos entre empresas do grupo são eliminados. As perdas não realizadas são também eliminadas, excepto se a transacção revelar evidência de imparidade de um activo transferido.

Alguns investimentos financeiros em empresas subsidiárias, por serem considerados imateriais, estão registados pelo método de equivalência patrimonial.

As políticas contabilísticas das subsidiárias foram alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adoptadas pelo Grupo.

1.2.2 Associadas

Associadas são todas as entidades sobre as quais o grupo exerce influência significativa mas não possui controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Os investimentos em associadas são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas, por contrapartida de ganhos ou perdas do período ou variações de capital, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos activos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas, são reconhecidas como Goodwill e mantidas no valor de investimento em associadas. Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período na rubrica Resultados apropriados de associadas e empreendimentos conjuntos.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o activo possa estar em imparidade, sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir.

Quando as perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores deixam de existir são objecto de reversão, excepto no que diz respeito ao Goodwill (Nota 1.6).

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento na associada, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, excepto se tiver incorrido em responsabilidades ou efectuado pagamentos em nome da associada.

Os ganhos não realizados em transacções com as associadas são eliminados na extensão da participação do Grupo nas associadas. As perdas não realizadas são também eliminadas, excepto se a transacção revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas das associadas foram alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adoptadas pelo Grupo.

1.3 **Relato por segmentos**

Segmento de negócio é um grupo de activos e operações do Grupo que estão sujeitos a riscos e retornos diferentes dos de outros segmentos de negócio.

Foram identificados quatro segmentos de negócio: produção de papel de impressão e escrita, produção de pasta celulósica, floresta e produção de energia.

O papel é produzido em Setúbal e na Figueira da Foz, em fábricas localizadas junto das fábricas de pasta de papel e a pasta de papel é produzida em três fábricas, localizadas em Setúbal, Cacia e Figueira da Foz.

A produção interna de madeira é efectuada em florestas plantadas em terrenos próprios e arrendados situados em território nacional. A madeira produzida é essencialmente consumida na produção de pasta de papel.

Na produção de papel é consumida uma parte significativa da produção própria de pasta. As vendas de ambos os produtos (pasta e papel) destinam-se essencialmente ao mercado externo.

A produção de energia é efectuada essencialmente em cogeração, produzindo-se vapor que é consumido pelo Grupo e electricidade que é vendida à EDP Serviço Universal, S.A. (até 2006 era vendida à REN – Rede Eléctrica Nacional).

Segmento geográfico é uma área individualizada comprometida em fornecer produtos ou serviços num ambiente económico particular e que está sujeito a riscos e benefícios diferentes daqueles dos segmentos que operam em outros ambientes económicos.

As políticas contabilísticas do relato por segmentos são as utilizadas consistentemente no Grupo. Todas as vendas e prestações de serviços intersegmentais são a preços de mercado e todas as vendas e prestações de serviços intersegmentais são eliminadas na consolidação.

A informação relativa aos segmentos identificados encontra-se apresentada na Nota 4.

1.4 **Conversão cambial**

1.4.1 Moeda Funcional e de Relato

Os elementos incluídos nas Demonstrações Financeiras de cada uma das entidades do Grupo são mensurados utilizando a moeda do ambiente económico em que a entidade opera (moeda funcional).

As Demonstrações Financeiras consolidadas são apresentadas em Euros, sendo esta a moeda funcional e de relato do Grupo.

1.4.2 Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras

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

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

1.4.3 Empresas do Grupo

Os resultados e a posição financeira de todas as entidades do Grupo que possuam uma moeda funcional diferente da moeda de relato do Grupo são convertidos para a moeda de relato como segue:

- (i) Os activos e passivos de cada Balanço são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data das Demonstrações Financeiras;
- (ii) Os rendimentos e os gastos de cada Demonstração dos Resultados são convertidos pela taxa de câmbio média dos meses do período de reporte (a não ser que a taxa média não seja uma aproximação razoável do efeito cumulativo das taxas em vigor nas datas das transacções, sendo neste caso os rendimentos e os gastos convertidos pelas taxas de câmbio em vigor nas datas das transacções);

As diferenças de câmbio resultantes do ponto (i) são reconhecidas como componente separada no Capital Próprio, na rubrica reservas de conversão cambial e do ponto (ii) são reconhecidas em resultados financeiros.

1.5 Activos Intangíveis

Os activos intangíveis, com excepção dos direitos de emissão de CO₂, encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido de amortizações, pelo método das quotas constantes durante um período que varia entre 3 e 5 anos, e perdas por imparidade.

1.5.1 Direitos de emissão de CO₂

As Licenças de emissão de CO₂ atribuídas ao Grupo no âmbito do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão de CO₂, a título gratuito, são registadas de acordo com a Interpretação Técnica nº4 da Comissão de Normalização Contabilística Portuguesa isto é, na rubrica Activos Intangíveis pelo valor de mercado na data de atribuição por contrapartida de um passivo, na rubrica Proveitos diferidos - Subsídios a reconhecer, de igual montante.

Pelas emissões de CO₂ efectuadas pelo Grupo é registado um custo operacional por contrapartida de um passivo e um proveito operacional de igual montante em resultado do reconhecimento da redução da quota parte de subsídio correspondente.

As vendas de direitos de emissão darão origem a um ganho ou perda apurada entre o valor de realização e o respectivo custo de aquisição, deduzido do correspondente subsídio do Estado, o qual é registado em Outros rendimentos e ganhos operacionais ou Outros gastos e perdas, respectivamente.

À data do balanço as licenças de emissão em carteira são valorizados ao preço de mercado, sendo ajustados os passivos correspondentes em outros credores pelas licenças a entregar em resultado das emissões efectuadas e em proveitos diferidos pelo excesso das licenças atribuídas face às emissões.

1.5.2 Marcas

Sempre que numa concentração de actividades empresariais sejam identificadas marcas, o Grupo procede ao seu reconhecimento em separado nas demonstrações financeiras consolidadas como um activo mensurado ao custo, o qual corresponde ao justo valor na data da aquisição.

Na mensuração subsequente as marcas encontram-se reflectidas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo pelo seu custo deduzido de amortizações acumuladas e perdas por imparidade.

As marcas próprias não são relevadas nas demonstrações financeiras do Grupo uma vez que correspondem a activos intangíveis gerados internamente.

1.6 Goodwill

O Goodwill representa o excesso do custo de aquisição face ao justo valor dos activos e passivos identificáveis das subsidiárias/associadas na data de aquisição. O Goodwill de aquisições de subsidiárias é apresentado no imobilizado incorpóreo, enquanto que o Goodwill de aquisições de associadas é incluído na rubrica de investimentos em associadas.

O Goodwill não é amortizado e está sujeito a testes de imparidade, numa base mínima anual. As perdas por imparidade relativas ao Goodwill não podem ser revertidas. Ganhos ou perdas decorrentes da venda de uma entidade incluem o valor do Goodwill líquido que lhe corresponde.

1.7 Activos Fixos Tangíveis

Os activos fixos tangíveis adquiridos encontram-se registados ao custo de aquisição ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até 1 de Janeiro de 2004 (data de transição para as normas IFRS), deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas.

Os activos fixos tangíveis adquiridos posteriormente à data de transição são apresentados ao custo de aquisição deduzido de depreciações e perdas por imparidade. O custo de aquisição inclui todos os dispêndios directamente atribuíveis à aquisição dos bens.

Os custos subsequentes são incluídos no custo de aquisição do bem ou reconhecidos como activos separados, conforme apropriado, quando é provável que benefícios económicos futuros fluirão para a empresa e o respectivo custo possa ser mensurado com fiabilidade.

Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.

As amortizações são calculadas sobre o custo de aquisição, sendo utilizado essencialmente o método das quotas constantes anuais, a partir da data de entrada em funcionamento dos bens, utilizando-se as taxas que melhor reflectem a sua vida útil estimada, como segue:

	Anos médios de vida útil
Terrenos	14
Edifícios e outras construções	12 – 30
Equipamentos:	
Equipamento básico	6 – 25
Equipamento de transporte	5 - 9
Ferramentas e utensílios	2 - 8
Equipamento administrativo	4 - 8
Taras e vasilhames	6
Outras imobilizações corpóreas	4 - 10

Os valores residuais dos activos e as respectivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data do balanço.

Se a quantia escriturada é superior ao valor recuperável do activo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 1.8).

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre os recebimentos das alienações e a quantia escriturada do activo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, como outros proveitos ou outros gastos operacionais.

1.8 Imparidade de activos não correntes

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

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

quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada activo.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores é registada quando se conclui que as perdas por imparidade reconhecidas já não existem ou diminuíram (com excepção das perdas por imparidade do Goodwill – ver Nota 1.6). Esta análise é efectuada sempre que existam indícios que a perda por imparidade anteriormente reconhecida tenha revertido.

A reversão das perdas por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados como Outros rendimentos e ganhos operacionais, a não ser que o activo tenha sido reavaliado, situação em que a reversão corresponderá a parte ou totalidade do acréscimo da reavaliação. Contudo, a reversão da perda por imparidade é efectuada até ao limite da quantia que estaria reconhecida (líquida de amortização ou depreciação) caso a perda por imparidade não se tivesse registado em períodos anteriores.

1.9 Activos biológicos

Os activos biológicos são mensurados ao justo valor, deduzido dos custos estimados de venda no momento da colheita. Os activos biológicos do Grupo correspondem principalmente às florestas detidas para produção de madeira susceptível de incorporação no processo de fabrico de pasta de papel.

Na determinação do justo valor das florestas foi utilizado o método do valor presente de fluxos de caixa descontados, os quais foram apurados através de um modelo desenvolvido internamente, no qual foram considerados pressupostos correspondentes à natureza dos activos em avaliação, nomeadamente, a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira deduzido do custo de corte, chegada e transporte, os custos de plantação e manutenção e a taxa de desconto.

A taxa de desconto utilizada corresponde a uma taxa de mercado, determinada tendo em consideração a rentabilidade que o Grupo espera obter dos activos florestais.

As alterações ao justo valor resultantes de alterações de estimativas de crescimento, período de corte, preço, custo e outras premissas são reconhecidas como proveitos ou gastos operacionais.

No momento do corte, a madeira é valorizada pelo justo valor menos os custos estimados no ponto de venda.

1.10 Investimentos financeiros

O Grupo classifica os seus investimentos nas seguintes categorias: empréstimos concedidos e contas a receber, activos financeiros ao justo valor através de resultados, investimentos detidos até à maturidade e activos financeiros disponíveis para venda.

A classificação depende do objectivo de aquisição do investimento. Os gestores determinam a classificação no momento de reconhecimento inicial dos investimentos e reavaliam essa classificação em cada data de relato.

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

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

1.10.1 Empréstimos concedidos e contas a receber

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

São incluídos nos activos correntes, excepto quanto a maturidades superiores a 12 meses após a data do balanço, sendo nesse caso classificados como activos não-correntes.

Empréstimos concedidos e contas a receber são incluídos no balanço em Valores a receber correntes (Nota 21).

1.10.2 Activos financeiros ao justo valor através de resultados

Esta categoria é subdividida em i) activos financeiros detidos para negociação e ii) activos designados ao justo valor através de resultados desde o seu início. Um activo financeiro é classificado nesta categoria se adquirido principalmente com o objectivo de venda a curto prazo ou se assim designado pelos gestores.

Os activos desta categoria são classificados como correntes se forem detidos para negociação ou sejam realizáveis no período até 12 meses da data de balanço. Estes investimentos são mensurados ao justo valor através da demonstração dos resultados.

1.10.3 Investimentos detidos até à maturidade

Os investimentos detidos até à maturidade são activos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis e maturidades fixas, que o Grupo tem intenção e capacidade para manter até à maturidade. Esta categoria de investimento está registada ao custo amortizado pelo método da taxa de juro efectiva.

1.10.4 Activos financeiros disponíveis para venda

Os activos financeiros disponíveis para venda são activos financeiros não derivados que são designados nesta categoria ou não são classificados em nenhuma das outras categorias. São incluídos em activos não correntes, excepto se os gestores entenderem alienar o

investimento num prazo até 12 meses após a data do balanço.

Estes investimentos financeiros são contabilizados ao valor de mercado, entendido como o respectivo valor de cotação à data de balanço.

Se não existir mercado activo, o Grupo determina o justo valor através da aplicação de técnicas de avaliação, que incluem o uso de transacções comerciais recentes, a referência a outros instrumentos com características semelhantes, a análise de fluxos de caixa descontados e modelos de avaliação de opções modificados para incorporar as características específicas do emitente.

As mais e menos valias potenciais resultantes são registadas directamente na reserva de justo valor, em capitais próprios, até que o investimento financeiro seja vendido, recebido ou de qualquer forma alienado, momento em que o ganho ou perda acumulado anteriormente reconhecido na reserva de justo valor é incluído no resultado líquido do período.

Caso não exista um valor de mercado ou não o seja possível determinar, os investimentos em causa são mantidos ao custo de aquisição.

O Grupo avalia, em cada data de balanço, se há uma evidência objectiva de que um activo financeiro ou um grupo de activos financeiros sofreram uma perda por imparidade. Se existir uma diminuição no justo valor por um período prolongado dos activos disponíveis para venda, a perda cumulativa – calculada pela diferença entre o custo de aquisição e o justo valor corrente, menos qualquer perda por imparidade nesse activo financeiro que já foi reconhecida em resultados – é anulada através do capital próprio e reconhecida no resultado do período.

Uma perda por imparidade reconhecida relativamente a activos financeiros disponíveis para venda é revertida se a perda tiver sido causada por eventos externos específicos de natureza excepcional que não se espera que se repitam mas que acontecimentos externos posteriores tenham feito reverter, sendo que nestas circunstâncias a reversão não afecta a demonstração dos resultados, registando-se a subsequente flutuação positiva do activo na reserva de justo valor.

1.11 Instrumentos financeiros derivados

O Grupo utiliza instrumentos financeiros derivados com o objectivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeito.

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro e de câmbio o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de protecção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como *interest rate swaps (IRS)*, *caps* e *floors*, *forwards*, *options*, etc.

Na selecção de instrumentos financeiros derivados são essencialmente valorizados os aspectos económicos dos mesmos.

As operações que qualifiquem como instrumentos de cobertura em relações de cobertura de fluxo de caixa são registadas no balanço pelo seu justo valor.

Na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor dos IRS são inicialmente registadas por contrapartida de capitais próprios e posteriormente reclassificadas para a rubrica de custos financeiros, na data do vencimento.

Desta forma e em termos líquidos, os custos associados aos itens cobertos são periodificados à taxa inerente à operação de cobertura contratada. Os ganhos ou perdas decorrentes de rescisão antecipada deste tipo de instrumento são reconhecidos em resultados aquando da sua ocorrência.

Apesar de os derivados contratados pelo Grupo corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos do IAS 39. Os instrumentos que não qualifiquem como instrumentos de cobertura contabilística são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas em custos financeiros.

Sempre que possível, o justo valor dos derivados é estimado com base em instrumentos cotados. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através do método de fluxos de caixa descontados e modelos de valorização de opções, de acordo com pressupostos geralmente utilizados no mercado.

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído nas rubricas de Valores a receber correntes e de Valores a pagar correntes.

1.12 Imposto sobre o rendimento

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

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

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

Os impostos diferidos são registados como custo ou proveito do exercício, excepto se resultarem de valores registados directamente em capital próprio, situação

em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica.

1.13 Inventários

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

i) Mercadorias e matérias-primas

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

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

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

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

1.14 Valores a receber correntes

Os saldos de clientes e outros activos correntes são contabilizados pelo valor nominal deduzido de perdas por imparidade, necessárias para os colocar ao seu valor realizável líquido esperado.

As perdas por imparidade são registadas quando existe uma evidência objectiva de que o Grupo não receberá a totalidade dos montantes em dívida conforme as condições originais das contas a receber.

1.15 Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade até 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor.

1.16 Capital Social e Acções Próprias

As acções ordinárias são classificadas no capital próprio.

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

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

Quando alguma empresa do Grupo adquire acções da empresa-mãe (acções próprias) o pagamento, que inclui os custos incrementais directamente atribuíveis (líquidos de impostos), é deduzido ao capital próprio atribuível aos detentores do capital da empresa até que as acções sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.

Quando tais acções são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido de custos de transacção directamente atribuíveis e de impostos, é reflectido directamente no capital próprio.

1.17 Passivos remunerados

Os passivos remunerados são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido de custos de transacção incorridos.

Os passivos remunerados são subsequentemente apresentados ao custo amortizado; qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos de custos de transacção) e o valor de reembolso é reconhecida na demonstração dos resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efectiva.

Os passivos remunerados são classificados no passivo corrente, excepto se o Grupo possuir um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do balanço.

1.18 Encargos financeiros com empréstimos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como custos financeiros, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios e em conformidade com o método da taxa de juro efectiva.

Os encargos financeiros de empréstimos directamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de activos fixos são capitalizados, fazendo parte do custo do activo. A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das actividades de construção ou desenvolvimento do activo e é interrompida após o início de utilização ou quando o projecto em causa se encontre suspenso.

Quaisquer proveitos financeiros gerados por empréstimos, directamente relacionados com um investimento específico, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

1.19 Provisões

São reconhecidas provisões sempre que o Grupo tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, seja provável que uma saída de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação e possa ser efectuada uma estimativa fiável do montante da obrigação.

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

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

1.20 Pensões e outros benefícios

1.20.1 Planos de pensões de benefícios definidos

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência, constituindo planos de pensões de benefícios definidos.

Assumiram também a responsabilidade pelo pagamento de pré-reformas, nos termos de acordos celebrados com diversos empregados, até ao momento da sua passagem à reforma pela segurança Social. Estes pagamentos mensais correspondem a parte do salário do empregado à data da pré-reforma. O valor actual das responsabilidades por pagamentos futuros de pré-reforma é determinado por cálculo actuarial e registado como custo do período em que se celebra o acordo de pré-reforma.

Conforme referido na Nota 27, o Grupo constituiu Fundos de Pensões autónomos como forma de financiar uma parte das suas responsabilidades por aqueles pagamentos.

De acordo com o IAS 19, as empresas com planos de pensões reconhecem os custos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos empregados beneficiários.

Deste modo a responsabilidade total do Grupo é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anual de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projectadas.

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

A responsabilidade assim determinada é apresentada no Balanço, deduzida do valor de mercado dos fundos constituídos, na rubrica de Obrigações com pensões de reforma nos passivos não correntes no caso de insuficiência e nos activos não correntes, em situações de sobrefinanciamento.

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

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do exercício quando o corte ou a liquidação ocorrer.

Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados ou o plano é alterado de forma a que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material.

1.20.2 Férias, subsídio de férias e prémios

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

De acordo com o Sistema de Gestão de Desempenho vigente, os trabalhadores têm direito a uma gratificação de acordo com os objectivos definidos anualmente, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

Assim, estas responsabilidades são registadas no período em que os trabalhadores adquirem o respectivo direito, independentemente da data do seu pagamento, e o saldo por liquidar à data de balanço está relevado na rubrica de Valores a pagar correntes.

1.21 Valores a pagar correntes

Os saldos de fornecedores e outros passivos correntes são registados pelo seu valor nominal.

1.22 Subsídios

Os subsídios estatais só são reconhecidos após existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes aos mesmos e que os subsídios serão recebidos.

Os subsídios à exploração, recebidos com o objectivo de compensar o Grupo por custos incorridos, são registados na demonstração dos resultados de forma sistemática durante os períodos em que são reconhecidos os custos que aqueles subsídios visam compensar.

Os subsídios relacionados com activos biológicos valorizados pelo seu justo valor, conforme o IAS 41,

são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os termos e condições de atribuição do subsídio estiverem satisfeitos.

Os subsídios ao investimento recebidos com o objectivo de compensar o Grupo por investimentos efectuados em activos imobilizados são incluídos na rubrica Valores a pagar correntes e são reconhecidos em resultados durante a vida útil estimada do respectivo activo subsidiado por dedução ao valor das amortizações.

1.23 Locações

Os activos imobilizados adquiridos mediante contratos de locação financeira bem como as correspondentes responsabilidades são contabilizados pelo método financeiro.

De acordo com este método o custo do activo é registado no imobilizado corpóreo, a correspondente responsabilidade é registada no passivo na rubrica de empréstimos, os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do activo, calculada conforme descrito na Nota 1.7, são registados como custos na demonstração dos resultados do período a que respeitam.

As locações em que uma parte significativa dos riscos e benefícios da propriedade é assumida pelo locador sendo o Grupo locatário, são classificadas como locações operacionais. Os pagamentos efectuados nas locações operacionais, líquidos de quaisquer incentivos recebidos do locador, são registados na demonstração dos resultados durante o período da locação.

1.23.1 Locações incluídas em contratos conforme IFRIC 4

O Grupo reconhece uma locação operacional ou financeira sempre que celebre um acordo, compreendendo uma transacção ou uma série de transacções relacionadas, que, mesmo não assumindo a forma legal de uma locação, transmita um direito de usar um activo em retorno de um pagamento ou de uma série de pagamentos.

1.24 Distribuição de dividendos

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

1.25 Rédito e especialização dos exercícios

Os proveitos decorrentes de vendas são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidada quando os riscos e benefícios inerentes à posse dos activos são transferidos para o comprador e o montante dos proveitos possa ser razoavelmente quantificado.

As vendas são reconhecidas líquidas de impostos, descontos e outros custos inerentes à sua concretização, pelo justo valor do montante recebido ou a receber.

Os proventos decorrentes da prestação de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidada com referência à fase de acabamento da prestação de serviços à data do balanço.

As receitas com os dividendos são reconhecidas quando é atribuído aos sócios ou accionistas o direito de os receberem.

Os juros recebidos são reconhecidos pelo princípio da especialização do exercício, tendo em consideração o montante a receber e a taxa de juro efectiva durante o período até à maturidade.

As empresas do Grupo registam os seus custos e proventos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os custos e proventos são reconhecidos à medida em que são gerados, independentemente do momento em que são recebidos ou pagos.

As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e os correspondentes custos e proventos são registadas nas rubricas Valores a receber correntes e Valores a pagar correntes (Notas 21 e 30 respectivamente).

1.26 Activos e passivos contingentes

Os passivos contingentes em que a possibilidade de uma saída de fundos afectando benefícios económicos futuros não seja provável não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas, sendo divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de se concretizar a saída de fundos afectando benefícios económicos futuros seja remota, caso em que não são objecto de divulgação. São reconhecidas provisões para passivos contingentes que satisfaçam as condições previstas na Nota 1.19.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas divulgados no anexo quando é provável a existência de um benefício económico futuro (Ver Nota 37).

1.27 Eventos subsequentes

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

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

1.28 Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes

Os regulamentos (CE) n.º 108/2006, n.º 708/2006, n.º 1329/2006, n.º 610/2007 e n.º 611/2007 da Comissão, de 11 de Janeiro, de 8 de Maio, de 8 de Setembro de 2006 e de 1 de Junho de 2007 adoptaram as seguintes normas:

Novas normas em vigor no primeiro semestre de 2007:

Novas Normas em vigor	Data de aplicação*
IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgação de informação	1 de Janeiro de 2007
IFRIC 7 - Abordagem de reexpressão prevista na IAS 29	1 de Março de 2006
IFRIC 8 - Âmbito da IFRS 2	1 de Maio de 2006
IFRIC 9 - Derivados embutidos	1 de Junho de 2006
IFRIC 10 - Relato financeiro intercalar e imparidade	1 de Novembro de 2006

* Exercícios iniciados em ou após

A adopção destas novas normas não produziu impactos significativos sobre a posição patrimonial e resultados do Grupo.

Novas normas de aplicação não mandatária em 30 de Junho de 2007:

Novas Normas de aplicação futura	Data de aplicação*
IFRIC 11 - Transações intragrupo e de acções próprias	1 de Março de 2007
IFRS 8 - Segmentos Operacionais **	# 1 de Janeiro de 2009
IFRIC 12 - Contratos de concessão **	# 1 de Janeiro de 2008
IFRIC 13 - Programas de retenção de clientes **	# 1 de Julho de 2008
IFRIC 14 - IAS 19 - O limite dos activos afectos aos planos de benefício definido, requisitos de financiamento mínimo e sua interacção **	# 1 de Janeiro de 2008
Alterações ao IAS 23 - Custos de Financiamento **	# 1 de Janeiro de 2009

* Exercícios iniciados em ou após

** Normas ainda não aprovadas pela Comissão Europeia

O Grupo não concluiu ainda o apuramento de todos os impactos decorrentes da aplicação das normas supra pelo que optou pela não adopção antecipada das mesmas. Contudo, não espera que estas venham a produzir efeitos materiais sobre a sua posição patrimonial e resultados.

2. Gestão do Risco

2.1 Factores do risco financeiro

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

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

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

2.1.1 Risco cambial

A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas pode afectar significativamente as receitas da empresa de diversas formas.

Por um lado, o preço da pasta no mercado mundial é tradicionalmente fixado em USD, pelo que a evolução do euro face ao USD poderá ter um impacto nas vendas futuras da empresa, independentemente das vendas serem denominadas em euros ou noutra moeda. Por outro lado, uma parte das vendas de papel é denominada em moedas diferentes do euro, mais uma vez com especial destaque para o USD. Por esta via também a evolução do euro face a estas moedas poderá ter um impacto significativo nas vendas futuras da empresa.

Adicionalmente, e uma vez concretizada uma venda em moeda diferente do euro, a empresa incorre em risco cambial até ao recebimento do montante dessa venda. Deste modo, existe permanentemente, no activo da empresa, um montante significativo de créditos a receber que estão sujeitos a risco cambial.

O Grupo não detém investimentos em operações externas que sejam materialmente relevantes e cujos activos líquidos estejam expostos ao risco cambial.

A gestão do risco cambial no Grupo é efectuada através da utilização de instrumentos financeiros derivados, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objectivo limitar o risco cambial associado às vendas futuras e o risco cambial associado aos créditos a receber denominados em moedas diferentes do euro.

2.1.2 Risco de taxa de juro

O custo da quase totalidade da dívida financeira contraída pelo Grupo está indexado a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afectar os resultados do Grupo.

A gestão do risco de taxa de juro é efectuada através de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* de taxa de juro, que têm como objectivo fixar a taxa de juro dos empréstimos do Grupo dentro de determinados parâmetros.

2.1.3 Risco de crédito

O Grupo encontra-se sujeito a risco no crédito que concede aos seus clientes, tendo adoptado uma política de maximização da cobertura do risco através de um seguro de crédito.

As vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito estão sujeitas a regras que asseguram que as vendas são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e que limitam a exposição a montantes máximos pré-definidos e aprovados para cada cliente.

2.1.4 Risco de liquidez

O Grupo gere o risco de liquidez por duas vias. Em primeiro lugar garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características da indústria de que faz parte.

Adicionalmente, o Grupo tem contratadas com instituições financeiras facilidades de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada.

2.2 **Factores de risco operacional**

2.2.1 Abastecimento de matérias-primas

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

A plantação de novas áreas de eucalipto está sujeita a autorização das entidades competentes, pelo que o aumento das áreas florestadas ou a substituição de algumas das actuais áreas não estão dependentes dos produtores de pasta de papel. Em caso de insuficiência da produção nacional, o Grupo terá de aumentar as quantidades importadas.

Tendo em conta que se assiste em Portugal a uma crescente procura de material lenhoso de eucalipto, dificilmente satisfeita pela floresta nacional, o Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que, enquanto não aumentar significativamente a oferta interna deste tipo de material lenhoso em condições economicamente viáveis, a utilização de biomassa para fins energéticos não prevaleça sobre a utilização de madeira de eucalipto para a transformação industrial.

2.2.2 Preço de mercado da pasta e do papel

Os preços de mercado da pasta e do papel influenciam de forma significativa as receitas do Grupo e a sua rentabilidade. As variações do preço da pasta resultam, essencialmente, de alterações da capacidade de produção instalada a nível mundial, criando desequilíbrios na oferta face à procura no mercado.

Com o objectivo de limitar no curto prazo o risco associado às flutuações do preço da pasta o Grupo efectuou algumas operações de cobertura através da venda de *forwards*.

2.2.3 Procura dos produtos do Grupo

Uma eventual diminuição da procura de BEKP e de papel de impressão e escrita não revestido nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas da Empresa. A procura da pasta produzida pelo Grupo depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, pois são os produtores de papel os principais clientes do Grupo.

2.2.4 Concorrência

O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo.

Os mercados de pasta e papel são altamente competitivos, pelo que a ocorrência de novas capacidades poderá ter um impacto significativo nos preços praticados a nível mundial. Estes factores têm obrigado o Grupo a realizar investimentos significativos de modo a manter os seus custos competitivos e a produzir produtos de elevada qualidade, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.

2.2.5 Legislação ambiental

Nos últimos anos, a legislação da U.E. tem vindo a tornar-se mais limitativa no que respeita ao controlo dos efluentes. As empresas do Grupo respeitam a legislação actualmente em vigor, tendo para isso realizado investimentos muito significativos nos últimos anos.

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

2.2.6 Custos de contexto

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afectando negativamente a capacidade concorrencial do Grupo, designada mas não exclusivamente nos seguintes domínios:

- i) Portos e caminhos de ferro;
- ii) Vias de comunicação rodoviárias, em especial nos acessos às fábricas do Grupo;
- iii) Ordenamento do território e incêndios florestais;
- iv) Fraca produtividade das florestas nacionais.

3. **Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes**

A preparação de demonstrações financeiras consolidadas exige que a gestão do Grupo efectue julgamentos e estimativas que afectam os montantes de proveitos, custos, activos, passivos e divulgações à data do balanço.

Estas estimativas são determinadas pelos julgamentos da gestão do Grupo, baseados: (i) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes e (ii) nas acções que a empresa considera poder vir a desenvolver no futuro. Todavia, na data de concretização das operações, os resultados das mesmas poderão ser diferentes destas estimativas.

As estimativas e as premissas que apresentam um risco significativo de originar um ajustamento material

no valor contabilístico dos activos e passivos no exercício seguinte são apresentadas abaixo:

3.1 **Imparidade do Goodwill**

O Grupo testa anualmente se existe ou não imparidade do Goodwill, de acordo com a política contabilística indicada na Nota 1.8. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados com base no cálculo de valores de uso. Esses cálculos exigem o uso de estimativas.

Em 30 de Junho de 2007, um eventual agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada no teste de imparidade sobre a subsidiária Soporcel, implicaria uma perda de valor de Euros 96.563.000 contudo resultaria, ainda assim, numa valorização de cerca de 20% face ao valor de aquisição em 2003.

3.2 **Imposto sobre o Rendimento**

O Grupo reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões pelas autoridades fiscais. Quando o resultado final destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento e nas provisões para impostos, no período em que tais diferenças são identificadas.

3.3 **Pressupostos actuariais**

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

No primeiro semestre de 2007 o Grupo procedeu à alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo das suas responsabilidades (conforme referido na Nota 27) com pensões tendo o impacto ascendido a Euros 14.302.475.

3.4 **Justo valor dos activos biológicos**

Na determinação do justo valor dos activos biológicos é utilizado o método do valor presente de fluxos de caixa descontados, no qual se consideram pressupostos correspondentes à natureza dos activos em avaliação (Nota 1.9). Alterações nestes pressupostos podem implicar valorizações/desvalorizações destes activos.

Em 30 de Junho de 2007, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada implicaria uma desvalorização deste activo no montante de Euros 5.057.801.

4. Relato por segmentos

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

A informação financeira por segmentos de negócio, dos períodos findos em 30 de Junho de 2007 e 2006, analisam-se como segue:

	JUNHO /2007					TOTAL
	FLORESTA	PASTA	PAPEL	ENERGIA	ELIMINAÇÕES	
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	2.746.404	117.325.528	409.836.376	36.457.478	-	566.365.786
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	37.086.635	156.489.000	-	22.967.368	(216.543.003)	-
Vendas e prest. de serviços - não imputados	-	-	-	-	-	-
Réditos totais	39.833.039	273.814.528	409.836.376	59.424.846	(216.543.003)	566.365.786
RESULTADOS						
Resultados segmentais	(193.792)	90.485.818	36.518.768	2.741.417	-	129.552.211
Custos não imputados	-	-	-	-	-	(7.411.646)
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	122.140.565
Custo de financiamento	-	-	-	-	-	(13.553.767)
Proveitos financeiros	-	-	-	-	-	-
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	-	-	-	-	-	2.872
Ganhos (perdas) em outros investimentos	-	-	-	-	-	-
Ganhos (perdas) não usuais	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	-	(31.711.106)
Resultado líquido antes de minoritários	-	-	-	-	-	76.878.564
Interesses minoritários	-	-	-	-	-	(9.495)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	76.869.069

	JUNHO /2006					TOTAL
	FLORESTA	PASTA	PAPEL	ENERGIA	ELIMINAÇÕES	
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	4.612.514	129.131.513	364.681.871	31.086.108	-	529.512.006
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	20.609.261	149.642.000	-	25.559.562	(195.810.824)	-
Vendas e prest. de serviços - não imputados	-	-	-	-	-	-
Réditos totais	25.221.775	278.773.513	364.681.871	56.645.670	(195.810.824)	529.512.006
RESULTADOS						
Resultados segmentais	1.374.793	102.145.248	3.995.617	327.911	-	107.843.569
Custos não imputados	-	-	-	-	-	(7.500.646)
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	100.342.923
Custo de financiamento	-	-	-	-	-	(16.001.900)
Proveitos financeiros	-	-	-	-	-	-
Ganhos (perdas) em filiais e associadas	-	-	-	-	-	-
Ganhos (perdas) em outros investimentos	-	-	-	-	-	-
Ganhos (perdas) não usuais	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	-	(29.476.347)
Resultado líquido antes de minoritários	-	-	-	-	-	54.864.676
Interesses minoritários	-	-	-	-	-	(25.983)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	54.838.693

Vendas e prestação de serviços por país de destino

	PASTA		PAPEL		TOTAL	
	06/2007	06/2006	06/2007	06/2006	06/2007	06/2006
Vendas e prestações de serviços:						
Alemanha	31.203.354	28.262.091	54.514.320	46.943.690	85.717.674	75.205.781
Espanha	12.816.561	17.943.078	56.257.385	50.531.010	69.073.946	68.474.088
França	8.957.914	10.996.020	56.650.244	52.005.394	65.608.158	63.001.414
Grã-Bretanha	1.770.007	3.421.874	35.140.126	28.821.236	36.910.133	32.243.110
Itália	7.326.040	10.046.713	36.705.431	39.165.189	44.031.471	49.211.902
Portugal	3.140.615	6.998.520	33.991.778	27.226.572	37.132.393	34.225.092
Holanda	25.499.004	25.145.294	25.111.595	21.565.041	50.610.599	46.710.335
EUA	3.966.112	-	40.622.173	37.287.647	44.588.285	37.287.647
Suiça	5.365.218	6.658.794	5.949.073	6.184.734	11.314.291	12.843.528
Polónia	6.461.590	5.369.980	19.137	-	6.480.727	5.369.980
Austria	1.989.519	2.700.261	8.941.934	5.176.029	10.931.453	7.876.290
Bélgica	855.263	777.441	13.270.666	8.495.086	14.125.929	9.272.527
Israel	3.811.099	2.791.985	-	-	3.811.099	2.791.985
Grécia	-	-	6.301.242	-	6.301.242	-
Outros	4.163.232	8.019.462	36.361.272	41.280.243	40.524.504	49.299.705
	117.325.528	129.131.513	409.836.376	364.681.871	527.161.904	493.813.384

Os montantes de vendas dos segmentos Floresta e Energia realizaram-se integralmente no mercado interno.

5. Outros rendimentos e ganhos operacionais

Em 30 de Junho de 2007 e 2006, a rubrica Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Reversão de ajustamentos	215.500	177.985
Proveitos suplementares	3.715.156	3.099.821
Ganhos em existências	631.680	403.961
Ganhos na alienação de activos não correntes	2.777.731	1.994.649
Ganhos na alienação de activos correntes	101.800	-
Subsídios - Licenças de emissão CO2 (Nota 6)	15.659	3.121.020
Subsídios à exploração	137.842	1.913.602
Outros proveitos operacionais	1.293.306	1.434.170
	8.888.674	12.145.208

O valor na rubrica de Proveitos suplementares refere-se essencialmente a electricidade, água e outros produtos florestais, nos montantes de Euros 2.486.241 (2006: Euros 1.983.024), Euros 330.391 (2006: Euros 432.638) e Euros 578.823 (2006: Euros 436.363), respectivamente.

Os ganhos na alienação de activos não correntes de 2007 decorre da venda de direitos de emissão de CO2 no total de Euros 2.777.731 e no ano anterior da alienação de activos imobiliários Euros 1.994.649.

6. Gastos e perdas

Em 30 de Junho de 2007 e 2006, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Inventários consumidos e vendidos	(196.965.860)	(179.880.120)
Variação de produção	(1.624.844)	(2.031.661)
Materiais e serviços consumidos	(138.134.139)	(143.347.403)
Gastos com o pessoal		
Remunerações		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(3.822.804)	(3.206.235)
Outras remunerações	<u>(35.620.162)</u>	<u>(33.817.441)</u>
	(39.442.966)	(37.023.676)
Encargos Sociais e outros gastos com pessoal		
Pensões com benefícios definidos (Nota 27)	(2.924.120)	(4.230.136)
Outros gastos com pessoal	<u>(11.533.829)</u>	<u>(16.811.186)</u>
	<u>(14.457.949)</u>	<u>(21.041.322)</u>
	(53.900.914)	(58.064.998)
Outros gastos e perdas líquidos		
Trabalhos para a própria empresa	193.640	322.281
Quotizações	(595.149)	(621.452)
Pesquisa e desenvolvimento	-	(1.990.085)
Perdas em existências	(344.873)	(330.759)
Ajustamentos de dívidas a receber (Nota 23)	(12.488)	(45.324)
Ajustamentos de existências (Nota 23)	(40.270)	(670.970)
Provisões (Nota 28)	(10.646.891)	(11.295.537)
Impostos indirectos	(1.033.991)	(985.646)
Gastos de emissão CO2 (Nota 30)	(15.659)	(3.121.020)
Outros custos e perdas operacionais	<u>(1.554.448)</u>	<u>(1.326.242)</u>
	<u>(14.050.129)</u>	<u>(20.064.754)</u>
Total dos gastos e perdas	(404.675.886)	(403.388.936)

A rubrica de Outros gastos com pessoal inclui um montante de Euros 137.028 correspondente a indemnizações pagas por rescisões contratuais por mútuo acordo, ocorridas no decurso do primeiro semestre de 2007 (2006: Euros 2.389.684).

A rubrica de Outros gastos com pessoal inclui ainda um montante de Euros 4.794.666 (2006: Euros 4.454.726), referente à especialização de prémios.

7. Remuneração dos membros dos órgãos sociais

Em 30 de Junho de 2007 e 2006, a rubrica Remunerações dos membros dos órgãos sociais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Conselho de Administração		
Portucel, S.A.	1.218.049	1.053.526
Membros do CA da Portucel noutras empresas	2.327.865	1.586.732
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	157.390	501.122
Fiscal Único (Nota 34)	119.500	64.855
	3.822.804	3.206.235

As remunerações dos órgãos sociais incluem um montante de Euros 297.196 (2006: Euros 345.732) correspondente a remunerações pagas no primeiro semestre directamente pelo accionista Semapa a quatro administradores do Grupo e posteriormente debitados por esta.

8. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Em 30 de Junho de 2007 e 2006, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Depreciações de Activos fixos tangíveis		
Terrenos	(16.830)	(16.830)
Edifícios e outras construções	(9.108.152)	(9.076.882)
Equipamentos	(30.302.586)	(24.928.384)
Outros activos tangíveis	<u>(2.442.417)</u>	<u>(3.339.034)</u>
	(41.869.985)	(37.361.130)
Amortizações de Outros activos intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	<u>(3.005)</u>	<u>(53.663)</u>
	(3.005)	(53.663)
	-	-
	(41.872.990)	(37.414.793)

As amortizações são líquidas de subsídios ao investimento no montante de Euros 1.031.760.

9. Resultados apropriados de associadas e empreendimentos conjuntos e empresas excluídas da consolidação

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Portucel International Trading, SA	(2.872)	-
	(2.872)	-

A Portucel International Trading, S.A. encontra-se registada na rubrica Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos, valorizada pelo método da equivalência patrimonial. A opção pela contabilização por este método resulta do facto de a sociedade se encontrar em processo de liquidação.

10. Demonstração dos resultados financeiros

Em 30 de Junho de 2007 e 2006, os Resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(18.938.601)	(14.844.873)
Outros juros obtidos	5.840.088	966.368
Rendimentos de títulos de participação	15.298	-
Diferenças de Câmbio	64.103	(2.506.602)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	(630.291)	1.724.071
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	3.946.929	1.909.940
Especialização de prémios de opções	(3.346.167)	(3.248.557)
Juros compensatórios	(425.118)	-
Outros proventos e ganhos financeiros	(80.008)	(2.247)
	(13.553.767)	(16.001.900)

Os ganhos com instrumentos financeiros de cobertura incluem ganhos com SWAPS de taxa de juro de Euros 967.564, perdas com coberturas do preço da pasta de Euros 1.061.336 e ganhos com opções cambiais relativos à cobertura de orçamento de Euros 4.040.701.

As perdas com instrumentos financeiros de negociação no montante de Euros 630.291 dizem respeito a contratos de *forwards* cambiais, estando incluídas nas rubricas de diferenças de câmbio as variações cambiais dos saldos de clientes em divisas.

11. Imposto sobre o rendimento

Com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2003, a Portucel encontra-se sujeita ao regime especial de tributação de grupos de sociedades (RETGS), constituído pelas empresas com uma participação igual ou superior a 90% e que cumprem as condições previstas no artigo 63º e seguintes do Código do IRC.

As empresas que fazem parte do perímetro do grupo de sociedades sujeitas a este regime apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa óptica individual. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como um proveito da Portucel.

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

Os dividendos são considerados no apuramento da matéria colectável do ano em que são recebidos, se as participações forem detidas por um período inferior a um ano ou representem uma percentagem inferior a 10% do capital social da participada excepto se o custo de aquisição for superior a Euros 20.000.000.

Em 30 de Junho de 2007 e 30 de Junho de 2006, a rubrica de impostos apresenta o seguinte detalhe:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Imposto corrente	26.980.401	17.989.630
Provisão para imposto corrente	(11.536.617)	4.768.694
Insuficiência para Imposto	3.594.586	(368.984)
Imposto diferido *	12.672.736	7.087.007
	31.711.106	29.476.347

* Inclui imparidades

A insuficiência de imposto respeita aos exercícios de 2003 (liquidação pendente de processamento) e 2006, respectivamente de Euros 1.567.667 e Euros 2.026.919.

A provisão para imposto corrente corresponde ao montante de contingências fiscais detectadas na inspecção fiscal aos exercícios de 2004 e 2005 na Soporcel, de Euros 4.700.021, e a não verificação de contingências estimadas relativamente ao apuramento do benefício fiscal da 2ª máquina de papel relativamente aos exercícios de 2003 a 2005, no montante de Euros 5.783.741, bem como a redução de provisão em excesso do passado no montante de Euros 10.452.897(Nota 22).

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos períodos findos em 30 de Junho de 2007 e 2006 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006		
Resultado antes de impostos	108.589.670	84.341.023		
Imposto esperado	26,50%	28.776.263	27,50%	23.193.781
Diferenças (a)	1,06%	1.153.955	2,64%	2.226.814
Insuficiência para Imposto	3,31%	3.594.586	5,65%	4.768.694
Imparidades e reversão de provisões	(1,00%)	(1.083.720)	0,00%	-
Benefícios fiscais - à colecta	(0,67%)	(729.977)	(0,87%)	(729.977)
Outros ajustamentos à colecta	0,00%	-	0,02%	17.035
	29,20%	31.711.106	34,95%	29.476.347

(a) Este valor respeita essencialmente a:

	30-06-2007	30-06-2006
Mais / (Menos) valias fiscais	13.275	(37.365)
(Mais) / (Menos) valias contabilísticas	(2.876.469)	-
Provisões tributadas (Nota 28)	10.646.891	11.295.537
Benefícios fiscais	(279.998)	(300.000)
Outros	(3.149.153)	(2.860.665)
	4.354.546	8.097.507
Impacto fiscal (26,50%)	1.153.955	2.226.814

As declarações anuais de rendimentos estão sujeitas em Portugal 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 os 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 Junho de 2007, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2004 e 2005, inclusive, na Portucel e Soporcel respectivamente, encontrando-se em curso a fiscalização do exercício de 2005 na Portucel.

12. Resultados por acção

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Resultado atribuível aos accionistas	76.869.069	54.838.693
Número médio ponderado de acções	767.500.000	767.500.000
Resultado básico por acção	0,100	0,071

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

13. Interesses minoritários

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Saldo Inicial	181.774	170.796
Outras variações	23.999	(7.311)
Resultado do período	9.494	18.288
Saldo final	215.268	181.774

Os interesses minoritários são relativos ao Raiz - Instituto de Investigação Florestal e Papel.

14. Aplicação do resultado do exercício anterior

Valores em Euros	2006	2005
Distribuição de dividendos	60.627.721	40.290.574
Reservas legais	4.546.482	2.959.761
Outras reservas	-	5.623.546
Resultados Transitados	59.478.329	14.417.380
	124.652.532	63.291.261

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 2006, tomada na Assembleia Geral da Portucel no dia 14 de Março de 2007, teve por base o resultado líquido do exercício de acordo com o normativo POC. O diferencial de resultado entre os dois normativos, no montante de Euros 33.722.892 (2005: Euros 4.096.045), foi transferido para a rubrica Resultados transitados.

15. Goodwill

O movimento ocorrido na rubrica Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Valores brutos de aquisição		
Valor de aquisição no início do período	428.132.254	428.132.254
Aquisições	-	-
Alienações	-	-
Regularizações	-	-
Saldo Final	428.132.254	428.132.254
Amortizações acumuladas e perdas por imparidade		
Saldo inicial	(51.375.870)	(51.375.870)
Amortizações e perdas por imparidade	-	-
Alienações	-	-
Variações cambiais	-	-
Saldo Final	(51.375.870)	(51.375.870)
Valor contabilístico no início do período	376.756.384	376.756.384
Valor contabilístico no final do período	376.756.384	376.756.384

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

O Goodwill foi objecto de amortizações anuais até 31 de Dezembro de 2003 (data de transição), tendo a amortização, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51.375.870 nessa data, sido substituída por testes anuais para determinar eventuais imparidades.

Assim, o Grupo procede, em cada ano, ao cálculo da quantia recuperável dos activos da subsidiária Soporcel (aos quais se encontra afecto o Goodwill registado nas demonstrações financeiras consolidadas), através da determinação do valor de uso, de acordo com o método dos *Discounted Cash Flows*. Os cálculos baseiam-se nas performances passadas e nas expectativas de desenvolvimento do negócio com a actual estrutura produtiva, sendo utilizado o orçamento para o ano seguinte e uma estimativa dos *cash flows* para um período subsequente de 14 anos com base num volume de vendas constante. Em resultado dos cálculos até ao momento efectuados, não foi identificada qualquer perda por imparidade do Goodwill.

Os principais pressupostos utilizados neste cálculo foram os seguintes:

Taxa de inflação	2%
Taxa de desconto	7%
Crescimento da produção	0%

16. Outros activos intangíveis

No decurso do período compreendido entre 1 de Janeiro e 30 de Junho de 2007 e no exercício de 2006, o movimento ocorrido na rubrica Outros activos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Despesas de investigação e de desenvolvimento	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Imobilizações em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	4.291.159	2.352.590	13.214.192	-	19.857.941
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	-	-	12.370.788	23.755	12.394.543
Alienações	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	120.185	(7.090.551)	18.402	(6.951.964)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2006	4.291.159	2.472.775	18.494.429	42.157	25.300.520
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	-	-	-	44.624	44.624
Alienações	-	-	(11.561.846)	-	(11.561.846)
Regularizações, transferências e abates	-	(325)	-	(24)	(349)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	4.291.159	2.472.450	6.932.583	86.757	13.782.949
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	-	-	3.394.274	-	3.394.274
Alienações	-	-	(2.173.803)	-	(2.173.803)
Regularizações, transferências e abates	(4.291.159)	(144.256)	(1.745.150)	207.738	(5.972.827)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2007	-	2.328.194	6.407.904	294.495	9.030.593
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	(4.291.159)	(2.323.505)	-	-	(6.614.664)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	-	(53.662)	-	-	(53.662)
Alienações	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2006	(4.291.159)	(2.377.167)	-	-	(6.668.326)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	-	(50.914)	(4.858.808)	-	(4.909.722)
Alienações	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	156	-	-	156
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	(4.291.159)	(2.427.925)	(4.858.808)	-	(11.577.892)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	-	(3.005)	(1.409.069)	-	(1.412.074)
Alienações	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	4.291.159	144.257	-	-	4.435.416
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2007	-	(2.286.673)	(6.267.877)	-	(8.554.550)
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	-	29.085	13.214.192	-	13.243.277
Valor líquido em 30 de Junho de 2006	-	95.608	18.494.429	42.157	18.632.194
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2006	-	44.525	2.073.775	86.757	2.205.057
Valor líquido em 30 de Junho de 2007	-	41.521	140.027	294.495	476.043

17. Activos fixos tangíveis

No decurso do período compreendido entre 1 de Janeiro e 30 de Junho de 2007 e no exercício de 2006, 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 tangíveis	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	101.157.320	385.970.323	2.478.041.424	75.693.881	3.040.862.948
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	-	27.992	10.556.775	3.212.528	13.797.295
Alienações	(972.122)	(1.276.041)	(1.169.015)	-	(3.417.179)
Regularizações, transferências e abates	-	(769.826)	37.007.267	(37.323.021)	(1.085.580)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2006	100.185.198	383.952.447	2.524.436.451	41.583.388	3.050.157.484
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	24.000	184.667	7.194.763	(1.116.154)	6.287.276
Alienações	972.122	(638.293)	(649.233)	-	(315.404)
Regularizações, transferências e abates	(372.946)	829.556	30.666.833	(32.046.209)	(922.766)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	100.808.374	384.328.378	2.561.648.814	8.421.025	3.055.206.591
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	-	92.779	4.512.930	3.843.670	8.449.379
Alienações	-	-	(671.851)	-	(671.851)
Regularizações, transferências e abates	-	719.128	1.785.218	(3.049.021)	(544.675)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2007	100.808.374	385.140.285	2.567.275.111	9.215.674	3.062.439.444
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	(227.745)	(209.053.086)	(1.678.269.712)	-	(1.887.550.543)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(16.830)	(9.076.882)	(28.267.419)	-	(37.361.130)
Alienações	270.305	350.040	270.905	-	891.250
Regularizações, transferências e abates	-	1.672.207	(3.676.482)	-	(2.004.275)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2006	25.730	(216.107.721)	(1.709.942.708)	-	(1.926.024.698)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(16.829)	(9.186.936)	(30.491.090)	-	(39.694.856)
Alienações	(270.305)	1.275.253	1.193.463	-	2.198.411
Regularizações, transferências e abates	-	(474.510)	(4.080.985)	-	(4.555.495)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	(261.404)	(224.493.914)	(1.743.321.320)	-	(1.968.076.638)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(16.830)	(9.108.152)	(32.745.003)	-	(41.869.985)
Alienações	-	-	905.211	-	905.211
Regularizações, transferências e abates	-	198.937	(443.621)	-	(244.684)
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2007	(278.234)	(233.403.129)	(1.775.604.733)	-	(2.009.286.096)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2006	100.929.575	176.917.237	799.771.712	75.693.881	1.153.312.405
Valor líquido em 30 de Junho de 2006	100.210.928	167.844.726	814.493.743	41.583.388	1.124.132.786
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2006	100.546.970	159.834.464	818.327.494	8.421.025	1.087.129.953
Valor líquido em 30 de Junho de 2007	100.530.140	151.737.156	791.670.378	9.215.674	1.053.153.348

O Grupo aplica a interpretação IFRIC 4 – Determinar se um acordo contém uma locação. Em virtude da adopção desta norma a rubrica Activo fixos tangíveis – Equipamentos e outros tangíveis foi aumentada em Euros 44.003.950 ao qual se deduziram as respectivas amortizações acumuladas no montante de Euros 20.535.177, com referência a 31 de Dezembro de 2006. Em 30 de Junho de 2007 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 22.001.975.

18. Activos biológicos

No decurso do período compreendido entre 1 de Janeiro e 30 de Junho de 2007 e no exercício de 2006, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Valor bruto a 1 de Janeiro	123.295.452	136.238.875
Variações de justo valor		
Cortes efectuados no período	(12.134.191)	(17.631.810)
Crescimento	2.474.346	4.645.197
Replantação	77.658	1.640.898
Outras variações de justo valor	3.017.168	(1.597.708)
Total de variações de justo valor	(6.565.019)	(12.943.423)
	116.730.433	123.295.452

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.

19. Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos e empresas excluídas da consolidação

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, esta rubrica que inclui empresas excluídas da consolidação tinha a seguinte composição:

Participadas/Associadas	% detida	30-06-2007	31-12-2006
Portucel International Trading, SA	100%	570.167	386.233
Soporgen	8%	4.000	4.000
Liaison Technologie	2%	126.032	126.032
Outros	-	42	42
		700.241	516.307

O movimento ocorrido nesta rubrica no decurso do primeiro semestre de 2007 e no exercício de 2006, foi como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Valor de aquisição no início do período	516.307	357.526
Aquisições	90.962	126.032
Resultado apropriado	2.872	-
Outras variações nos capitais próprios das subsidiárias	90.100	32.749
	700.241	516.307

A aquisição do ano refere-se à regularização contabilística da aquisição dos remanescentes 20% da PIT Luxemburgo verificada em 26 de Novembro de 2002. O Grupo prevê a liquidação desta sociedade até ao final do exercício corrente.

20. Inventários

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, os inventários tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	31-06-2007	31-12-2006
Matérias primas	92.635.952	76.512.034
Produtos e trabalhos em curso	12.777.679	10.012.448
Sub-produtos e desperdícios	429.924	466.935
Produtos acabados e intermédios	29.032.102	29.712.665
Mercadorias	537.671	183.578
Adiantamentos	668.205	668.205
	136.081.533	117.555.865

21. Valores a receber correntes

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, a rubrica de Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Cientes	218.247.883	225.415.980
Cientes - empresas relacionadas (Nota 32)	343.798	330.618
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	14.771.831	15.789.791
Acréscimo de proveitos	1.207.079	2.162.032
Outras contas a receber	2.977.922	3.668.813
Custos diferidos	3.913.550	2.173.397
	241.462.063	249.540.631

Os valores a receber apresentados encontram-se deduzidos das respectivas perdas por imparidade, conforme política descrita na nota 1.14 e cujos detalhes se apresentam na Nota 23.

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Accionistas e Associadas		
Accionistas	(1.239)	(1.239)
Associadas - contas a receber (Nota 32)	415.240	384.040
	414.001	382.801
Outras		
Adiantamentos ao pessoal	146.218	171.419
Devedores por alienação de activos imobiliários	-	498.800
Outros devedores	2.417.703	2.615.793
	2.563.921	3.286.012
	2.977.922	3.668.813

Os devedores por alienação de activos correspondem aos valores remanescentes, ajustados em 2007, a receber na data da celebração de escritura de venda da propriedade TorreBela, cujo contrato promessa foi celebrado em 8 de Julho de 2003.

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, as rubricas de Acréscimo de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	588.513	222.703
Descontos em compras	41.340	20.955
Subsídios a receber (Raiz)	17.702	866.783
Indemnizações a receber de seguradoras*	-	682.126
Outros	589.524	369.465
	1.207.079	2.162.032
Custos diferidos		
Periodificação de seguros	3.159.605	-
Grandes reparações	-	1.534.246
Custos imputáveis a inventários	570.774	527.564
Outros	183.171	111.587
	3.913.550	2.173.397
	5.120.629	4.335.429

* Ajustado no primeiro semestre de 2007

22. Estado

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, 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	30-06-2007	31-12-2006
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	4.225.881	6.445.136
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	29.151.733	18.237.657
	33.377.614	24.682.793

Passivos correntes

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	25.692.398	1.270.078
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	1.167.383	783.524
Imposto sobre o valor acrescentado	3.519.204	3.641.423
Contribuições para a segurança social	2.808.009	1.716.080
Provisões para impostos em Portugal	21.306.385	32.843.002
Outros	162.493	129.815
	54.655.872	40.383.922

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

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC		
IRC	26.980.401	3.544.096
Pagamentos por conta	-	(1.159.503)
Retenções na fonte	(1.194.051)	(868.316)
IRC a recuperar de anos anteriores	(93.952)	(246.199)
Saldo final	25.692.398	1.270.078

A movimentação das provisões para imposto corrente, no primeiro semestre de 2007, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Saldo inicial	32.843.001	21.386.310
Aumentos	4.700.022	14.249.368
Diminuições (Nota 11)	(16.236.638)	(2.792.677)
Saldo final	21.306.385	32.843.001

Este saldo inclui o montante de Euros 16.633.658 correspondente ao processo fiscal relacionado com o incentivo fiscal da segunda máquina de papel da subsidiária Soporcel (Nota 37.1.1). Inclui igualmente liquidações adicionais estimadas de IRC de 2003, 2004 e 2005 nos montantes de Euros 59.339, Euros 1.534.647 e Euros 2.543.771, respectivamente, em resultado das inspecções fiscais à Soporcel.

23. Imparidades

O movimento ocorrido nesta rubrica no decurso do primeiro semestre de 2007 e exercício de 2006, foi conforme segue:

Valores em Euros	Activos fixos Tangíveis	Inventários	Cientes c/c	Outros Devedores	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2006	(19.357.083)	(25.053)	(4.979.778)	(444.055)	(24.805.969)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Reforço (Nota 6)	-	(670.970)	(45.324)	-	(716.294)
Reversões (Nota 5)	-	-	1.570	176.415	177.985
Utilizações	-	-	-	-	-
Transferências	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2006	(19.357.083)	(696.023)	(5.023.532)	(267.640)	(25.344.278)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Reforço	-	172.027	(914.295)	-	(1.458.522)
Reversões	-	-	-	47.910	225.895
Utilizações	-	-	59.152	-	59.152
Transferências	-	207.790	-	-	207.790
Saldo em 31 de Dezembro de 2006	(19.357.083)	(316.206)	(5.878.635)	(219.730)	(26.309.963)
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Ajustamento cambial	-	-	-	-	-
Reforço (Nota 6)	-	(40.270)	(12.488)	-	(52.758)
Reversões (Nota 5)	-	215.500	-	-	215.500
Utilizações	-	-	-	-	-
Transferências	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2007	(19.357.083)	(140.976)	(5.891.123)	(219.730)	(26.147.221)

* Os detalhes aqui apresentados encontram-se evidenciados nas respectivas rubricas deduzidos aos respectivos valores brutos

A imparidade dos Activos fixos tangíveis inclui essencialmente perdas por imparidade nos activos fixos detidos pela SPCG no montante de Euros

12.931.625, cujo valor líquido contabilístico dos activos após imparidade é de Euros 6.226.081. O remanescente decorre da substituição das caldeiras nas fábricas, em Cacia e Figueira da Foz, ficando as antigas como backup.

24. Capital social e acções próprias

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

Em 30 de Junho de 2007, 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 60.500 correspondem a acções próprias (valor nominal).

Durante o primeiro semestre de 2007 e exercício de 2006 não se verificou qualquer movimento nestas rubricas.

Em 30 de Junho de 2007 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Entidade	Nº Acções	% do Capital
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	230.839.400	30,08%
Semapa Investments, BV	281.152.015	36,63%
Semapa SGPS (opções de compra)	23.227.387	3,03%
Outras entidades Grupo Semapa	15.806.318	2,06%
Outros accionistas	216.474.880	28,21%
	767.500.000	100,00%

À data de 30 de Junho de 2007 as acções representativas do capital social estavam cotadas pelo valor de Euros 3,00, a que corresponde um "market value" de Euros 2.302.500.000.

25. Reservas

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, a rubrica de Reserva de justo valor e outras reservas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2006	31-12-2006
Reserva de Justo valor	8.529.540	5.486.474
Reservas estatutárias	52.934.256	52.934.256
Reserva legal	30.800.854	26.254.372
Reserva de fusão (Ex-Inapa)	(3.003.047)	(3.003.047)
	80.732.063	76.185.581
Reserva de conversão cambial	102.732	42.634
Lucros retidos de exercicios anteriores	219.189.551	149.616.532
	308.553.886	231.331.221

Reserva de Justo valor

O montante de Euros 8.529.538, liquido de impostos diferidos no montante de Euros 3.075.268, apresentado na rubrica Reserva de justo valor, corresponde ao acréscimo de justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura que em 30 de Junho de 2007 estavam valorizados em Euros 14.535.139 (Nota 31), contabilizados em conformidade com o descrito na

Nota 1.11., deduzidos da quota-parte do prémio pago de Euros 2.930.333.

Reserva legal

O Código das Sociedades Comerciais estabelece que, pelo menos, 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Portucel, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

Reserva de fusão

Esta rubrica inclui a diferença negativa, no montante de Euros 3.003.047, apurada em 1 de Janeiro de 2000 entre o valor de aquisição da Papéis Inapa, SA e o valor dos seus capitais próprios ajustados, a qual, na sequência da operação de fusão veio a ser classificada como reserva de fusão.

Reserva de conversão cambial

Esta rubrica inclui a diferença da conversão cambial de todos os activos e passivos do Grupo expressos em moedas estrangeira para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço.

A reserva de conversão cambial é referente às empresas Soporcel UK (GBP) e Soporcel North América (USD). Em 30 de Junho de 2007, a reserva decompõe-se em Soporcel UK Euros (28.789) e Soporcel NA de Euros 131.522, sendo que em 31 de Dezembro de 2006 os valores ascendiam a Euros (27.122) e Euros 69.761 respectivamente.

Outras Reservas e Lucros retidos de exercícios anteriores

O montante de Outras Reservas ascende a Euros 80.732.063 resultantes da soma de Reservas estatutárias, legais e de fusão. Este montante inclui valores distribuíveis de Euros 49.931.209. A rubrica de Lucros retidos de exercícios anteriores ascende a Euros 219.189.551, dos quais Euros 40.873.547 não são distribuíveis porque são resultantes das diferenças entre os normativos POC e IFRS e da reserva de reavaliação ainda não realizada. É pois distribuível aos accionistas o montante global de Euros 228.247.213.

26. Impostos diferidos

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	A 1 de Janeiro de 2007	Demonstração dos resultados		Capital próprio	A 30 de Junho de 2007
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Ajustamento de activos fixos intangíveis	799.755	3.145	-	-	802.900
Provisões tributadas	8.163.405	-	(508.104)	-	7.655.301
Ajustamento de activos fixos tangíveis	14.468.241	-	(112.042)	-	14.356.199
Insuficiência do fundo de pensões	35.154.141	1.793.897	(175.032)	(14.713.349)	22.059.658
Vendas contabilísticas diferidas intra-grupo	5.529.002	-	(825.772)	-	4.703.230
Valorização das florestas em crescimento	54.016.754	-	(2.894.465)	-	51.122.289
Actualização de encargos com Explorações Silvícolas	36.842.876	-	(36.842.876)	-	-
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	<u>3.859.215</u>	<u>30.900</u>	-	-	<u>3.890.115</u>
	158.833.389	1.827.942	(41.358.292)	(14.713.349)	104.589.691
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	(31.157.665)	-	4.461.520	-	(26.696.145)
Benefícios de reforma	(999.297)	(28.744)	3.299	(109.728)	(1.134.469)
Instrumentos financeiros	(7.464.582)	-	-	(4.140.224)	(11.604.806)
Justo valor dos activos fixos	(246.794.514)	-	1.753.016	-	(245.041.498)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(48.887.412)	(21.298.018)	-	-	(70.185.430)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	<u>(73.100.049)</u>	-	<u>6.817.634</u>	-	<u>(66.282.415)</u>
	(408.403.519)	(21.326.761)	13.035.470	(4.249.952)	(420.944.762)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	42.146.310	551.924	(11.027.467)	(3.899.037)	27.771.730
Passivos por impostos diferidos	(108.226.509)	(5.651.592)	3.454.400	(1.126.238)	(111.549.939)

Valores em Euros	A 1 de Janeiro de 2006	Demonstração dos resultados		Capital próprio	A 31 de Dezembro de 2006
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Prejuízos fiscais reportáveis	123.858	-	(281.141)	157.283	-
Ajustamento de activos incorpóreos	7.394.291	-	(6.594.536)	-	799.755
Provisões tributadas	8.870.178	1.025.225	(1.731.998)	-	8.163.405
Ajustamento de activos imobilizados	15.400.681	-	(932.440)	-	14.468.241
Insuficiência do fundo de pensões	37.589.072	5.507.645	(7.915.125)	(27.451)	35.154.141
Instrumentos financeiros	2.077.924	-	-	(2.077.924)	-
Mais-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	4.200.155	1.328.847	-	-	5.529.002
Valorização das florestas em crescimento	78.685.280	11.169.983	(35.838.509)	-	54.016.754
Actualização de encargos com Explorações Silvícolas	73.774.331	-	(36.931.455)	-	36.842.876
Amortizações em activos sujeitos à IFRIC 4	<u>3.663.197</u>	<u>196.018</u>	-	-	<u>3.859.215</u>
	231.778.967	19.227.718	(90.225.204)	(1.948.092)	158.833.389
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos imobilizados	(34.055.387)	(550.675)	3.448.397	-	(31.157.665)
Benefícios de reforma	(1.018.029)	(97.337)	-	116.069	(999.297)
Instrumentos financeiros	-	-	-	(7.464.582)	(7.464.582)
Justo valor dos activos fixos - Soporcel (IPK)	(247.887.582)	-	1.093.068	-	(246.794.514)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	-	(48.887.412)	-	-	(48.887.412)
Menos-valias diferidas contabilísticas intra-grupo	<u>(37.052.365)</u>	<u>(36.047.684)</u>	-	-	<u>(73.100.049)</u>
	(320.013.363)	(85.583.108)	4.541.465	(7.348.513)	(408.403.519)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	63.739.216	5.287.622	(24.811.931)	(535.725)	43.679.182
Activos por impostos diferidos - Alteração Taxa	-	(2.510.066)	996.675	(19.481)	(1.532.872)
	63.739.216	2.777.556	(23.815.256)	(555.206)	42.146.310
Passivos por impostos diferidos	(88.003.675)	(23.535.355)	1.248.903	(2.020.841)	(112.310.968)
Passivos por impostos diferidos - Alteração de taxa	-	4.174.940	(44.991)	(45.490)	4.084.459
	(88.003.675)	(19.360.415)	1.203.912	(2.066.331)	(108.226.509)

Prejuízos fiscais reportáveis sem imposto diferido activo

Os prejuízos fiscais, em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, sobre os quais o Grupo considera não existir, nesta data, a capacidade de dedução a lucros tributáveis futuros (limite máximo de 6 anos), e como tal sem imposto diferido activo, detalham-se conformesegue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006	2007	2008	2009
Portucel Florestal, S.A.	17.406.032	17.406.032			
2001	3.491.014	3.491.014	3.491.014	-	-
2002	5.989.592	5.989.592	-	5.989.592	-
2003	7.925.426	7.925.426	-	-	7.925.426
Aliança Florestal, SA	31.049	31.049			
2001	31.049	31.049	31.049	-	-
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, S.A.	70.645	133.842			
2001	70.645	133.842	70.645	-	-
Tecnipapel, Lda	202.865	202.865			
2001	50.816	50.816	50.816	-	-
2002	152.048	152.048	-	152.048	-
	17.710.590	17.773.788	3.643.523	6.141.641	7.925.426

27. Obrigações com pensões de reforma

Complemento de pensões de reforma e sobrevivência

Presentemente, coexistem diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência no conjunto das empresas consolidadas, 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, Aliança Florestal e Raiz) 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, Aliança Florestal e Raiz), sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes directos.

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

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de Junho de 2007 e em 2006, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-06-2007	31-12-2006
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	5,00%	4,50%
Taxa de crescimento das pensões	2,25%	2,25%

O Grupo procedeu à alteração de alguns dos pressupostos utilizados no cálculo das responsabilidades assumidas com complementos de pensões de reforma, nomeadamente à alteração da taxa de desconto e da taxa de crescimento salarial, por considerar serem estes os pressupostos que melhor se adequam à realidade financeira e económica actual do Grupo.

Em 30 de Junho de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores reflectidos no Balanço

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Responsabilidade por serviços passados		
- Activos	106.924.821	115.432.689
- Pré-reformados	700.944	1.698.239
- Aposentados	34.108.497	33.435.586
Valor de mercado do fundo	(119.990.519)	(116.518.915)
Insuficiência dos fundos	21.743.743	34.047.599

Valores reflectidos na Demonstração dos Resultados

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Serviços correntes	2.065.345	2.532.072
Custo dos juros	3.480.889	3.303.440
Retorno dos activos dos planos	(2.776.693)	(1.909.404)
Transferências e ajustamentos	-	150.000
Outras variações	-	(5.420)
	2.769.541	4.070.688
Outros custos com pensões (fora de Portugal)	154.579	159.448
Custos do exercício	2.924.120	4.230.136

Evolução das responsabilidades reflectidas em Balanço

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Responsabilidade no início do período	150.566.514	140.532.530
Alteração de pressupostos	(14.302.475)	-
Custo/(Proveito) reconhecidos na DR	5.546.234	11.517.146
Pensões pagas	(1.114.713)	(2.125.294)
Perdas/(Ganhos) actuariais	1.038.703	642.132
Total de responsabilidades	141.734.263	150.566.514

Evolução do património do Fundo

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Valor no início do período	116.518.915	104.068.511
Dotação efectuada no período	1.293.000	9.359.000
Rendimento esperado no período	2.776.693	4.635.947
Ganhos e perdas actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	-	730.751
Pensões pagas	516.585	(2.125.294)
Outras variações	(1.114.674)	(150.000)
Total do património	119.990.519	116.518.915

Composição da carteira de Activos

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Acções	36.762.808	32.617.284
Obrigações	70.729.089	65.177.145
Dívida Pública	-	-
Index Linked Bonds	545.392	94.348
Imobiliário	9.072.690	8.210.809
Liquidez	2.880.309	10.283.566
Outras aplicações - curto prazo	231	135.763
Total da composição da carteira	119.990.519	116.518.915

28. Provisões

No primeiro semestre de 2007 e no exercício de 2006, realizaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Outras	Total
Saldo inicial em 1 de Janeiro de 2006	1.800.864	-	153.146	1.954.010
Aumentos	314.860	10.480.677	500.000	11.295.537
Utilizações	-	-	-	-
Reposições	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2006	2.115.724	10.480.677	653.146	13.249.547
Aumentos	142.797	3.438.338	11.640.946	15.222.080
Utilizações	(11.949)	-	-	(11.949)
Reposições	(470.625)	-	-	(470.625)
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	1.775.946	13.919.015	12.294.092	27.989.053
Aumentos (Nota 6)	14.806	888.346	9.743.739	10.646.891
Utilizações	-	-	-	-
Reposições	-	-	-	-
Saldo final em 30 de Junho de 2007	1.790.752	14.807.361	22.037.831	38.635.944

O aumento das provisões para processos fiscais respeita a contingências em sede de Imposto do Selo, em Portugal relativa à inspecção fiscal ao exercício de 2004, na Soporcel.

O saldo inicial respeita a contingências fora de Portugal em sede de IVA relativos à Portucel e Soporcel.

Por seu turno, o reforço das Outras provisões respeitam a benefícios complementares de Segurança Social para o pessoal.

29. Passivos remunerados

Em 30 de Junho de 2007 e em 31 de Dezembro de 2006, os passivos remunerados não correntes detalham-se como segue:

Divida remunerada		
Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	700.000.000	700.000.000
Empréstimos bancários	25.000.000	44.326.290
	725.000.000	744.326.290
Locação Financeira	48.519	134.465
Encargos com emissão de obrigações	(5.302.153)	(5.850.019)
Encargos com emissão de empréstimos	(96.786)	(115.856)
	(5.398.939)	(5.965.875)
	719.649.580	738.494.880

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Correntes		
Empréstimos bancários de curto prazo	107.498	10.156.382
Locação financeira	222.620	307.194
	330.118	10.463.576

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, a dívida líquida do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Divida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	719.649.580	738.494.880
Corrente	330.118	10.463.576
	719.979.698	748.958.456
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	39.427	92.126
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	7.772.049	6.098.785
Outras aplicações de tesouraria	295.217.000	262.708.000
	303.028.476	268.898.911
Divida líquida remunerada	416.951.222	480.059.545

O total da dívida remunerada do Grupo, em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, tem a seguinte composição:

Valores em Euros	30-06-2007		
	Médio/Longo Prazo	Curto	Prazo
PEDIP	-	-	81.150
Empréstimo obrigacionista	694.697.847	-	-
Locação financeira	48.519	-	222.620
Outros bancos	24.903.214	-	26.346
	719.649.580		330.116
31-12-2006			
Valores em Euros	Médio/Longo Prazo	Curto	Prazo
PEDIP	40.576	-	81.150
BEI	19.277.358	-	9.642.857
Empréstimo obrigacionista	694.149.981	-	-
Locação financeira	134.465	-	307.194
Outros bancos	24.892.500	-	432.375
	738.494.880		10.463.576

Financiamentos do IAPMEI - PEDIP

Estes financiamentos, obtidos no âmbito do PEDIP, pela Portucel, correspondem a um empréstimo com o valor inicial de Euros 406.000 que será reembolsado em prestações semestrais iguais no período compreendido entre 2003 e 2008 e não vence juros.

Empréstimos obrigacionistas

No decurso do exercício de 2005, o Grupo contraiu cinco empréstimos obrigacionistas, remunerados a taxa variável indexada à Euribor 6 meses, acrescido de um prémio de risco de mercado, por subscrição privada, num montante total de Euros 700.000.000, os quais serão reembolsados numa única prestação e detalham-se conforme segue:

Empréstimo obrigacionista		
Valores em Euros	Montante	Vencimento
Portucel 2005 / 2010	300.000.000	Março 2010
Portucel 2005 / 2013	200.000.000	Maiço 2013
Portucel 2005 / 2012	150.000.000	Outubro 2012
Portucel 2005 / 2008	25.000.000	Dezembro 2008
Portucel 2005 / 2010 II	25.000.000	Dezembro 2010
Total	700.000.000	

Os empréstimos nos valores de Euros 300 e 150 milhões encontram-se cotados na Euronext Lisboa sob as designações de "Obrigações Portucel 2005 / 2010" e "Obrigações Portucel 2005 / 2012". O valor unitário a 30 de Junho de 2007 é de Euros 100,75 e 100,25 respectivamente.

Empréstimo a MLP- Outros bancos

Um empréstimo bancário foi contraído em Janeiro de 2005, pela Portucel pelo montante de Euros 25.000.000 e por um período de 7 anos. O reembolso será efectuado em 8 prestações semestrais, vencendo-se a primeira em Julho de 2008. O empréstimo vence juros à taxa equivalente à Euribor para seis meses acrescida de um *spread* de mercado.

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em financiamentos de médio e longo prazo detalham-se como segue:

Divida remunerada

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
1 a 2 anos	31.250.000	37.808.433
2 a 3 anos	306.250.000	15.892.857
3 a 4 anos	31.250.000	331.250.000
4 a 5 anos	6.250.000	6.250.000
Mais de 5 anos	350.000.000	353.125.000
	725.000.000	744.326.290

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006 o Grupo utiliza os seguintes bens adquiridos em Locação financeira:

Detalhe da Locação Financeira

Valores em Euros	30-06-2007		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	22.001.975	22.001.975
Equipamentos de transporte	868.803	597.664	271.139
	44.872.753	22.599.639	22.273.114

Valores em Euros	31-12-2006		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos	99.372	96.419	2.953
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	20.535.177	23.468.773
Equipamentos de transporte	856.538	417.832	438.706
	44.959.860	21.049.428	23.910.432

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, os planos de reembolso da dívida do Grupo referente a locações financeiras, exceptuando os Equipamentos - Soporgen, detalham-se como segue:

Locação financeira-rendas obrigatórias

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
A menos de 1 ano	222.620	307.194
1 a 2 anos	48.519	134.465
2 a 3 anos	-	-
	271.139	441.659
Juros futuros	4.898	10.056
Valor actual das responsabilidades por locação financeira	276.037	451.715

30. Valores a pagar correntes

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Fornecedores c/c	110.976.068	123.523.103
Fornecedores - empresas relacionadas (Nota 32)	4.242.538	2.849.897
Fornecedores de Imobilizado c/c	7.404.870	9.420.105
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	239.786	1.421.511
Outros credores - licenças de emissão CO2	15.660	1.738.700
Outros credores	9.284.615	9.138.768
Acréscimos de custos	35.085.751	35.803.742
Proveitos diferidos	2.631.139	3.962.945
	169.880.427	187.858.771

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Acréscimos de custos		
Custos com o pessoal	18.036.435	19.376.678
Energia e manutenção	3.305.218	2.906.261
Juros a pagar	6.103.497	6.416.152
Outros	7.640.601	7.104.651
	35.085.751	35.803.742
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento	2.613.875	3.627.741
Subsídios - licenças de emissão CO2	17.135	335.075
Outros	129	129
	2.631.139	3.962.945

No decurso do primeiro semestre de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, a rubrica de subsídios ao investimento registou os seguintes movimentos:

Movimento dos Subsídios

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Subsídios ao investimento		
Saldo inicial	3.627.741	6.283.144
Utilização	(1.033.828)	(3.103.394)
Reforço	19.962	447.991
Saldo final	2.613.875	3.627.741

Os montantes evidenciados na rubrica de Subsídios, correspondem a subsídios ao investimento obtidos essencialmente pela Portucel, pelas subsidiárias Soporcel e Cofotrans e são reconhecidos em conformidade com a política descrita na nota 1.22.

No decurso do primeiro semestre de 2007 e no exercício de 2006, a rubrica de subsídios - Licenças de emissão de CO2 registou os seguintes movimentos:

Movimento dos Subsídios - CO2

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Subsídios - Licenças de emissão CO2		
Saldo inicial	335.075	6.123.641
Utilização	(385.616)	(13.300.546)
Reforço	67.678	7.511.980
Saldo final	17.137	335.075

Licenças de Emissão CO2

Unidades: TonCO2	30-06-2007	31-12-2006
Saldo inicial	51.709	261.359
Atribuições	609.304	563.986
Consumos	(130.505)	(268.318)
Alienacões	(382.000)	(505.318)
	148.508	51.709

À data de 29 de Junho de 2007 a Ton de CO2 estava cotada a Euros 0,12, pelo que o valor de mercado das licenças de emissão detidas, deduzidas das emissões do exercício no montante de Euros 15.659, ascendia a Euros 17.821.

À data de 30 de Abril de 2007 foram entregues os 268.318 direitos de emissão referentes às emissões de 2006 (2005: 302.627)

31. Instrumentos financeiros derivados

Com o objectivo de gerir o risco cambial associado aos recebimentos dos saldos de clientes foram contratadas

opções que se vencem ao longo do primeiro semestre de 2007.

Em 2006, por forma a reduzir o risco associado às flutuações dos preços da pasta das vendas previstas em 2007, foi contratado um instrumento financeiro de cobertura que se vence ao longo do período.

Adicionalmente para cobrir o risco de taxa de juro estão contratados, desde 2005, swaps de taxa de juros associados aos empréstimos obrigacionistas.

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados (Nota 1.11), decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007			31-12-2006	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura					
Swaps de taxa de juro	262.500.000	9.281.707	-	9.281.707	6.585.447
Coberturas (vendas e preço da pasta)	126.832.932	5.486.076	(232.644)	5.253.431	7.155.635
	389.332.932	14.767.783	(232.644)	14.535.139	13.741.082
Negociação					
Securitizações de taxa de juro (CAP's)	37.500.000	-	-	-	(15)
Forwards cambiais	62.109.311	4.048	(7.142)	(3.093)	627.213
	99.609.311	4.048	(7.142)	(3.093)	627.198
	488.942.243	14.771.831	(239.786)	14.532.046	14.368.281

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído nas rubricas de Valores a receber (Nota 21) e de Valores a pagar correntes (Nota 30).

O movimento dos saldos apresentados em balanço (Notas 21 e 30) referentes a instrumentos financeiros, no primeiro semestre do ano, decompõe-se conforme segue:

	Premios pagos	Varição de Justo valor (Negociação)	Varição de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo inicial	6.276.500	627.198	7.464.582	14.368.280
Maturidade (Nota 10)	(3.346.167)	-	(3.946.929)	(7.293.096)
Aumentos de justo valor	-	-	8.087.153	8.087.153
Diminuições de justo valor (Nota 10)	-	(630.291)	-	(630.291)
Saldo final	2.930.333	(3.093)	11.604.806	14.532.046

32. Saldos e transacções com partes relacionadas

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, os saldos com empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Saldos com Empresas do grupo

Valores em Euros	06/2007		
	Activo	Entidades relacionadas	Passivo
	Cientes conta corrente	Fornecedores conta corrente	
Semapa	-	-	3.250.208
Afocelca, ACE	-	29.740	278.143
Soporgen	-	319.992	-
Cutpaper, ACE	343.798	62.765	714.187
TASC	-	2.743	-
	343.798	415.240	4.242.538

Valores em Euros	12/2006		
	Activo	Entidades relacionadas	Passivo
	Cientes conta corrente	Fornecedores conta corrente	
Semapa	-	-	2.165.299
Afocelca, ACE	-	-	59.739
Soporgen	-	319.992	-
Cutpaper, ACE	330.618	61.305	624.859
TASC	-	2.743	-
	330.618	384.040	2.849.897

No período findo em 30 de Junho de 2007 e 2006, as transacções ocorridas entre empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Transacções com as Empresas do Grupo

Valores em Euros	06/2007		
	Vendas e prestações de serviços	Fornecimentos serviços externos	Juros Obtidos
Semapa	-	1.618.381	-
Afocelca, ACE	5.872	428.047	(1.336)
Cutpaper, ACE	1.704.784	2.950.211	1.883
	1.710.656	4.996.639	547

Valores em Euros	06/2006		
	Vendas e prestações de serviços	Fornecimentos serviços externos	Juros Obtidos
Semapa	-	1.800.310	-
Asip, ACE	68.083	180.978	-
Afocelca, ACE	5.585	307.858	-
Cutpaper, ACE	1.639.428	2.858.649	726
	1.713.096	5.147.795	726

33. Dispêndios em matérias ambientais

Encargos de carácter ambiental

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

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

Os dispêndios capitalizados e reconhecidos em gastos no primeiro semestre de 2007 e exercício de 2006, têm a seguinte discriminação:

Montantes capitalizados no período

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Caldeira de recuperação	393.562	9.100.517
Outros	49.980	579.955
	443.542	9.680.472

Custos reconhecidos no período

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Tratamento de efluentes líquidos	3.324.911	7.170.235
Reciclagem de materiais	305.935	899.630
Despesas com electrofiltros	450.747	689.765
Rede de esgotos	26.969	113.358
Aterro de resíduos sólidos	203.123	351.847
Outros	(24.369)	362.649
	4.287.316	9.587.484

Licenças de emissão de CO2

No âmbito do Protocolo de Quioto, a União Europeia comprometeu-se a reduzir a emissão de gases com efeito de estufa. Neste contexto, foi emitida uma Directiva Comunitária que prevê a comercialização das chamadas Licenças de emissão de CO2, entretanto transposta para a legislação portuguesa e que é aplicável, a partir de 1 de Janeiro de 2005, entre outras, à indústria de pasta e papel (Nota 30).

Encontra-se em discussão o Plano Nacional de atribuições de Licenças para o período de 2008-2012, o qual prevê uma redução para a indústria de papel.

34. Custos suportados com auditoria e revisão legal de contas

Em 30 de Junho de 2007 e 2006, os dispêndios com serviços de revisão legal de contas, auditorias e assessoria fiscal, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	30-06-2006
Serviços de Revisão Legal de Contas	119.500	64.855
Serviços de assessoria fiscal e outros	194.428	72.370
	313.928	137.225

35. Número de pessoal

Em 30 de Junho de 2007, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo ascende a 1.950 (1.959 em 30 de Junho de 2006).

36. Compromissos

Em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, os compromissos assumidos pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2006
Em benefício de associadas		
Garantias		
Soporgen, S.A.	1.000.000	1.111.111
	1.000.000	1.111.111
Em benefício de terceiros		
Garantias		
DGCI	18.908.072	15.677.315
IAPMEI	1.343.343	1.343.343
Simria	514.361	514.361
IFADAP	-	289.804
Outras	3.273.910	1.615.931
	24.039.686	19.440.754
Outros compromissos		
De compra	29.048.140	7.332.178
	29.048.140	7.332.178
	54.087.826	27.884.043

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 Junho de 2007 a totalidade deste financiamento havia sido já utilizada no montante de Euros 25.000.000, pelo que a garantia prestada pela Soporcel ascende a Euros 1.000.000, tendo sido reduzida no período em face da redução do valor do empréstimo.

As garantias prestadas a terceiros no montante de Euros 24.039.686 incluem o valor de Euros 18.908.072 que corresponde a três garantias prestadas a favor da Direcção Geral dos Impostos (DGCI) pela subsidiária Soporcel, em consequência da impugnação judicial efectuada, durante o primeiro semestre de 2004, no âmbito do processo de incentivo fiscal em sede de IRC considerado na aquisição da segunda máquina de papel. Bem como uma garantia relativa a uma liquidação de IVA de Euros 3.230.757 compensada pela Administração Fiscal com igual montante de reembolsos pedidos quando ainda decorria o prazo para a interposição de reclamação /impugnação.

Inclui igualmente um montante de Euros 1.343.343 referente a garantias prestadas a favor do IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas, decorrentes do recebimento dos incentivos financeiros concedidos ao abrigo do Programa Operacional de Economia – Sistema de Incentivos à Modernização Empresarial.

Os compromissos de compra assumidos com fornecedores referem-se à aquisição de bens para o imobilizado corpóreo e de aquisição de madeira em pé.

37. Activos contingentes

37.1 Benefícios Fiscais

37.1.1. Contrato de Investimento – 2ª Máquina de Papel da Soporcel

Em 1998 foi assinado um contrato entre a subsidiária Soporcel e o Estado Português prevendo um incentivo fiscal ao investimento realizado numa 2ª máquina de papel, o qual se traduz na redução à colecta do IRC dos exercícios de 1998 a 2007 de determinados montantes apurados e escalonados em função do esforço financeiro com os investimentos industriais que para o efeito foram considerados elegíveis.

O montante deduzido pela Soporcel na estimativa de imposto sobre o rendimento do período findo em 30 de Junho de 2007 foi de Euros 729.977 (exercício de 2006: Euros 1.459.954).

Na sequência do apuramento do valor final do investimento, foi determinada uma diferença de Euros 2.458.214 entre o valor do incentivo fiscal deduzido provisoriamente até ao exercício de 2000 e aquele que seria dedutível com base no valor final do investimento.

Esta diferença, a partir do exercício de 2002, está a ser compensada em base sistemática, nas deduções do incentivo a efectuar até ao final do exercício de 2007, ascendendo a Euros 222.982 a parcela por regularizar em 31 de Dezembro de 2006. Em 30 de Junho de 2007, o incentivo fiscal ainda por utilizar ascende a Euros 729.977, líquido da parcela a regularizar.

37.1.2. Contrato de Investimento – API

Em 12 de Julho de 2006 foi celebrado, entre a Portucel, a Soporcel e a API – Agência Portuguesa para o Investimento, contratos de investimento, em curso e a realizar até 31 de Dezembro de 2008, que compreendem incentivos fiscais e financeiros no montante de Euros 122.518.885, dos quais foram já utilizados em 2006 incentivos fiscais de Euros 8.332.164.

Adicionalmente foi celebrado um contrato com a About the Future, para investimentos de 482 milhões de euros nos exercícios de 2007 e 2008, com incentivo fiscal no montante de Euros 52.433.150.

Todos os contratos foram aprovados pelas autoridades nacionais e comunitárias, o último dos quais relativo à Soporcel em 27 de Junho de 2007.

37.2 Reclamações /Impugnações

Nos termos do Dec. Lei n.º 36 /93 de 13 de Fevereiro, dívidas fiscais de empresas privatizadas de período anterior à data de privatização são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Neste contexto, os valores abaixo, no montante total de Euros 3.872.355, bem como as dívidas pagas e não reclamadas (Euros 625.033) e liquidadas em resultado de inspeções fiscais em curso (já adequadamente

provisionadas) deverão ser ressarcidas pelo respectivo Fundo.

37.2.1. IRC 2001 – Euros 314.340

A Portucel recebeu em Maio de 2005 – quando se encontrava a decorrer a inspecção fiscal ao exercício de 2002 - uma notificação de correcções resultantes de análise interna ao IRC de 2001, o qual deu origem a uma liquidação adicional, entretanto paga, de IRC e juros compensatórios de Euros 314.340. A referida liquidação foi no entanto objecto de impugnação judicial, que foi apresentada em 4 de Setembro de 2006, por incumprimento de formalidades legais pela Administração Fiscal, como a ausência de audiência prévia e a caducidade do direito de liquidação desde 18 de Março de 2004, em virtude de já se ter verificado a análise externa ao exercício de 2001 efectuada pelos Serviços de Inspeção Tributária, a qual de resto já tinha dado origem a uma liquidação adicional de IRC em 2003, também já paga.

37.2.2. IRC 2002 – Euros 286.187

Em 15 de Novembro de 2006, a Soporcel reclamou as liquidações adicionais, entretanto pagas, de IRC e retenções na fonte de Euros 270.025 e Euros 16.162, respectivamente.

Esta última por entender que a exigência de formulários RFI contemporaneamente com os serviços prestados não pode prevalecer sobre a verdade material e sobre o disposto nos ADT celebrados por Portugal com os Estados de residência dos prestadores de serviços. Acresce que a Comissão Europeia intimou Portugal a revogar a retenção na fonte sobre a prestação de serviços por entendê-la contrária ao Tratado de União Europeia, designadamente quanto às liberdades de estabelecimento e prestação de serviços.

A primeira, em especial, por em data posterior à liquidação ter obtido os formulários em falta relativos ao incentivo fiscal à investigação e desenvolvimento no montante de Euros 100.806.

37.2.3. IVA de 2003 – Euros 2.509.101

A Soporcel foi alvo de uma liquidação adicional de IVA de Euros 2.509.101, incluindo juros compensatórios de Euros 227.759 em 19 de Setembro de 2006, a qual foi compensada com reembolsos pedidos de IVA, quando ainda decorria o prazo para interposição de reclamação. A empresa entende não ser devida a liquidação dado que respeita à regularização de IVA deduzido nas plantações florestais ao qual não é aplicável o artigo 24º do Código do IVA por não constituírem imóveis.

37.2.4. IRC de 2003 – Euros 245.998

A Soporcel foi alvo de uma liquidação adicional de IRC, entretanto paga, de Euros 220.130, acrescida de Euros 25.868, a qual foi reclamada graciosamente em 19 de Março de 2007. A liquidação respeita a retenções na fonte e a reclamação tem por base as considerações atrás expandidas relativamente a idêntica liquidação de 2002.

37.2.5 Retenções na Fonte em Espanha – Euros 516.729

A ENCE – Empresa Nacional de Celulose, SA, sociedade na qual a Portucel deteve 8% do capital social até 2004, pagou, entre 2001 e 2004, dividendos no montante global de Euros 3.444.862, os quais foram sujeitos a retenção na fonte no montante de Euros 516.729.

O valor retido foi contestado pela Portucel, junto da Administração Tributária Espanhola, com fundamento na violação do direito de livre estabelecimento consagrado no Tratado de Roma (os mesmos dividendos pagos a uma entidade residente em Espanha não seriam sujeitos a qualquer retenção na fonte).

Adicionalmente, e durante o período, a Comissão Europeia solicitou formalmente a Espanha a alteração da lei que regula as retenções na fonte efectuadas a não residentes, nomeadamente no que respeita a dividendos pagos, dado que esta viola a lei comunitária por se tratar de uma norma discriminatória face à que regula a tributação dos rendimentos da mesma natureza, quando pagos entre sociedades residentes fiscais em Espanha tendo mesmo interposto acção judicial para o efeito junto do TJCE.

38. Cotações utilizadas

Os activos e passivos das subsidiárias e associadas estrangeiras foram convertidos para contra-valores em euros, ao câmbio de 30 de Junho de 2007. As rubricas de resultados do exercício foram convertidas ao câmbio médio do período. As diferenças resultantes da aplicação destas taxas comparativamente aos valores anteriores foram reflectidas na rubrica Reservas de conversão cambial no capital próprio.

As cotações utilizadas à data de 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006 e, face ao Euro, foram as seguintes:

	30.06.2007	31.12.2006	Valorização/ (desvalorização)
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do período	0,6747	0,6817	1,03%
Câmbio de fim do período	0,6740	0,6715	(0,37%)
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do período	1,3291	1,2556	(5,85%)
Câmbio de fim do período	1,3505	1,3170	(2,54%)

39. Processo de Privatização

Com a publicação do Decreto-Lei 6/2003, de 15 de Janeiro, o Estado definiu o modelo para a segunda fase do processo de reprivatização da Empresa, o qual previa que esta se realizasse em dois segmentos.

Um segmento, que se concretizou em Maio de 2004, correspondeu à realização de um concurso para a alienação de um lote indivisível de acções representativas de um valor de 30% do capital da Portucel. O vencedor do concurso foi o Grupo Semapa

tendo adquirido a referida participação através da Seinpart – Participações, SGPS, SA (ver Nota 24).

O Decreto-Lei acima referido previa também um segundo segmento que correspondia à venda directa de até 115.125.000 acções do capital da Empresa a um conjunto de instituições financeiras que deveriam proceder à subsequente dispersão de acções junto de investidores institucionais.

Com a publicação do Decreto-Lei 143/2006, de 28 de Julho, o Estado definiu o modelo para a terceira fase de reprivatização da Empresa, que consistiu na alienação de acções representativas até 25,72% do capital social da Empresa, o qual ocorreu através de uma Oferta Pública de Venda (OPV) realizada em 14 de Novembro, após o que a empresa ficou totalmente privatizada.

40. 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
Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda	Setúbal	100,00	-	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
Soporcel United Kingdom, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00
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 North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00
Soporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
Soporcel Handels, GmbH	Austria	-	100,00	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
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	100,00	-	100,00
Enerforest - Empresa de Biomassa para Energia, 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
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	100,00	-	100,00
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Setúbal	100,00	-	100,00
Setipel – Serviços Técnicos para a Indústria Papeleira, 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	50,00	50,00	100,00
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	Figueira da Foz	-	50,00	50,00
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Eixo	43,00	51,00	94,00
Soporcel - Gestão de Participações Sociais, SGPS, SA	Figueira da Foz	50,00	50,00	100,00
Aflotrans - Empresa de Exploração Florestal, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	100,00	-	100,00
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	91,02	-	91,02
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	91,01	-	91,01
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	91,87	-	91,87
ImpactValue - SGPS, SA *	Setúbal	100,00	-	100,00
PortucelSoporcel Papel, SGPS SA *	Setúbal	100,00	-	100,00
PortucelSoporcel Energia, SGPS SA *	Setúbal	100,00	-	100,00
PortucelSoporcel Participações, SGPS SA *	Setúbal	100,00	-	100,00
PortucelSoporcel Cogeração de Energia, SA *	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Comercio de Papel, SA *	Setúbal	100,00	-	100,00

* Empresas criadas em 2007

As empresas acima referidas foram incluídas na consolidação pelo método de consolidação integral excepto o Cutpaper – Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE, consolidado pelo método proporcional.

41. Empresas excluídas na consolidação

Denominação Social	Sede	Proporção do capital detido pelo Grupo nas empresas		
		Directa	Indirecta	Total
Portucel International Trading, SA	Luxemburgo	100,00	-	100,00
Portucel International GMBH	Alemanha	-	100,00	100,00
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incendios ace	Portugal		64,80	64,80
Portucel Brasil	Brasil	99,00	-	99,00

Estas empresas não foram consolidadas pelo método da consolidação integral ou proporcional, mas esse efeito é considerado materialmente irrelevante para a apresentação de uma imagem fiel e verdadeira da situação financeira e resultados das operações do Grupo. Estas participações encontram-se registadas na rubrica Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos valorizadas pelo método da equivalência patrimonial.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Presidente

José Alfredo de Almeida Honório
Vogal

Luis Alberto Caldeira Deslandes
Vogal

Manuel Maria Pimenta Gil Mata
Vogal

Manuel Soares Ferreira Regalado
Vogal

Carlos Eduardo Coelho Alves
Vogal

Adriano Augusto da Silva Silveira
Vogal

António José Pereira Redondo
Vogal

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal

**Relatório de Revisão Limitada
Elaborado por Auditor Registrado na CMVM
sobre Informação Semestral Consolidada**

Introdução

1 Apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2007, da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de €2.289.537.865 e um total de capital próprio de €1.153.084.544, o qual inclui interesses minoritários de €215.268 e um resultado líquido de €76.869.069), na Demonstração dos resultados consolidados, na Demonstração de rendimentos e gastos reconhecidos consolidados, na Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados e na Demonstração dos fluxos de caixa consolidados do período findo naquela data e no correspondente Anexo.

2 As quantias das demonstrações financeiras consolidadas, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos.

Responsabilidades

3 É da responsabilidade do Conselho de Administração: (a) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação e o resultado consolidado das suas operações; (b) que a informação financeira histórica seja preparada de acordo com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adoptada na União Europeia e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários (CVM); (c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

4 A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo CVM, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso trabalho.

Âmbito

5 O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida não contém distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e

Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA

Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu: (a) principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicação, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; (v) se a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita e (b) em testes substantivos às transacções não usuais de grande significado.

6 O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.

7 Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente parecer sobre a informação semestral.

Parecer

8 Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2007 contém distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com a Norma Internacional de Contabilidade 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adoptada na União Europeia e que não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 6 de Setembro de 2007

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

Abdul Nasser Abdul Sattar, R.O.C.

Dispensa de Publicação de Contas

“A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, ao abrigo do disposto no n.º 3 do artigo 250.º do Código dos Valores Mobiliários, dispensou a publicação das contas semestrais individuais.

Os documentos de prestação de contas alvo desta dispensa encontram-se disponíveis para consulta, juntamente com os restantes, na sede desta Sociedade”.