

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

Matriculada sob o nº. 05888/20001204 na Conservatória do Registo Comercial
de Setúbal
Capital Social: € 767 500 000
N.I.P.C. 503 025 798

Informação Intercalar
1º Semestre de 2008



Sabia que...

O grupo Portucel Soporcel é o principal responsável pelo aumento da área florestal portuguesa?

ANÁLISE DOS RESULTADOS

	1S 2008	1S 2007	Var. 08/07
(10 ³ tons)			
Produção			
Papéis finos não revestidos	521,9	522,4	-0,1%
Pasta branqueada de eucalipto	683,6	664,8	2,8%
Vendas			
Papéis finos não revestidos	523,0	520,5	0,5%
Pasta branqueada de eucalipto	284,3	270,2	5,2%
Preços médios de venda (2007=100)			
Papel	102,4	100,0	2,4%
Pasta	105,5	100,0	5,5%
	1S 2008	1S 2007	Var. 08/07
(10 ⁶ Euros)			
Vendas Totais	594,5	566,4	5,0%
EBITDA ⁽¹⁾	150,1	174,7	-14,1%
EBITDA / Vendas	25,2%	30,8%	-5,6 pp
Resultados Operacionais	107,2	122,1	-12,2%
Resultados Financeiros	- 10,7	- 13,6	21,3%
Resultados Líquidos	75,9	76,9	-1,3%
Cash Flow ⁽²⁾	118,8	129,4	-8,2%
Dívida Líquida Remunerada	397,0	417,0	-4,8%
Investimentos ⁽⁺⁺⁾	105,8	7,8	+ 98,0

⁽¹⁾ - Resultados operacionais + amortizações + provisões

⁽²⁾ - Resultados líquidos + amortizações + provisões

⁽⁺⁾ - A variação percentual corresponde a valores não arredondados

⁽⁺⁺⁾ Variação entre 2007 e 2008 em valor absoluto

No 1º semestre de 2008, o volume de negócios foi de € 594,5 milhões, um acréscimo de 5,0% comparativamente ao 1º semestre de 2007. O papel representou 70% do volume de negócios, a pasta 22%, sendo os restantes 8% essencialmente imputáveis à venda de energia.

Este desempenho favorável resultou de um aumento do volume de vendas, tanto de pasta como, embora em menor grau, de papel, assim como da evolução positiva dos respectivos preços.

Não obstante, o EBITDA registou um decréscimo de 14,1% em relação ao período homólogo do ano anterior, atingindo o valor de € 150,1 milhões, a que corresponde uma margem EBITDA / vendas de 25,2%.

Esta evolução desfavorável do EBITDA resultou do agravamento acentuado no custo de alguns factores de produção, com especial destaque para a madeira, o qual foi ainda potenciado pela necessidade de se recorrer, uma vez mais, à sua importação nas quantidades necessárias para a reconstituição de um nível adequado de existências, dada a situação de instabilidade da

oferta neste mercado, com os correspondentes impactos associados às operações de transporte.

A situação de grande escalada de preços que se verificou neste período na generalidade das *commodities* traduziu-se igualmente em aumentos de custo, quer nos principais produtos químicos utilizados, quer na logística.

Por último, registou-se igualmente um aumento dos custos com pessoal, embora condicionado por rubricas não correntes ou de característica contingente, sem as quais este aumento teria sido moderado. Os custos com pessoal não são comparáveis com o ano anterior, uma vez que se verificaram alterações com significado no respectivo âmbito, em resultado da endogeneização de algumas actividades que anteriormente eram realizadas em regime de subcontratação.

Neste contexto, os resultados operacionais atingiram € 107,2 milhões, 12,2% abaixo do valor registado no 1º semestre de 2007.

Os resultados financeiros foram de € 10,7 milhões negativos, uma melhoria de 21,3% em relação ao período correspondente de 2007, o que resultou essencialmente da redução do endividamento líquido. A diminuição do valor da dívida permitiu contrariar o efeito do agravamento das taxas de juro verificado. Para a evolução positiva desta rubrica contribuiu também o resultado de um conjunto de operações de cobertura cambial e de taxa de juro, oportunamente contratadas.

Deste modo, os resultados líquidos consolidados do exercício ascenderam a € 75,9 milhões, valor ligeiramente inferior ao registado no período equivalente do ano anterior, para o que contribuiu o facto de as provisões para impostos neste período terem sido inferiores às registadas no período homólogo.

Investimentos

O investimento em activo fixo no 1º semestre de 2008 situou-se em € 105,8 milhões, valor que compara com € 7,8 milhões em 2007. Este aumento significativo é justificado pela intensificação dos desembolsos relativos ao plano de investimentos actualmente em execução, do qual se destaca a construção de uma nova fábrica de papel em Setúbal.

A construção desta nova fábrica, que integrará a máquina de maior capacidade de produção a nível mundial de papel de impressão e escrita não revestido, decorre em bom ritmo e de acordo com o respectivo cronograma, prevendo-se o seu arranque em meados de 2009.

Endividamento

Não obstante o mencionado e muito importante aumento no nível de investimento, o endividamento líquido do Grupo registou uma redução homóloga de € 20,0 milhões, embora tenha aumentado em € 29,3 milhões em relação ao final de 2007.

A aceleração do ritmo de investimentos terá naturalmente como consequência um aumento do

nível de endividamento actualmente registado, perfeitamente compatível, no entanto, com a manutenção dos elevados índices de robustez financeira que caracterizam o Grupo e que o colocam numa posição de claro destaque entre as empresas do sector.

EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

PAPEL

O Mercado

O arrefecimento das economias dos principais mercados para a actividade da Portucel, Europa e Estados Unidos da América, que se continuou a manifestar nesta primeira metade do ano, determinou em ambos os mercados uma contracção no nível da procura global de papéis finos não revestidos durante o primeiro semestre de 2008.

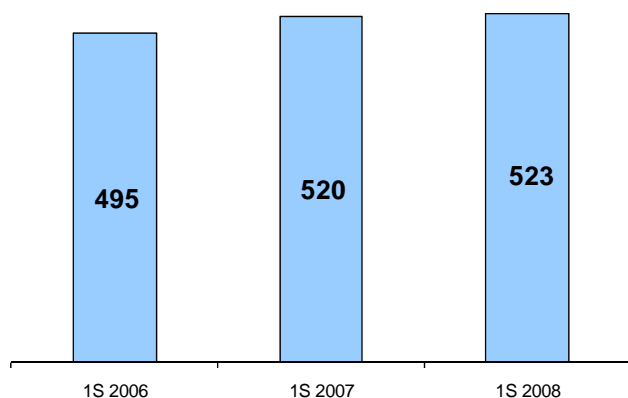
Como consequência, assistiu-se na Europa à continuação do processo de redução da capacidade produtiva neste segmento de actividade, através do encerramento de instalações de menor eficiência, que se estima em cerca de 250 000 toneladas no primeiro semestre de 2008 em relação a igual período do ano anterior. Neste quadro, e apesar da redução do nível de procura na Europa e da contracção das exportações dos produtores europeus, implicando uma diminuição das suas vendas totais, a indústria europeia conseguiu atingir taxas de ocupação de cerca de 95%.

Nos EUA, assistiu-se a um desenvolvimento semelhante, isto é, uma redução da procura e uma concomitante redução adicional de capacidade, tendo as taxas de ocupação da indústria atingido 93%, em linha com igual período de 2007.

A actividade

As vendas globais de papel do Grupo no 1º semestre de 2008 ascenderam a 523 mil toneladas, mais 0,5% face ao mesmo período do ano anterior, correspondente a um acréscimo de 2,5 mil toneladas. Este aumento nas vendas foi sustentado numa melhoria do *mix* de venda dos papéis do Grupo, com reforço das vendas de produtos *premium*, em particular no mercado Europeu, apesar da conjuntura adversa.

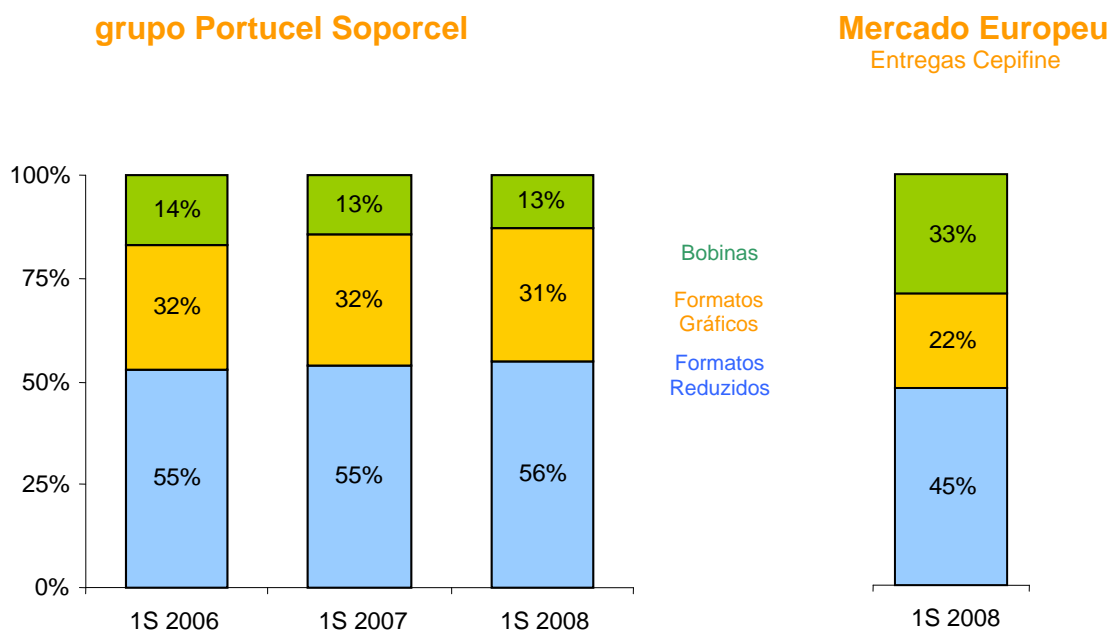
Evolução das vendas totais no primeiro semestre (000 tons)



Em termos de vendas por formato verificou-se nova evolução positiva, com um acréscimo de 5 mil toneladas nos produtos transformados em folhas, tendo o volume de bobinas sido reduzido em 2,5 mil toneladas.

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

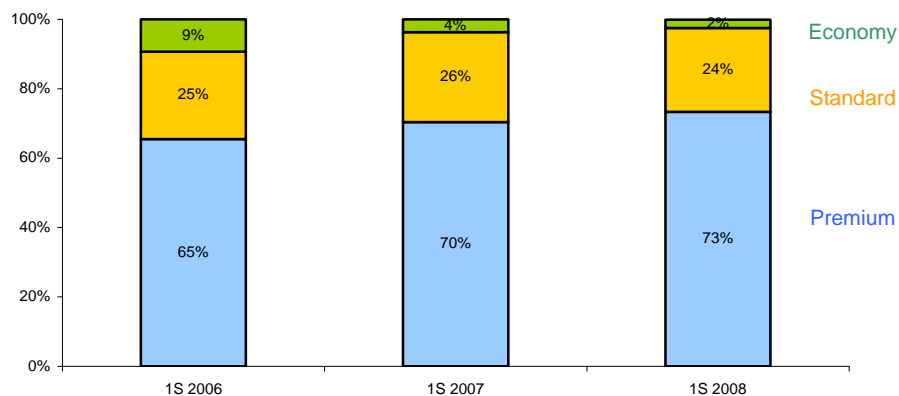
Evolução das vendas por tipo de produto (% volume de vendas)



Fonte: Cepifine

No que respeita a segmentação por qualidade, atingiu-se um novo máximo histórico do gPS com um acréscimo de 4,5% no volume de vendas de produtos *premium*, que representaram 73% do volume vendido no primeiro semestre de 2008 (crescimento de 3 pontos relativamente ao período homólogo de 2007).

Evolução das vendas por qualidade (% volume de vendas)

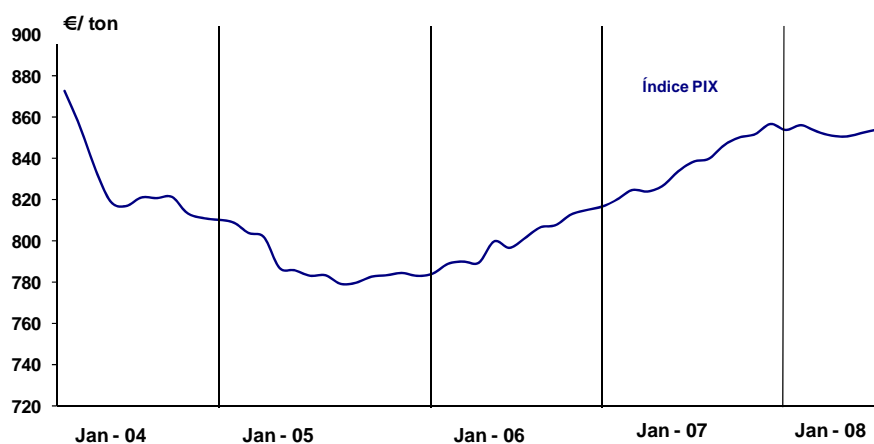


O desempenho do Grupo na Europa, acima da evolução do mercado, representou um reforço adicional nas quotas de mercado do gPS nos mercados estratégicos Europeus.

Os preços

O preço médio de venda do Grupo evoluiu de forma positiva, com crescimento de 2,4% face a mesmo período de 2007, em linha com a evolução dos preços de referência do mercado Europeu.

Evolução dos preços de mercado, papéis de escritório standard



Fonte: Foex Indexes Ltd.

As marcas

As vendas de marcas próprias no período em análise aumentaram 12% comparativamente ao 1º semestre de 2007, o que fez aumentar a respectiva quota no total de vendas em folhas para 63%.

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

O Mercado

No que respeita ao mercado da pasta de eucalipto, e apesar do arrefecimento das economias norte-americana e da zona euro, verificou-se uma situação ainda positiva ao longo do 1º semestre. De facto, a existência de algumas restrições ao nível da obtenção de madeira no Canadá, na Indonésia e, especialmente, nos países nórdicos, conjugada com um baixo nível de stocks junto de produtores e utilizadores, assim como a manutenção da importância do mercado da China como factor equilibrador do lado da procura, mantiveram a pressão compradora sobre as fibras curtas, nomeadamente eucalipto, prolongando assim a situação vivida no ano transacto.

Também a evolução cambial, em relação ao USD, das divisas dos mais importantes países produtores de pastas (fibras curta e longa) tem sido o principal *driver* para a manutenção dos preços das pastas a níveis interessantes. Considerando como exemplo a divisa brasileira, BRL, país que é o principal produtor de pasta de eucalipto, verifica-se que esta moeda se apreciou 12,8% durante o 1º semestre do ano em relação à moeda norte-americana.

A Actividade

As vendas de pasta do Grupo no 1º semestre de 2008 totalizaram 284,3 mil toneladas, montante superior em 5,2% ao período homólogo, correspondente a um acréscimo de 14,1 mil tons.

Em termos de vendas por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo continua a ser predominante nos segmentos de maior valor acrescentado, factor demonstrativo das qualidades intrínsecas da pasta produzida com eucalipto *globulus*.

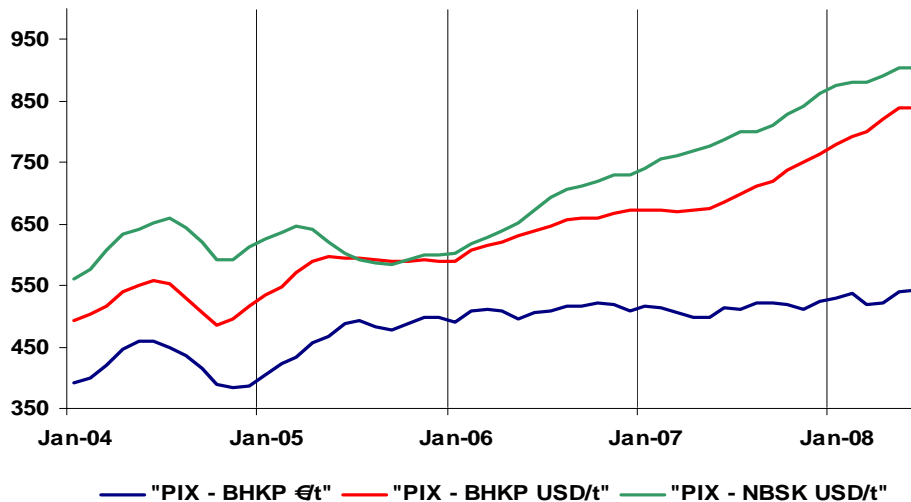
Os Preços

Durante o 1º semestre de 2008 verificou-se um aumento, em USD, de cerca de 7,7% no índice

PIX da pasta BHKP. Apesar da desvalorização da divisa norte-americana em relação ao Euro registada neste período não ter permitido que o correspondente valor em Euros acompanhasse este crescimento, o preço médio de venda do Grupo evoluiu de forma positiva, registando-se uma valorização de 5,5% em relação ao período homólogo.

Evolução dos preços de mercado, pasta

Índice de preços (PIX) - BHKP e NBSK



Fonte:

Foex Indexes Ltd.

ACTIVIDADE INDUSTRIAL

As produções totais de pasta e de papel do Grupo Portucel Soporcel atingiram, no primeiro semestre de 2008, os volumes de 684 e 522 mil toneladas, respectivamente, o que representa um crescimento de 2,8% na pasta e a manutenção do nível de produção no papel, relativamente a idêntico período do ano anterior.

Continuamos a verificar ganhos estruturais de produtividade, que assumem um significado especial num período de forte pressão sobre os custos de produção.

Na fábrica de Setúbal registou-se um aumento expressivo na produção de pasta, devido em grande medida ao aumento de disponibilidade da Caldeira de Recuperação, em resultado dos trabalhos de reacondicionamento iniciados em 2007 e que se concluirão este ano.

O nível de produção de papel assentou num comportamento idêntico em ambas as fábricas do Grupo, devendo-se sublinhar o esforço contínuo de optimização, destinado a potenciar plenamente a capacidade do parque tecnológico do Grupo.

Durante o primeiro semestre, registaram-se aumentos de algumas rubricas de custos industriais, impostos pelas fortes subidas de preços da quase totalidade das matérias-primas e subsidiárias.

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, face ao período correspondente de 2007, as aquisições globais de material lenhoso aumentaram 9%, como resultado da política de aprovisionamento definida, com o objectivo de aumentar as existências para níveis mais adequados, tendo em conta a fase de perturbação que o mercado da madeira tem vivido.

A aquisição de madeira no mercado nacional e a utilização das linhas de importação que o Grupo tem estabelecidas registaram um aumento significativo, compensando a redução do volume de corte em matas próprias.

Realça-se, também, a exigência logística associada ao abastecimento de matéria-prima às fábricas de Cacia, Setúbal e Figueira, resultante da captação de entregas de madeira na nossa rede de parques. Estas entregas registaram um importante aumento face a igual período do ano transacto, apesar das limitações que se continuam a verificar ao nível da disponibilidade de meios ferroviários e espaços associados, aspecto que tem constituído um importante travão à implementação de uma logística *inbound* mais eficiente.

No sentido de estimular o mercado nacional, foram estabelecidas, junto dos Fornecedores e Produtores Florestais, formas inovadoras de trabalho, que visam premiar a qualidade da madeira e a qualidade dos serviços prestados, contribuindo para a materialização da preocupação permanente com a melhoria da produtividade, a certificação e a sustentabilidade da floresta nacional.

O Grupo, que está certificado na actividade de abastecimento pelos sistemas FSC desde o início de 2006 e PEFC desde Março 2007 e na gestão florestal de matas próprias desde Dezembro de 2007, recebeu, na primeira metade do ano, um volume de madeira certificada substancialmente superior ao do período correspondente do ano transacto, da qual 93% teve origem nas matas próprias, sendo de origem controlada toda a restante madeira recepcionada.

Neste semestre foi possível dar um incremento significativo às acções orientadas para o desígnio estratégico de aumentar a capacidade de produção própria, nomeadamente através do aumento das áreas florestadas.

Energia

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

No 1º semestre de 2008, o Grupo atingiu uma produção total de energia eléctrica de 507 GWh. Deste total, cerca de 92% foram obtidos a partir de centrais de cogeração a 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 2007, a produção total de energia eléctrica foi de 500 GWh, registando-se um aumento da produção de energia de 1,4% no período equivalente de 2008.

A fábrica de Cacia registou um decréscimo de produção de energia devido a algumas perturbações pontuais em alguns equipamentos de produção de Pasta.

Os complexos fabris da Figueira da Foz e de Setúbal contribuíram respectivamente com 3,8% e 5,0% para o aumento de produção de energia face a igual período do ano anterior.

Adicionalmente, foram produzidos 194 GWh de electricidade no complexo da Figueira da Foz, numa cogeração de ciclo combinado a gás natural, explorada pelo Grupo e na qual detém uma participação minoritária.

A maior incorporação de fontes renováveis de energia, em particular a biomassa e seus derivados, reduzindo simultaneamente a utilização de combustíveis fósseis e a melhoria da eficiência energética, permitiu ao grupo Portucel Soporcel reduzir em 9,6% as emissões de CO₂ no primeiro semestre de 2008 face ao período homólogo em 2007, mesmo tendo-se verificado um aumento de produção de pasta e de papel.

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.

Na continuidade destes esforços de investimento, está em curso um projecto de modificação da caldeira auxiliar a biomassa (CA5) da central de cogeração de Cacia que permitirá aumentar a eficiência energética desta instalação e reduzir o consumo de combustíveis fósseis de suporte e conseqüente redução de emissões de CO₂, em particular no período de Inverno em que a biomassa atinge valores muito elevados de humidade. Os efeitos deste projecto verificar-se-ão a partir do primeiro trimestre de 2009.

Está em curso a instalação de um novo turbogerador a vapor (TG4) na central de cogeração a biomassa do complexo da Figueira da Foz, substituindo dois turbogeradores a vapor antigos, aumentando consideravelmente a eficiência energética e aumentando a produção líquida de electricidade em cerca de 91 GWh/ano. Este projecto terá efeitos a partir do 2º semestre de 2010.

A concretização da estratégia para o aumento de produção de energia a partir de fontes renováveis no seio do grupo Portucel Soporcel conta ainda com dois investimentos que estão em curso para a construção de duas centrais termoeléctricas a biomassa uma no complexo de Cacia e outra no complexo de Setúbal. Cada uma das centrais terá uma produção anual bruta de energia eléctrica de 98 GWh.

Associada à construção da nova fábrica de papel no complexo de Setúbal, entrará em funcionamento a nova central de cogeração de ciclo combinado a gás natural que contribuirá com uma produção adicional de electricidade, em velocidade cruzeiro, de 543 GWh/ano para além da produção de energia térmica para satisfazer as necessidades deste novo empreendimento.

Ambiente

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, com a correspondente melhoria dos indicadores em relação a 2007.

Em Março de 2008, entrou em funcionamento, na fábrica da Figueira da Foz, a ampliação do tratamento de efluentes líquidos, onde se destaca um novo clarificador secundário. Com a implementação deste projecto, verificou-se uma significativa redução da emissão de matéria orgânica nos efluentes líquidos.

No primeiro semestre de 2008, a fábrica de papel de Setúbal conseguiu uma importante redução do consumo de água e, conseqüentemente, do caudal de efluente líquido, como resultado de medidas implementadas relativamente aos circuitos de águas do processo produtivo.

Face ao primeiro semestre de 2007, o efluente líquido da fábrica de pasta de Setúbal manteve valores de cor significativamente mais baixos. Esta melhoria foi conseguida como resultado do aumento da recuperação de águas do processo implementado na paragem anual de Julho de 2007.

Durante o primeiro semestre de 2008, o grupo Portucel Soporcel deu continuidade aos trabalhos anteriormente iniciados para cumprimento dos requisitos do Regulamento REACH (Regulamento n.º 1907/2006, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Dezembro), relativo ao Registo, Avaliação e Autorização de Químicos, que visa assegurar um elevado nível de protecção da saúde humana e do ambiente.

Este regulamento aplica-se às fábricas do Grupo, enquanto produtoras e utilizadoras de produtos químicos, e enquanto produtoras de artigos (papel). Neste contexto, o grupo Portucel Soporcel desenvolveu os trabalhos preparatórios para proceder ao pré-registo e registo dos produtos químicos que produz, em conjunto com as empresas do sector a nível europeu, no seio da CEPI - Confederation of European Paper Producers - dentro dos prazos definidos no diploma.

A necessidade de adaptar os sistemas de informação do grupo Portucel Soporcel às crescentes exigências de monitorização e reporte no domínio ambiental motivou a implementação do projecto Sistema de Gestão de Resíduos, que irá funcionar em ambiente

SAP. Este sistema permitirá às fábricas gerir toda a movimentação e destino final dos resíduos produzidos, bem como produzir os relatórios a apresentar às entidades competentes.

Sistemas de Gestão

Em 2007 foi publicada uma nova versão da norma de referência do Sistema de Gestão da Segurança – OHSAS 18001. Com a publicação desta nova versão torna-se necessário garantir a adequação dos sistemas de gestão da segurança, certificados nas três fábricas do grupo Portucel Soporcel, aos novos requisitos e exigências, garantindo desse modo a manutenção dos respectivos certificados.

No final do primeiro semestre de 2008 decorreu nas instalações do complexo industrial da Figueira da Foz uma acção de formação onde foram analisadas as alterações normativas e as respectivas implicações nos sistemas de gestão implementados no gPS.

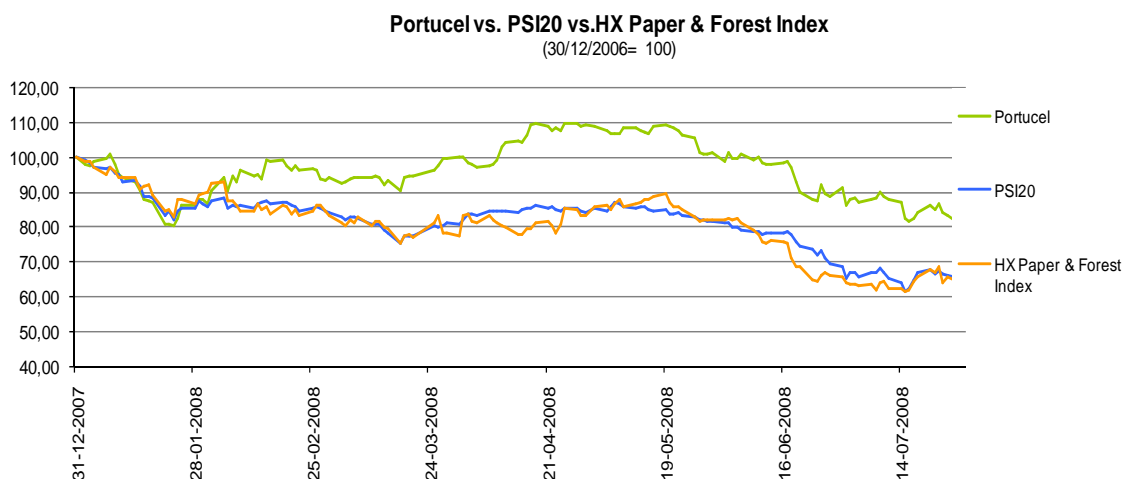
As auditorias realizadas no primeiro semestre de 2008 decorreram de acordo com o novo referencial tendo sido registadas as situações que necessitam de correcção ou desenvolvimento para responderem adequadamente às novas exigências.

Até final do ano de 2008 os sistemas de gestão da segurança serão avaliados por entidade externa para renovação dos respectivos certificados.

		<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	OHSAS 18001:1999 e NP 4397:2001	
	Cadeia Responsabilidade	FSC-STD-40-004 FSC-STD-40-005 PEFC-Anexo 4			
Acreditação	Laboratório	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	

EVOLUÇÃO DO TÍTULO NO MERCADO DE CAPITAIS

Durante o 1º semestre de 2008, o título da Portucel foi negativamente afectado pela contínua deterioração dos mercados de capitais, tendo registado uma desvalorização de cerca de 9%.



Este comportamento compara muito favoravelmente quer com o desempenho do índice PSI 20, que no mesmo período registou uma queda de 31,8%, quer com o desempenho das empresas europeias do sector, cujo índice HX Paper & Forest acusou uma queda de 34,3%.

Os títulos da Empresa fecharam o semestre com uma cotação de €2,03, registando no período um valor máximo de €2,44 e um valor mínimo de €1,79 por acção.

PERSPECTIVAS PARA O 2º SEMESTRE

Os próximos trimestres, de acordo com a generalidade das previsões disponíveis, continuarão a ser caracterizados por um abrandamento das principais economias mundiais, em consequência da crise financeira e imobiliária e dos impactos provocados pelo enorme aumento de preço dos produtos alimentares e das principais matérias-primas. Este ambiente reflecte-se necessariamente na actividade do Grupo, agravando os factores de incerteza próprios do negócio.

Nos principais mercados de papéis finos não revestidos deverá continuar o processo de algum arrefecimento da procura, que será, em parte, compensado por uma redução líquida de capacidade instalada. A situação cambial irá continuar a atrair para o espaço geográfico europeu maiores volumes de importações e a dificultar as exportações, aumentando a concorrência interna.

No que respeita ao mercado da pasta de papel, para além do aspecto da relação cambial, um factor determinante será a variação efectiva da capacidade produtiva a nível global, resultante dos investimentos em novas capacidades e do inevitável encerramento de unidades pouco competitivas. Pelo lado dos custos, encara-se com preocupação a persistência em níveis excessivos do custo dos principais factores de produção, embora seja de esperar que o arrefecimento das economias se venha a reflectir numa inversão da evolução até agora registada.

O Grupo continuará a dar execução ao seu plano de investimento, com particular destaque para a construção da nova fábrica de papel que está a instalar no seu complexo industrial de Setúbal, a qual terá uma capacidade nominal de 500 mil toneladas e fará com que passe a ser o principal produtor europeu de papéis não revestidos de impressão e escrita.

São também de assinalar os investimentos em curso na área de energia, com relevo para a nova central de cogeração a gás natural, que fornecerá a nova fábrica de papel em Setúbal, as duas novas centrais de biomassa nos complexos industriais de Cacia e Setúbal e uma nova turbina para a central de cogeração a biomassa da Figueira da Foz, projectos que corresponderão a um investimento de cerca de € 175 milhões.

Tal como tem sido oportunamente divulgado, o Grupo mantém a decisão de crescer em Portugal e no exterior, para o que tem vindo a analisar diversas oportunidades de investimento, designadamente na América Latina e em África, regiões onde as aptidões naturais favorecem as imprescindíveis condições de produtividade florestal.

Setúbal, 17 de Julho de 2008

O Conselho de Administração

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira – Presidente

José Alfredo de Almeida Honório

Manuel Soares Ferreira Regalado

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Luís Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Carlos Eduardo Coelho Alves

INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS

1. NÚMERO DE ACÇÕES DETIDAS PELOS TITULARES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS EM 30 DE JUNHO DE 2008

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

1. Valores mobiliários da sociedade detidos pelos titulares dos órgãos sociais:

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

2. Valores mobiliários de sociedades dominadas ou em relação de grupo com a Semapa detidos pelos titulares dos órgãos sociais:

- José Alfredo de Almeida Honório : 20.000 acções da Semapa – Soc. Investimentos e Gestão, SGPS, SA
- Duarte Nuno d'Orey da Cunha : 16.000 acções da Semapa - Soc. Investimentos e Gestão, SGPS, SA

3. Durante o 1º semestre de 2008 foram efectuadas pelos titulares dos órgãos sociais as seguintes transacções de acções da sociedade:

Conselho de Administração	Transacção	Nº Acções	Data	Preço Uni.
Manuel Maria Pimenta Gil Mata	Venda	20 000	2/01/2008	2,24
Duarte Nuno d'Orey da Cunha	Compra	2 100	2/06/2008	2,25

2. LISTA DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS EM 30 DE JUNHO DE 2008

(para efeitos do artº 448, nº4 do Código das Sociedades Comerciais e em cumprimento do artº 8º do Regulamento da CMVM nº 04/2004):

<i>Entidade</i>	<i>Imputação</i>	<i>Nº de acções</i>	<i>% de direitos de voto (*)</i>
Semapa, SGPS, SA		578.612.856	76,080%
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Directa	60.874.723	8,004%
Seinpar Investments B.V.	Sociedade Dominada	268.483.015	35,302%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	Sociedade Dominada	230.839.400	30,353%
Semapa Inversiones S.L.	Sociedade Dominada	8.507.018	1,119%
Seminv Investimentos, SGPS, S.A.	Sociedade Dominada	590.400	0,078%
Cimentospar - Participações Sociais, SGPS, Lda	Sociedade Dominada	589.400	0,077%
Credit Suisse International	Acções que a Semapa poder adquirir em virtude de acordo celebrado com o titular	8.708.500	1,145%
Duarte Nuno D'orey da Cunha	Membro dos Órgãos Sociais da Semapa	16.000	0,002%
António Paiva de Andrada Reis	Membro dos Órgãos Sociais da Semapa	4.400	0,001%
Bestinver Gestión, S.A. SGIIC		15.443.547	2,031%
Bestinver Bolsa, F.I.		8.687.115	1,142%
Bestinfond, F.I.		3.730.925	0,491%
Bestinver Mixto, F.I.		1.738.263	0,229%
Soixa Sicav		601.314	0,079%
Texrenta Inversiones, SICAV		131.976	0,017%
Rodaon Inversiones, SICAV		55.644	0,007%
Tibest Cinco, SICAV, SA		41.723	0,005%
Invers.en Bolsa Siglo XXI, SICAV		41.241	0,005%
Louprí Inversiones		33.165	0,004%
Aton Inversiones, SICAV, SA		31.053	0,004%
Corfin Inversiones, SICAV		29.192	0,004%
Tigres Inversiones, SICAV, SA		28.869	0,004%
Mercadal de Valores, SICAV, SA		26.704	0,004%
H202 Inversiones SICAV		24.283	0,003%
Divalsa de Inversiones, SICAV, SA		24.168	0,003%
Entreacar Inversiones, SICAV, SA		21.352	0,003%
Pasgom Inversiones, SICAV		21.184	0,003%
Cartera Millennium SICAV		18.236	0,002%
Zamarron SICAV		17.287	0,002%
Acciones, Cup.y Oblí. Segovianas		17.165	0,002%
Renvasa		16.590	0,002%
Artica XXI, SICAV, SA		14.686	0,002%
Campo de Oro, SICAV		13.318	0,002%
Linker Inversiones, SICAV, SA		12.729	0,002%
Trascasa		10.988	0,001%
Tordesillas de Inversiones		10.728	0,001%
Heldalin Inversiones, SICAV		9.920	0,001%
Tawarzar 2-S2, Sicav		7.643	0,001%
Mazquita de Inversiones		7.111	0,001%
Opec Inversiones, SICAV		6.757	0,001%
Jorik Investment		6.187	0,001%
Iberfama SICAV, S.A.		6.031	0,001%

(*) % de direitos de voto calculada tendo em conta as 6.971.720 acções próprias detidas a 30/06/2008

3. INFORMAÇÕES SOBRE ACÇÕES PRÓPRIAS

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

No 1º semestre de 2008, a sociedade adquiriu em bolsa, através da sua participada Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal S.A, 6.911.220 acções próprias, ao preço médio de 1,99 euros por acção, por considerar que esta aquisição constituía uma boa aplicação para os excedentes de tesouraria da empresa.

Após estas aquisições, a 30 de Junho de 2008 a empresa detinha, directa ou indirectamente, um total de 6.971.720 acções próprias.

DECLARAÇÃO

A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO Nº 1 DO ARTIGO 246º
DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

Dispõe a alínea c) do nº 1 do artigo 246º do Código de Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da Portucel foi adoptada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 246.º do Código dos Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, as demonstrações financeiras condensadas da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., relativas ao primeiro semestre de 2008, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente as informações exigidas pelo nº 2 do artigo 246º do Código dos Valores Mobiliários.

Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

Nome	Funções
Pedro Mendonça de Queiroz Pereira	Presidente do Conselho de Administração
José Alfredo de Almeida Honório	Vogal do Conselho de Administração
Luis Alberto Caldeira Deslandes	Vogal do Conselho de Administração
Manuel Maria Pimenta Gil Mata	Vogal do Conselho de Administração
Manuel Soares Ferreira Regalado	Vogal do Conselho de Administração
Carlos Eduardo Coelho Alves	Vogal do Conselho de Administração
Adriano Augusto da Silva Silveira	Vogal do Conselho de Administração
António José Pereira Redondo	Vogal do Conselho de Administração
José Fernando Morais Carreira de Araújo	Vogal do Conselho de Administração
Duarte Nuno d'Orey da Cunha	Presidente do Conselho Fiscal
Miguel Camargo de Sousa Eiró	Vogal do Conselho Fiscal
Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira	Vogal do Conselho Fiscal



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
CONSOLIDADAS INTERCALARES

30 DE JUNHO DE 2008

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO DE 2008 E 2007

Valores em Euros	Nota	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Réditos	4		
Vendas		591.516.891	561.902.099
Prestações de Serviços		2.979.340	4.463.687
Outros rendimentos e ganhos operacionais	5		
Ganhos na alienação de activos não correntes		3.543.096	2.777.731
Outros proveitos operacionais		8.593.020	6.110.943
Variação de justo valor nos activos biológicos	18	1.176.064	(6.565.019)
Gastos e Perdas	6		
Inventários consumidos e vendidos		(248.249.623)	(196.965.860)
Variação da produção		(2.680.305)	(1.624.844)
Materiais e serviços consumidos		(137.625.943)	(138.134.139)
Gastos com o pessoal		(62.042.112)	(53.900.914)
Outros gastos e perdas		(7.150.078)	(3.403.238)
Provisões líquidas		(19.170)	(10.646.891)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	8	(42.816.715)	(41.872.990)
Resultados operacionais		107.224.465	122.140.565
Resultados apropriados de associadas e emp.conjuntos		-	2.872
Resultados financeiros	10	(10.663.849)	(13.553.767)
Resultados antes de impostos		96.560.616	108.589.670
Imposto sobre o rendimento	11	(20.665.061)	(31.711.106)
Resultados após imposto		75.895.555	76.878.564
Interesses minoritários	13	31.657	(9.495)
Resultado líquido do período		75.927.212	76.869.069
Resultados por acção			
Resultados básicos por acção, Eur	12	0,099	0,100
Resultados diluídos por acção, Eur	12	0,099	0,100

BALANÇO CONSOLIDADO

EM 30 DE JUNHO DE 2008 E 31 DE DEZEMBRO DE 2007

Valores em Euros	Nota	30-06-2008	31-12-2007
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill	15	376.756.384	376.756.384
Outros activos intangíveis	16	1.181.531	1.419.321
Activos fixos tangíveis	17	1.112.588.569	1.053.232.076
Activos biológicos	18	124.100.817	122.924.753
Activos financeiros disponíveis para venda	19	130.074	130.074
Activos por impostos diferidos	26	19.462.854	23.526.190
		1.634.220.229	1.577.988.798
Activos correntes			
Inventários	20	177.536.958	141.834.846
Valores a receber correntes	21	305.463.166	318.463.062
Estado	22	31.139.870	35.210.898
Caixa e seus equivalentes	29	323.754.595	385.164.849
		837.894.589	880.673.655
Activo total		2.472.114.818	2.458.662.453
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	24	767.500.000	767.500.000
Acções próprias	24	(13.802.074)	(53.679)
Reservas de justo valor	25	7.410.149	7.755.024
Outras reservas	25	89.928.852	80.732.063
Reservas de conversão cambial	25	(41.178)	37.234
Lucros retidos de exercícios anteriores	25	278.266.147	166.084.377
Lucros retidos do período		75.927.212	153.952.062
		1.205.189.108	1.176.007.081
Interesses minoritários	13	200.576	237.401
Capital próprio		1.205.389.684	1.176.244.482
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	26	119.822.816	113.214.050
Benefícios a empregados	27	26.407.254	16.309.132
Provisões	28	37.953.844	37.934.675
Passivos remunerados	29	689.446.259	692.012.410
Outros passivos	29	18.851.506	20.602.369
		892.481.679	880.072.636
Passivos correntes			
Passivos remunerados	29	31.297.740	60.856.190
Valores a pagar correntes	30	272.573.714	259.882.310
Estado	22	70.372.001	81.606.835
		374.243.455	402.345.335
Passivo total		1.266.725.134	1.282.417.971
Capital próprio e passivo total		2.472.114.818	2.458.662.453

DEMONSTRAÇÃO DE RENDIMENTOS E GASTOS RECONHECIDOS CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO DE 2008 e 2007

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	(469.207)	4.140.224
Diferenças de conversão cambial	(78.413)	60.098
Ganhos e Perdas Actuariais	(7.691.337)	13.780.377
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	2.058.553	(5.025.257)
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	(6.180.404)	12.955.442
Lucros retidos do exercício antes de interesses minoritários	75.895.555	76.878.564
Total dos Rendimentos e gastos reconhecidos no período	69.715.151	89.834.006
Atribuível a:		
Accionistas da Portucel	69.750.450	89.809.515
Interesses minoritários	(35.299)	24.491
	69.715.151	89.834.006

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES DOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

DE 1 DE JANEIRO DE 2006 A 30 DE JUNHO DE 2008

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 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
Aplicação do resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- 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)
Reserva de Conversão cambial	-	-	-	-	60.098	-	-	60.098	-	60.098
Outros movimentos	-	-	-	-	-	257.406	-	257.406	9.004	266.410
Resultado líquido do período 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
Justo valor de instrumentos financeiros	-	-	(774.516)	-	-	-	-	(774.516)	-	(774.516)
Ganhos e Perdas Actuariais	-	-	-	-	-	872.997	-	872.997	12.627	885.624
Aplicação do resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transferência para reservas - legais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transferência para reservas - estatutárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	(53.720.765)	-	(53.720.765)	-	(53.720.765)
Reserva de Conversão cambial	-	-	-	-	(65.498)	-	-	(65.498)	-	(65.498)
Outros movimentos	-	-	-	-	-	(257.406)	-	(257.406)	-	(257.406)
Resultado líquido do período anterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	77.082.993	77.082.993	9.506	77.092.499
31 de Dezembro de 2007	767.500.000	(53.679)	7.755.024	80.732.063	37.234	166.084.377	153.952.062	1.176.007.081	237.401	1.176.244.482
Justo valor de instrumentos financeiros	-	-	(344.875)	-	-	-	-	(344.874)	-	(344.874)
Ganhos e Perdas Actuariais	-	-	-	-	-	(5.753.482)	-	(5.753.482)	(3.642)	(5.757.124)
Aplicação do resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Transferência para reservas - legais	-	-	-	6.193.742	-	(6.193.742)	-	-	-	-
- Dividendos pagos	-	-	-	-	-	(26.662.818)	-	(26.662.818)	-	(26.662.818)
Acções Próprias	-	(13.748.395)	-	-	-	-	-	(13.748.395)	-	(13.748.395)
Reserva de Conversão cambial	-	-	-	-	(78.412)	-	-	(78.413)	-	(78.413)
Outros movimentos	-	-	-	3.003.047	-	(3.160.250)	-	(157.203)	(1.526)	(158.729)
Resultado líquido do exercício anterior	-	-	-	-	-	153.952.062	(153.952.062)	-	-	-
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	75.927.212	75.927.212	(31.657)	75.895.555
Saldo em 30 de Junho de 2008	767.500.000	(13.802.074)	7.410.149	89.928.852	(41.178)	278.266.147	75.927.212	1.205.189.108	200.576	1.205.389.684

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO DE 2008 e 2007

Valores em Euros	Notas	30-06-2008	30-06-2007
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		631.463.385	565.535.082
Pagamentos a fornecedores		527.778.811	368.309.230
Pagamentos ao pessoal		55.598.583	54.931.405
Fluxos gerados pelas operações		<u>48.085.991</u>	<u>142.294.446</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(19.629.425)	(4.265.602)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à actividade operacional		35.271.343	7.910.171
Fluxos das actividades operacionais (1)		<u>63.727.909</u>	<u>145.939.015</u>
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	-
Imobilizações corpóreas		41.656	120.516
Imobilizações incorpóreas		-	2.777.731
Subsídios ao investimento		12.888.916	-
Juros e proveitos similares		8.779.861	11.810.043
Dividendos		-	-
Fluxos gerados pelas operações (A)		<u>21.710.433</u>	<u>14.708.290</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-	183.935
Imobilizações corpóreas		87.514.245	10.990.638
Imobilizações incorpóreas		-	-
Fluxos gerados pelas operações (B)		<u>87.514.245</u>	<u>11.174.573</u>
Fluxos das actividades de investimento (2 = A - B)		<u>(65.803.812)</u>	<u>3.533.717</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		31.926.000	-
Juros e custos similares		-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		<u>31.926.000</u>	<u>-</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		28.600.577	29.375.175
Amortização de contratos de locação financeira		91.785	286.116
Juros e custos similares		22.156.776	25.054.155
Acções Próprias		13.748.395	-
Dividendos		26.662.818	60.627.721
Fluxos gerados pelas operações (D)		<u>91.260.351</u>	<u>115.343.167</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3 = C - D)		<u>(59.334.351)</u>	<u>(115.343.167)</u>
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(61.410.254)	34.129.565
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		385.164.849	268.898.911
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	29	<u>323.754.595</u>	<u>303.028.476</u>

Índice

1.	RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	8
1.1	Bases de preparação.....	8
1.2	Bases de Consolidação	8
1.2.1	Subsidiárias.....	8
1.2.2	Associadas.....	9
1.3	Relato por segmentos	9
1.4	Conversão cambial.....	9
1.4.1	Moeda Funcional e de Relato	9
1.4.2	Saldos e transacções expressos em moedas estrangeiras.....	10
1.4.3	Empresas do Grupo.....	10
1.5	Activos Intangíveis	10
1.5.1	Direitos de emissão de CO2	10
1.5.2	Marcas.....	10
1.6	Goodwill.....	10
1.7	Activos Fixos Tangíveis.....	10
1.8	Imparidade de activos não correntes	11
1.9	Activos biológicos.....	11
1.10	Investimentos financeiros	11
1.10.1	Empréstimos concedidos e contas a receber	12
1.10.2	Activos financeiros ao justo valor através de resultados	12
1.10.3	Investimentos detidos até à maturidade	12
1.10.4	Activos financeiros disponíveis para venda.....	12
1.11	Instrumentos financeiros derivados.....	12
1.12	Imposto sobre o rendimento	13
1.13	Inventários.....	13
1.14	Valores a receber correntes	13
1.15	Caixa e equivalentes de caixa	13
1.16	Capital Social e Acções Próprias.....	13
1.17	Passivos remunerados	14
1.18	Encargos financeiros com empréstimos	14
1.19	Provisões.....	14
1.20	Pensões e outros benefícios pós emprego	14
1.20.1	Planos de pensões de benefícios definidos e prémios de reforma.....	14
1.20.2	Férias, subsídio de férias e prémios.....	15
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	16
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.....	18
2.1.3	Risco de crédito.....	19
2.1.4	Risco de liquidez.....	21
2.2	Factores de risco operacional	22
2.2.1	Abastecimento de matérias-primas	22
2.2.2	Preço de mercado da pasta e do papel	22
2.2.3	Procura dos produtos do Grupo	22
2.2.4	Concorrência.....	22
2.2.5	Legislação ambiental.....	22
2.2.6	Custos de contexto.....	22
3.	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES	22
3.1	Imparidade do Goodwill	22
3.2	Imposto sobre o Rendimento	23
3.3	Pressupostos actuariais	23
3.4	Justo valor dos activos biológicos.....	23
3.5	Risco de Crédito	23
3.6	Reconhecimento de provisões e ajustamentos	23
4.	RELATO POR SEGMENTOS	24
5.	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS	25
6.	GASTOS E PERDAS	25
7.	REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS.....	25
8.	DEPRECIACÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	26
9.	MOVIMENTO DOS SUBSÍDIOS	26
10.	DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS	26
11.	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	26
12.	RESULTADOS POR ACÇÃO	27
13.	INTERESSES MINORITÁRIOS	27
14.	APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS.....	27
15.	GOODWILL	28
16.	OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS	29
17.	ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS.....	30
18.	ACTIVOS BIOLÓGICOS.....	31
19.	ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA	31
20.	INVENTÁRIOS	31
21.	VALORES A RECEBER CORRENTES.....	31
22.	ESTADO.....	32
23.	IMPARIDADES.....	32
24.	CAPITAL SOCIAL E ACÇÕES PRÓPRIAS	32
25.	RESERVAS	33
26.	IMPOSTOS DIFERIDOS	35
27.	BENEFÍCIOS A EMPREGADOS	36
27.1.	Introdução.....	36
27.2.	Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades	36
27.3.	Complementos de pensões de reforma e sobrevivência.....	36
27.4.	Prémios de reforma	37
28.	PROVISÕES.....	37
29.	PASSIVOS REMUNERADOS.....	37
30.	VALORES A PAGAR CORRENTES	38
31.	ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS	39
31.1.	Instrumentos financeiros detidos para negociação	39
31.2.	Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura.....	39
31.3.	Crédito e valores a receber	39
31.4.	Outros passivos financeiros.....	39
31.5.	Ganhos líquidos com activos e passivos financeiros	40
32.	SALDOS E TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS ..	40
33.	DISPÊNDIOS EM MATÉRIAS AMBIENTAIS	40
34.	CUSTOS SUPOSTADOS COM AUDITORIA E REVISÃO LEGAL DE CONTAS.....	41
35.	NÚMERO DE PESSOAL.....	41
36.	COMPROMISSOS.....	41
36.1.	Garantias Prestadas a Terceiros	41
36.2.	Contrato de Investimento – AICEP.....	41
36.3.	Compromissos de compra.....	42
37.	ACTIVOS CONTINGENTES	42
37.1.	Reclamações /Impugnações de índole fiscal	42
37.1.1.	IRC 2001 – Euros 314.340.....	42
37.1.2.	IRC 2002 – Euros 270.025.....	42
37.1.3.	IRC Agregado 2003 – Euros 3.158.530.....	42
37.1.4.	IRC Agregado de 2004 – Euros 1.167.629.....	42
37.1.5.	IRC Agregado de 2005 – Euros 10.498.592 (estimativa de imposto)	43
37.1.6.	IVA de 2003 – Euros 2.509.101.....	43
37.1.7.	IVA 2004 – Euros 225.121	43
37.1.8.	Retenções na Fonte em Espanha – Euros 516.729	43
37.1.9.	Imposto do Selo sobre empréstimos – Euros 451.180.....	43
37.1.10.	Imposto do Selo sobre capital – Euros 77.000.....	44
37.2.	Fundo de Regularização da Dívida Pública.....	44
37.2.1.	IVA Alemanha	44
38.	COTAÇÕES UTILIZADAS	44
39.	OUTRAS INFORMAÇÕES.....	44
39.1.	Processo de privatização	44
39.2.	Contrato de Investimento – 2ª Máquina de Papel da Soporcel.	45
39.3.	Subsídios ao investimento.....	45
39.4.	Acções próprias	45
40.	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	46
41.	RESPONSABILIDADES CONTINGENTES.....	46

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES 30 DE JUNHO DE 2008

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

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

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

A principal actividade do grupo consiste na produção e comercialização de papel 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 17 de Julho de 2008.

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

1. 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 2008 e 2007 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 derivados 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 no exercício em que é apurado.

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.

As políticas contabilísticas utilizadas pelas subsidiárias na preparação das suas demonstrações financeiras individuais 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 em que são apurados 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 activo transferido.

As políticas contabilísticas utilizadas pelas associadas na preparação das suas demonstrações financeiras individuais são 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.

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. São identificados os seguintes segmentos geográficos: Europa, Américas e *Overseas*.

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 é 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 na rubrica 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 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, 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, quando este é inferior ao custo de aquisição, 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 seu justo valor na data da aquisição.

Na mensuração subsequente as marcas são reflectidas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo pelo seu custo, não sendo alvo de amortização anual, mas sendo testadas a cada data de relato para efeitos de eventuais perdas de 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 da sua aquisição pelo Grupo. 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 seu custo de aquisição, deduzido de depreciações e perdas por

imparidade. O custo de aquisição inclui todos os dispêndios directamente atribuíveis à aquisição dos bens e sua disponibilização no local e condições de operacionalidade pretendidos.

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 por via de sua utilização 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	4 - 9
Ferramentas e utensílios	2 - 8
Equipamento administrativo	4 - 8
Taras e vasilhame	6
Outras imobilizações corpóreas	4 - 10

Os valores residuais dos activos e as respectivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, em cada data de relato.

Se a quantia escriturada de um activo fixo tangível for superior ao seu valor recuperável procede-se ao ajustamento do seu valor contabilístico para o seu valor recuperável estimado, mediante o reconhecimento de perdas por imparidade (Nota 1.8).

Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação de activos fixos tangíveis 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 são sujeitos a amortização, sendo objecto de testes de imparidade anuais. Os activos sujeitos a amortização são revistos quanto à imparidade sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor pelo qual se encontram escriturados possa não ser recuperável.

Uma perda por imparidade é reconhecida pelo montante do excesso da quantia escriturada do activo face ao seu valor recuperável. A quantia recuperável é a mais alta de entre o justo valor de um activo, deduzidos os gastos para venda, e o seu valor de uso. Para realização dos testes por imparidade, os activos

são agrupados ao mais baixo nível no qual se possam identificar separadamente fluxos de caixa (unidades geradoras de fluxos de caixa a que pertence o activo), quando não seja possível fazê-lo individualmente, para cada activo.

Procede-se à reversão de perdas por imparidade reconhecidas em períodos anteriores quando se conclui que essas perdas 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 sido registada 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 dos 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, recheia 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 seu justo valor deduzido dos custos estimados desde aí até ao 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 da sua 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 os registados no balanço na rubrica 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 as suas características levarem à sua categorização como tal pelos gestores.

Os activos desta categoria são classificados como correntes se forem detidos para negociação ou sejam realizáveis no período até 12 meses desde a 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: **i)** o Grupo tem intenção de manter por tempo indeterminado, **ii)** são designados como disponíveis para venda no momento do seu reconhecimento inicial ou **iii)** não se enquadram nas categorias acima referidas.

Estes investimentos financeiros são reconhecidos ao valor de mercado, correspondente ao valor da sua cotação em mercado activo à data de balanço.

Se não existir mercado activo, onde se transaccionem estes investimentos, o Grupo determina o seu 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 esse valor não seja possível de determinar, os investimentos em causa são mantidos ao seu custo de aquisição.

O Grupo avalia, em cada data de relato, se há 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, deduzida de qualquer perda por imparidade nesse activo financeiro anteriormente 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 essa 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. Nestas circunstâncias, a reversão não afecta a demonstração dos resultados, registando-se a subsequente flutuação positiva do activo através da reserva de justo valor.

1.11 Instrumentos financeiros derivados

Pontualmente, quando tal se afigura oportuno, o Grupo utiliza instrumentos financeiros derivados com o objectivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeito.

O recurso a estes instrumentos ocorre quanto as expectativas de evolução de taxas de juro e de câmbio o justificam, procurando o Grupo 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 seus aspectos económicos.

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

Na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor desses instrumentos são inicialmente registadas por contrapartida de capitais próprios e posteriormente reclassificadas para a rubrica de resultados financeiros, na data do seu 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 quando tal reversão ocorre.

Apesar de corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos os derivados contratados pelo Grupo qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos do IAS 39. Os instrumentos que não qualificam como instrumentos de cobertura contabilística são registados no balanço pelo seu justo valor, sendo as respectivas variações reconhecidas em resultados 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 de técnicas de valorização com base em 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 a sua utilização deixe de ser provável.

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

Os incentivos fiscais atribuídos no âmbito de projectos de investimento a desenvolver pelo Grupo, são reconhecidos em resultados do exercício, atendendo à fase de desenvolvimento do projecto e quando exista segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes à sua atribuição.

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

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 entre o custo de produção (que inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico, tomando por base o nível normal de produção) e o valor realizável líquido.

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

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 apresentar 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 encontra 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, relativamente à qual seja provável que uma saída de recursos se torne necessária para a liquidar, e possa ser efectuada uma estimativa fiável do montante dessa obrigação.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data de balanço e das respectivas origens e 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) são capitalizados quando se destinem a servir de modo duradouro a actividade do Grupo, e se relacionem com benefícios económicos futuros, permitindo prolongar a vida útil, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros activos detidos pelo Grupo.

1.20 Pensões e outros benefícios pós emprego

1.20.1 Planos de pensões de benefícios definidos e prémios de reforma

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 igualmente 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 até à data da 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.

Do mesmo modo, a Portucel assumiu a obrigação de pagar um prémio de reforma, equivalente a 6 meses de vencimento, no caso o empregado se reformar na data normal da reforma de 65 anos. O valor actual das responsabilidades por pagamentos futuros de reforma e prémios de reforma é determinado por cálculo actuarial e registado como custo do período à medida em que os serviços são prestados pelos empregados, potenciais beneficiários.

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 o apuramento das responsabilidades com os planos e a evolução real das variáveis actuariais (bem como de alterações efectuadas aos pressupostos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos activos dos fundos e a sua rentabilidade) são reconhecidos, quando incorridos, directamente nos capitais próprios.

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

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, originando assim uma redução nas responsabilidades com o plano.

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. Da mesma forma, os prémios variáveis dos Órgãos Sociais, que de acordo com os estatutos da casa-mãe (a Semapa, SGPS, S.A.) não podem exceder 5% dos resultados líquidos são apurados com referência ao exercício anterior àquele em que são liquidados.

Assim, estas responsabilidades são registadas no período em que os trabalhadores adquirem o respectivo direito, independentemente da data do seu pagamento, sendo o saldo por liquidar à data de balanço 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 são reconhecidos apenas quando existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes à sua atribuição designadamente o

efectivo investimento nas aplicações relevantes, e que os subsídios serão recebidos.

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 reconhecidos em resultados durante a vida útil estimada do respectivo activo subsidiado por dedução ao valor das respectivas amortizações.

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, pelo valor acumulado dos períodos anteriores ao reconhecimento inicial do subsídio.

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.

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 Activo Fixo Tangível, a correspondente responsabilidade é registada no passivo na rubrica de empréstimos, e 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 utilizar 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 proveitos relativos à prestação de serviços são reconhecidos na demonstração dos resultados consolidada com referência à fase de acabamento dos serviços prestados à data do balanço.

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

Os ganhos com juros são reconhecidos pelo princípio da especialização dos exercícios, 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 proveitos de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, pelo qual os custos e proveitos 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 proveitos 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 nas notas anexas, 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 que satisfaçam as condições previstas na Nota 1.19.

Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas mas divulgados nas notas anexas quando é provável a existência de um benefício económico futuro (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 situações que ocorram após essa data são divulgados no anexo às demonstrações financeiras consolidadas, se materialmente relevantes.

1.28 Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes

O regulamento (CE) n.º 611/2007 da Comissão de 1 de Junho de 2007 adoptou a seguinte norma:

Novas normas e interpretações em vigor no 1º semestre de 2008:

Novas Normas em vigor	Data de aplicação *
IFRIC 11- Transações intragrupo e de acções próprias	1 de Março de 2007

* Exercícios iniciados em ou após

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

Novas normas e interpretações de aplicação não mandatária em 30 de Junho de 2008:

Novas Normas de aplicação futura	Data de aplicação *
IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS**	1 de Janeiro de 2009
IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções**	1 de Janeiro de 2009
IFRS 3 (revisão) - Concentração de actividades**	1 de Julho de 2009
IFRS 8 - Segmentos Operacionais	1 de Janeiro de 2009
IAS 1 (revisão) - Apresentação de demonstrações financeiras	1 de Janeiro de 2009
IAS 23 (alteração) - Custos de Financiamento **	1 de Janeiro de 2009
IAS 27 (revisão) - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas**	1 de Julho de 2009
IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: apresentação**	1 de Janeiro de 2009
IFRIC 12 - Contratos de concessão **	1 de Janeiro de 2008
IFRIC 13 - Programas de fidelização 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
IFRIC 15 - Contratos para a construção de imóveis**	1 de Janeiro de 2009
IFRIC 16 - Cobertura de investimentos em operações estrangeiras**	1 de Outubro de 2008

* Exercícios iniciados em ou após

** Normas ainda não aprovadas pela Comissão Europeia

Adicionalmente, no primeiro semestre de 2008 foram introduzidas melhorias a diversas normas que resultam da eliminação de inconsistências identificadas para além da harmonização da terminologia utilizada.

Na sua maioria, estas melhorias são de aplicação nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2009. Contudo, ainda não se encontram aprovadas pela União Europeia.

O Grupo não concluiu ainda o apuramento de todos os impactos decorrentes da aplicação das normas supra pelo que optou pela sua não adopção antecipada. Contudo, não espera que estas venham a produzir efeitos materialmente relevantes 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 mantém um programa de gestão do risco, focado na análise dos mercados financeiros procurando minimizar os potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro 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. A Direcção de Auditoria Interna faz o acompanhamento da implementação das políticas de gestão de risco definidas pela Administração.

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 dessas vendas serem denominadas em euros ou noutra moeda. Por outro lado, uma parte das vendas de papel é denominada em moedas diferentes do euro, nomeadamente em USD entre outras com menor preponderância. 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 seu activo, um montante significativo de créditos a receber expostos a risco cambial.

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

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

A tabela seguinte apresenta a exposição do Grupo ao risco de taxa de câmbio a 30 de Junho de 2008, com base nos valores de balanço dos activos e passivos financeiros do Grupo, no montante global de Euros 30.705.382, tendo por base as taxas de câmbio a essa data (31 de Dezembro de 2007: Euros 33.312.528)

Valores em Divisas	Dólar	Libra esterlina	Zloti	Coroa Sueca	Coroa Checa	Franco Suíço	Coroa Dinamarquesa
A 30 de Junho de 2008							
Activos							
Caixa e equivalentes	437.847	368	1.299	508	517.578	48.445	1.304.887
Valores a receber	13.801.949	19.278.581	757.620	344	58.379	150.722	215.871
Activos disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-	-
Outros activos	-	-	-	-	-	-	-
Total de activos financeiros	14.239.796	19.278.949	758.919	852	575.957	199.167	1.520.758
Passivos							
Passivo remunerado	-	-	-	-	-	-	-
Valores a pagar	(166.516)	(2.318.134)	(121)	(11.682)	-	(288.154)	(95.082)
Total de passivos financeiros	(166.516)	(2.318.134)	(121)	(11.682)	-	(288.154)	(95.082)
Posição financeira líquida de balanço	14.073.280	16.960.815	758.798	(10.830)	575.957	(88.987)	1.425.676
A 31 de Dezembro de 2007							
Total de activos financeiros	27.686.122	15.165.784	2.827.779	209.874	484.820	684.549	1.476.384
Total de passivos financeiros	(5.875.817)	(2.015.265)	(251.702)	(197.300)	(249.098)	(1.133.748)	(197.300)
Posição financeira líquida de balanço	21.810.305	13.150.520	2.576.077	12.574	235.722	(449.199)	1.279.084

Em 30 de Junho de 2008, uma variação negativa de 5% nos câmbios utilizados na conversão dos saldos em moeda estrangeira a essa data, resultaria num impacto negativo nos resultados do período de Euros 1.535.269 (31 de Dezembro de 2007 Euros 1.665.626), não considerando o efeito dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura cambial (Nota 31).

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.

Nos casos em que a Administração considera adequado, o Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* de taxa de juro para a gestão do risco de taxa de juro, tendo estes instrumentos como objectivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros.

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, o desenvolvimento dos activos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da maturidade ou data de refixação é apresentado no quadro seguinte:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Mais de 5 anos	Total
A 30 de Junho de 2008						
Activos						
Não correntes						
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	130.074	130.074
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Caixa e equivalentes	323.754.595	-	-	-	-	323.754.595
Total de activos financeiros	323.754.595	-	-	-	130.074	323.884.669
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	-	-	-	689.446.259	-	689.446.259
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	-	6.297.740	25.000.000	-	-	31.297.740
Total de passivos financeiros	-	6.297.740	25.000.000	689.446.259	-	720.743.999
Gap	323.754.595	(6.297.740)	(25.000.000)	(689.446.259)	130.074	(396.859.330)

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Mais de 5 anos	Total
A 31 de Dezembro de 2007						
Activos						
Não correntes						
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	130.074	130.074
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Caixa e equivalentes	385.164.849	-	-	-	-	385.164.849
Total de activos financeiros	385.164.849	-	-	-	130.074	385.294.923
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	-	-	-	492.012.410	200.000.000	692.012.410
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Passivos remunerados	-	35.856.190	25.000.000	-	-	60.856.190
Total de passivos financeiros	-	35.856.190	25.000.000	492.012.410	200.000.000	752.868.600
Gap	385.164.849	(35.856.190)	(25.000.000)	(492.012.410)	(199.869.926)	(367.573.677)

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 estas são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e que se encontram dentro dos limites da exposição dos saldos máximos pré-definidos e aprovados para cada cliente.

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, os saldos a receber de clientes apresentava a seguinte estrutura de antiguidade, considerando como referência a data de vencimento dos valores em aberto:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
valores não vencidos	195.873.469	186.347.079
de 1 a 90 dias	21.236.865	34.821.119
de 91 a 180 dias	1.276.650	2.545.661
de 181 a 360 dias	2.150.454	457.067
de 361 a 540 dias	113.981	259.396
de 541 a 720 dias	51.428	355.526
a mais de 721 dias	1.186.590	932.098
	221.889.437	225.717.946
Em contencioso de cobrança	5.990.445	5.036.530
Imparidades	(5.657.386)	(5.650.081)
Saldo líquido de clientes (nota 21)	222.222.496	225.104.395
Limite de seguro de crédito contratado	396.126.021	364.506.183

Os valores apresentados correspondem aos valores em aberto, face aos prazos de vencimento contratados. Apesar de existirem atrasos na liquidação de alguns valores face a esses prazos, tal não resulta na identificação de situações de imparidade para além das consideradas através das correspondentes perdas. Estas são apuradas atendendo à informação regularmente reunida sobre o comportamento financeiro dos clientes do grupo, que permite, em conjugação com a experiência reunida na análise da carteira e em conjugação com os sinistros de crédito que se verifiquem, na parte não atribuível à seguradora, definir o valor das perdas a reconhecer no período. O facto de existirem garantias para uma parte significativa dos saldos em aberto e com antiguidade justifica o facto de não se ter registado qualquer perda por imparidade nesses saldos.

A tabela seguinte apresenta a qualidade de risco de crédito do Grupo, em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, face a Activos financeiros (Caixa e equivalentes) cujas contrapartes sejam instituições financeiras:

Rating	Instituições Financeiras	
	30-06-2008	31-12-2007
	Saldo	Saldo
AA	368 171	2 665 594
A	321 246 178	379 458 400
AA-	266 955	190 105
Outros	1 873 291	2 850 750

Os Outros dizem respeito a instituições financeiras com as quais existem transacções de reduzida relevância, relativamente às quais não foi possível obter a notação de rating com referência às datas apresentadas.

A tabela seguinte apresenta uma análise da qualidade de crédito dos saldos a receber de clientes sem incumprimento nem imparidade:

Valores em Euros	30-06-2008		31-12-2007	
	Valor bruto	Justo valor garantias	Valor bruto	Justo valor garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	21 236 865	20 175 022	34 821 119	33 080 063
Vencidos há mais de 3 meses	4 779 103	4 540 148	4 549 748	4 322 261
	26 015 968	24 715 170	39 370 867	37 402 324
Saldos devedores vencidos considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	-	-	-	-
Vencidos há mais de 3 meses	5 657 386	-	5 650 081	-
	5 657 386	-	5 650 081	-

A exposição máxima ao risco de crédito no Balanço em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, detalha-se no mapa seguinte, de referir, conforme descrito anteriormente que o Grupo adoptou uma política de seguro de crédito para a generalidade de saldos a receber de clientes e tem como prática a selecção de entidades financeiras para contrapartes nas suas transacções que apresenta em ratings financeiros bastante sólidos. Desta forma é convicção do Grupo que a exposição efectiva ao risco de crédito se encontra mitigada a níveis aceitáveis.

Exposição máxima ao risco de crédito

Valores em Euros	Exposição máxima	
	30-06-2008	31-12-2007
Não correntes		
Activos disponíveis para venda	130 074	130 074
Outros activos não correntes	-	-
Correntes		
Valores a receber correntes	336 603 036	353 673 960
Caixa e seus equivalentes	323 754 595	385 164 849
Exposição risco crédito de exposições fora de balanço	-	-
Garantias prestadas (Nota 36.1)	9 257 752	26 330 960

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 em que exerce a sua actividade.

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

A liquidez dos passivos financeiros contratados originará os seguintes ex fluxos monetários não descontados, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual à data do balanço:

Valores em Euros	Menos de 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	Mais de 5 anos	Total
A 30 de Junho de 2008						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	-	13.346.246	53.253.893	778.344.715	-	844.944.854
Papel comercial	-	-	-	-	-	-
Empréstimos bancários	3.857.014	-	3.804.179	20.768.551	-	28.429.744
Cretores de locação financeira	12.819	21.163	14.946	-	-	48.928
Valores a pagar	-	-	-	-	-	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Total passivos	3.869.833	13.367.409	57.073.018	799.113.266	-	873.423.526
A 31 de Dezembro de 2007						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	-	13.110.942	52.697.113	599.188.091	200.000.000	864.996.146
Papel comercial	-	-	-	-	-	-
Empréstimos bancários	32.633.379	-	3.897.590	24.572.731	-	61.103.700
Cretores de locação financeira	7.105	51.783	84.127	-	-	143.014
Valores a pagar	-	-	-	-	-	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Total passivos	32.640.484	13.162.724	56.678.830	623.760.822	200.000.000	926.242.860

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 ainda da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes do Grupo são os produtores de papel.

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 variações na capacidade de produção instalada 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 União Europeia em matéria ambiental 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 alterações nos limites e regras ambientais 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 seus resultados 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 a imparidade do Goodwill, registada no seu Balanço, 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 uso de estimativas.

Em 30 de Junho de 2008, 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 94.157.000 contudo resultaria, ainda assim, numa valorização de cerca de 20% face ao valor de aquisição em 2001.

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 se constatarem.

3.3 Pressupostos actuariais

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

No exercício de 2007 o Grupo procedeu à alteração da taxa de desconto utilizada no cálculo das suas responsabilidades com pensões (conforme referido na Nota 27) tendo o impacto ascendido a Euros 14.302.475 com a alteração de taxa de juro técnica de 4,5% para 5% no primeiro semestre e em 6.741.634 na medição das responsabilidades em 31 de Dezembro de 2007, com a alteração de taxa de juro técnica de 5% para 5,25%, taxa que se mantém na mensuração das responsabilidades em 30 de Junho de 2008.

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 2008, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada, 5,5%, implicaria uma desvalorização deste activo em Euros 4.595.392.

3.5 Risco de Crédito

Conforme referido anteriormente, o Grupo gere os riscos de crédito na carteira de saldos a receber através de análises de risco criteriosas aquando da abertura de crédito para novos clientes e da sua revisão regular.

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

Paralelamente, contratou com uma companhia de seguro de crédito a inclusão da generalidade dos saldos da referida carteira numa apólice de seguros que reduz a sua exposição, nesses saldos – em regra – à franquia a liquidar em caso de sinistro, que varia em função da origem geográfica dos clientes. A aceitação por parte da companhia de seguros da carteira de crédito e os prémios contratados para a sua manutenção são garantia da qualidade média da carteira do grupo.

3.6 Reconhecimento de provisões e ajustamentos

O Grupo é parte em diversos processos judiciais em curso para os quais, com base na opinião dos seus advogados, efectua um julgamento para determinar se deve ser registada uma provisão para essas contingências. Os ajustamentos para contas a receber são calculados essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos.

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 lhe 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 2008 e 2007, analisam-se como segue:

	6 meses 30-06-2008					TOTAL
	FLORESTA	PASTA	PAPEL	ENERGIA	ELIMINAÇÕES	
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	4.162.962	133.423.025	413.901.216	43.009.028	-	594.496.231
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	55.819.962	164.574.600	-	24.960.211	(245.354.773)	-
Réditos totais	59.982.924	297.997.625	413.901.216	67.969.239	(245.354.773)	594.496.231
RESULTADOS						
Resultados segmentais	4.388.021	79.279.468	23.608.320	2.346.163	-	109.621.971
Custos não imputados	-	-	-	-	-	(2.397.506)
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	107.224.465
Resultados financeiros	-	-	-	-	-	(10.663.849)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	-	(20.665.061)
Resultado líquido antes de minoritários	-	-	-	-	-	75.895.555
Interesses minoritários	-	-	-	-	-	31.657
Resultado líquido	-	-	-	-	-	75.927.212
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	182.485.019	612.643.815	1.248.703.028	53.795.563	-	2.097.627.425
Investimentos financeiros	-	-	-	-	-	130.074
Activos da empresa não imputados	-	-	-	-	-	374.357.319
Activos totais	182.485.019	612.643.815	1.248.703.028	53.795.563	-	2.472.114.818
Passivos do segmento	59.925.492	627.990.109	564.906.901	12.454.351	-	1.265.276.853
Passivos da empresa não imputados	-	-	-	-	-	1.448.281
Passivos totais	59.925.492	627.990.109	564.906.901	12.454.351	-	1.266.725.134
Dispêndio de capital fixo	-	5.949.066	90.749.914	9.114.338	-	105.813.318
Depreciações	459.765	30.404.621	10.879.061	1.073.268	-	42.816.715
Provisões não imputadas	-	-	-	-	-	19.170

	6 meses 30-06-2007					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)	-
Réditos totais	39.833.039	273.814.528	409.836.376	59.424.846	(216.543.003)	566.365.787
RESULTADOS						
Resultados segmentais	(193.792)	90.485.818	36.518.768	2.741.417	-	129.552.211
Proveitos / (Custos) não imputados	-	-	-	-	-	(7.411.646)
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	122.140.565
Resultados financeiros	-	-	-	-	-	(13.550.895)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	-	(31.711.106)
Resultado líquido antes de minoritários	-	-	-	-	-	76.878.564
Interesses minoritários	-	-	-	-	-	(9.495)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	76.869.069
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	166.589.741	542.230.271	1.105.905.659	30.210.016	-	1.844.935.687
Investimentos financeiros	-	-	-	-	-	700.241
Activos da empresa não imputados	-	-	-	-	-	443.901.937
Activos totais	203.057.441	771.969.540	946.337.795	32.466.821	-	2.289.537.865
Passivos do segmento	79.497.160	534.015.309	505.728.828	16.900.269	-	1.136.141.566
Passivos da empresa não imputados	-	-	-	-	-	311.755
Passivos totais	86.946.388	462.606.561	590.650.883	18.158.675	-	1.136.453.321
Dispêndio de capital fixo	-	2.447.173	4.595.177	1.407.029	-	8.449.379
Depreciações	648.034	34.777.055	4.825.029	1.622.873	-	41.872.990
Provisões não imputadas	-	-	-	-	-	10.646.891

Vendas e prestação de serviços por região de destino

	PASTA		PAPEL		TOTAL	
	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Vendas e prestações de serviços:						
Europa	114.259.417	105.385.085	350.485.270	326.551.689	464.744.687	431.936.774
Américas	2.905.896	3.966.112	34.453.574	40.622.173	37.359.470	44.588.285
Overseas	16.257.712	7.974.331	28.962.372	42.662.514	45.220.084	50.636.845
	133.423.025	117.325.528	413.901.216	409.836.376	547.324.241	527.161.904

As vendas dos segmentos Floresta e Energia realizaram-se integralmente no mercado interno.

5. Outros rendimentos e ganhos operacionais

Em 30 de Junho de 2008 e 2007, a rubrica Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Reversão de ajustamentos	-	215.500
Proveitos suplementares	2.730.369	3.715.156
Ganhos em existências	218.556	631.680
Ganhos na alienação de activos não correntes	3.543.096	2.777.731
Ganhos na alienação de activos correntes	83.294	101.800
Subsídios - Licenças de emissão CO2 (Nota 6)	3.352.287	15.659
Subsídios à exploração	98.997	137.842
Outros proveitos operacionais	2.109.517	1.293.306
	12.136.116	8.888.674

O valor na rubrica de Proveitos suplementares refere-se essencialmente a electricidade, água e outros produtos florestais, nos montantes de Euros 1.899.948 (2007: Euros 2.486.241), Euros 405.263 (2007: Euros 330.391) e Euros 425.158 (2007: Euros 578.823), respectivamente.

Os ganhos na alienação de activos não correntes decorrem da venda de direitos de emissão de CO2, em 2008, de Euros 3.543.096 (2007: Euros 2.777.731).

6. Gastos e perdas

Em 30 de Junho de 2008 e 2007, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Inventários consumidos e vendidos	(248.249.623)	(196.965.860)
Variação de produção	(2.680.305)	(1.624.844)
Materiais e serviços consumidos	(137.625.943)	(138.134.139)
Gastos com o pessoal		
Remunerações		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(5.982.468)	(3.822.804)
Outras remunerações	(38.901.933)	(35.620.162)
	(44.884.401)	(39.442.966)
Encargos Sociais e outros gastos com pessoal		
Pensões com benefícios definidos (Nota 27)	(2.803.855)	(2.924.120)
Outros gastos com pessoal	(14.353.857)	(11.533.829)
	(17.157.712)	(14.457.949)
	(62.042.112)	(53.900.914)
Outros gastos e perdas		
Trabalhos para a própria empresa	167.029	193.640
Quotizações	(441.829)	(595.149)
Perdas em existências	(223.048)	(344.873)
Ajustamentos de dívidas a receber (Nota 23)	(7.305)	(12.488)
Ajustamentos de existências (Nota 23)	-	(40.270)
Impostos indirectos	(986.336)	(1.033.991)
Gastos com a emissão de CO2	(3.352.287)	(15.659)
Outros custos e perdas operacionais	(2.306.302)	(1.554.448)
	(7.150.078)	(3.403.238)
Provisões (Nota 28)	(19.170)	(10.646.891)
Total dos gastos e perdas	(457.767.231)	(404.675.886)

Os gastos com pessoal no período de 6 meses de 2008 e 2007 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Remunerações	44.884.401	39.442.966
Encargos sociais	7.241.379	6.746.385
Cuidados de saúde	591.045	609.475
Formação	483.738	431.398
Pensões	2.803.855	2.924.120
Acção social	880.895	772.159
Seguros	468.654	898.815
Outros	4.688.146	2.075.597
	62.042.112	53.900.914

As remunerações incluem Euros 9.692.530 (2007: Euros 6.888.193), relativamente à especialização de prémios de desempenho.

7. Remuneração dos membros dos órgãos sociais

Em 30 de Junho de 2008 e 2007, a rubrica Remunerações dos membros dos órgãos sociais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Conselho de Administração		
Portucel, S.A.	1.072.436	1.218.049
Membros do CA da Portucel noutras empresas	4.701.252	2.327.865
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	75.355	157.390
Revisor Oficial de Contas (Nota 34)	109.825	119.500
Conselho Fiscal	19.600	-
Assembleia Geral	4.000	-
	5.982.468	3.822.804

Em 2007 as remunerações dos órgãos sociais incluíam Euros 297.196 relativos a remunerações pagas no exercício directamente pelo accionista Semapa a quatro administradores do Grupo e posteriormente debitados à Empresa. Saliente-se ainda que, no período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008, o Conselho de Administração foi constituído por 9 elementos, o que, no período homólogo de 2007, ocorreu apenas a partir do segundo trimestre, sendo composto por 7 elementos até então.

Relativamente ao período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008, foram especializados custos com prémios a liquidar (ver Notas 1.20.2 e 6), tendo igualmente sido reconhecidas responsabilidades de pensões por serviços passados com quatro administradores, conforme descrito na Nota 27.

8. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Em 30 de Junho de 2008 e 2007, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Depreciações de Activos fixos tangíveis		
Terrenos	(11.775)	(16.830)
Edifícios e outras construções	(9.058.787)	(9.108.152)
Equipamentos	(31.940.796)	(30.302.586)
Outros activos fixos tangíveis	(1.573.147)	(2.442.417)
	<u>(42.584.505)</u>	<u>(41.869.985)</u>
Amortizações de Outros activos intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(232.210)	(3.005)
	<u>(232.210)</u>	<u>(3.005)</u>
	-	-
	<u>(42.816.715)</u>	<u>(41.872.990)</u>

As amortizações são líquidas de subsídios ao investimento no montante de Euros 5.539.349 (2007: Euros 1.031.760).

9. Movimento dos Subsídios

O movimento ocorrido na rubrica Subsídios ao investimento, foi conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Subsídios ao investimento		
Saldo inicial	55.781.306	3.627.741
Utilização (Nota 8)	(10.980.348)	(18.792.786)
Reforço (Nota 21)	1.998.653	70.946.351
Saldo final (Nota 30)	46.799.611	55.781.306

Em 12 de Julho de 2006, foram celebrados entre o Grupo e a API – Agência Portuguesa para o Investimento (actual AICEP) quatro contratos de investimento os quais compreendem incentivos fiscais e financeiros nos montantes globais de Euros 74.913.245 e Euros 102.038.801, respectivamente, a que correspondem investimentos totais de cerca de Euros 900.000.000.

Em 2007, exercício de aprovação dos contratos por Bruxelas, o investimento efectuado ao abrigo dos projectos relativamente aos quais foram assegurados incentivos financeiros a receber do AICEP encontravam-se num estágio de desenvolvimento superior ao montante correspondente dos incentivos efectivamente recebidos. Desta forma, para garantir a especialização dos exercícios no reconhecimento destes incentivos, foi reconhecido como um valor a receber o saldo correspondente ao montante dos incentivos contratados mas ainda não recebidos, na medida dos investimentos efectuados, tendo sido reconhecidos nos resultados a quota parte do incentivo financeiro correspondente às amortizações dos equipamentos enquadráveis no projecto e já contabilizadas em parte do período de elegibilidade do mesmo (de 2002 a 2007), no montante de Euros 18.014.811, em conformidade com a política descrita na Nota 1.22.

10. Demonstração dos resultados financeiros

Em 30 de Junho de 2008 e 2007, os Resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(22.020.113)	(18.938.601)
Outros juros obtidos	9.695.509	5.840.088
Diferenças de câmbio	563.613	64.103
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de negociação	(867.736)	(630.291)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos financeiros de cobertura	8.205.018	3.946.929
Especialização de prémios de opções	(1.578.000)	(3.346.167)
Juros compensatórios	(1.900.225)	(425.118)
Outros proveitos e ganhos / (custos e perdas) financeiros	(2.761.915)	(80.008)
	<u>(10.663.849)</u>	<u>(13.553.767)</u>

Os ganhos com instrumentos financeiros de cobertura incluem ganhos com SWAPS de taxa de juro de Euros 1.806.628 (2007: Euros 967.564), perdas com coberturas do preço da pasta de Euros 280.531 (2007: Euros 1.061.336) e ganhos com opções cambiais relativos à cobertura de orçamento de Euros 6.678.921 (2007: Euros 4.040.701).

As perdas com instrumentos financeiros de negociação no montante de Euros 867.736 (2007: 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.

Os juros compensatórios estão associados a liquidações adicionais de impostos e contingências fiscais, no exterior, e de IRC e IVA em Portugal de 2003 a 2005.

11. Imposto sobre o rendimento

A Portucel encontra-se sujeita ao regime especial de tributação de grupos de sociedades (RETGS), desde 1 de Janeiro de 2003, sendo o Grupo de tributação 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 se englobam no perímetro do grupo de sociedades sujeitas a este regime apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa óptica individual. Caso sejam apurados ganhos na aplicação deste regime, estes são registados como 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 2008 e 2007, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Imposto corrente	26.652.735	26.980.401
Provisão para imposto corrente	(18.718.330)	3.594.586
Imposto diferido	12.730.656	1.136.119
	20.665.061	31.711.106

O valor do imposto corrente encontra-se deduzido do efeito do excesso da estimativa de IRC de 2007, de Euros 5.822.321.

A provisão para imposto corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Excesso (Insuficiência) na estimativa de imposto	3.982.680	3.594.586
Varição líquida de estimativa para liquidações adicionais	14.735.650	-
	18.718.330	3.594.586

A provisão para imposto inclui Euros 11.797.305 relativos à anulação da responsabilidade decorrente da correcção da administração fiscal efectuada em exercícios anteriores, que desconsiderava para efeitos fiscais a dedução à colecta relativa aos incentivos fiscais recebidos pela empresa aquando da construção da máquina de papel 2, no período de 1998 a 2000. Em Fevereiro de 2008, foi proferida sentença favorável relativamente à impugnação pela Soporcel desta decisão, pelo que foi reconhecida no período a anulação da responsabilidade relativa a esta correcção (Nota 22).

A reconciliação da taxa efectiva de imposto nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2008 e 2007 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Resultado antes de impostos	96.560.616	108.589.670
Imposto esperado	26,50%	25.588.563
Diferenças (a)	1,72%	1.658.742
Efeito de taxa de imposto	14,81%	14.300.000
Provisão para imposto	(19,39%)	(18.718.330)
Benefícios fiscais - à colecta	(2,24%)	(2.163.914)
	21,40%	20.665.061
		29,20%
		31.711.106

(a) Este valor respeita essencialmente a:

	6 meses 30-06-2008	6 meses 30-06-2007
Mais / (Menos) valias fiscais	(3.677.795)	(1.166.899)
(Mais) / (Menos) valias contabilísticas	(184.420)	(2.876.469)
Provisões tributadas	3.221.027	10.646.891
Benefícios fiscais	(119.297)	(279.998)
Juros compensatórios	1.538.967	(10.452.897)
Fundo de pensões	(256.343)	886.239
Outros	5.737.264	3.508.168
	6.259.403	265.035
Impacto fiscal 26,50%	1.658.742	70.234

O efeito da taxa de imposto decorre do reforço da responsabilidade com imposto corrente no período por forma a aproximar a taxa efectiva de imposto daquela que é expectável apurar no final do exercício a findar em 31 de Dezembro de 2008 (IAS 34.30).

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

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

O Conselho de Administração entende que eventuais correcções àquelas declarações em resultado de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 30 de Junho de 2008, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2005, inclusive, na Portucel e na Soporcel.

12. Resultados por acção

Valores em Euros	6 Meses 30-06-2008	6 Meses 30-06-2007
Resultado atribuível aos accionistas	75.927.212	76.869.069
Número médio ponderado de acções	767.500.000	767.500.000
Acções próprias detidas	(1.151.870)	(60.500)
	766.348.130	767.439.500
Resultado básico por acção	0,099	0,100

Não existem instrumentos financeiros convertíveis sobre as acções do Grupo, pelo que não existe diluição dos resultados, para além da que decorre da aquisição de acções próprias.

13. Interesses minoritários

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Saldo Inicial	237.401	181.774
Outras variações	(5.169)	36.626
Resultado do período	(31.657)	19.001
Saldo final	200.576	237.401

Os interesses minoritários são relativos ao Raiz - Instituto de Investigação Florestal e Papel, no qual o Grupo detém 94% do capital e dos direitos de voto, sendo os restantes 6% atribuíveis a accionistas externos ao Grupo.

14. Aplicação do resultado do exercício anterior e Lucros retidos

Valores em Euros	2007	2006
Distribuição de dividendos	114.348.486	60.627.721
Reservas legais	6.193.742	4.546.482
Resultados Transitados	33.409.834	59.478.329
	153.952.062	124.652.532

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 2007, tomada na Assembleia-Geral da Portucel em 13 de Março de 2008, 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 30.077.228, foi transferido para a rubrica Resultados transitados.

15. Goodwill

O movimento ocorrido na rubrica Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
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

Taxa de juro sem risco	4,35%
Prémio de risco dos capitais próprios (mercado e entidade)	5,70%
Taxa de imposto	26,50%
Prémio de risco da dívida	1,20%

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 30 de Junho 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 perdas por imparidade.

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 em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. Os cálculos baseiam-se no desempenho histórico e nas expectativas de desenvolvimento do negócio com a actual estrutura produtiva, sendo utilizado o orçamento para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de 4 anos com base num volume de vendas constante. Em resultado dos cálculos até ao momento efectuados, não foi identificada qualquer perda por imparidade do Goodwill.

Os principais pressupostos utilizados neste cálculo foram os seguintes:

Taxa de inflação	3%
Taxa de desconto	7,7%
Crescimento da produção	0%

A taxa de desconto apresentada é uma taxa líquida de imposto, correspondente a uma taxa de desconto antes de impostos de 10,02 %, tendo sido calculada com base na metodologia WACC (Weighted Average Cost of Capital), considerando os seguintes pressupostos base:

16. Outros activos intangíveis

No decurso do período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, 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 2007	4.291.159	2.472.450	2.073.775	86.757	8.924.141
Aquisições	-	-	3.394.274	-	3.394.274
Alienações	-	-	(2.173.803)	-	(2.173.803)
Regularizações, transferências e abates	(4.291.159)	(144.257)	(1.745.150)	207.738	(5.972.828)
Saldo em 30 de Junho de 2007	-	2.328.193	1.549.096	294.495	4.171.784
Aquisições	-	1.833.636	-	-	1.833.636
Regularizações, transferências e abates	-	-	(1.543.516)	(294.495)	(1.838.011)
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	-	4.161.829	5.580	-	4.167.409
Aquisições	-	-	12.176.954	-	12.176.954
Alienações	-	-	(12.176.954)	-	(12.176.954)
Regularizações, transferências e abates	-	(2.265.551)	(5.580)	-	(2.271.131)
Saldo em 30 de Junho de 2008	-	1.896.278	-	-	1.896.278
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	(4.291.159)	(2.427.925)	-	-	(6.719.084)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(3.005)	(1.409.069)	-	(1.412.074)
Regularizações, transferências e abates	4.291.159	144.257	-	-	4.435.416
Saldo em 30 de Junho de 2007	-	(2.286.673)	(1.409.069)	-	(3.695.742)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(461.415)	1.409.069	-	947.654
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	-	(2.748.088)	-	-	(2.748.088)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(232.209)	-	-	(232.209)
Regularizações, transferências e abates	-	2.265.551	-	-	2.265.551
Saldo em 30 de Junho de 2008	-	(714.746)	-	-	(714.746)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2007	-	44.525	2.073.775	86.757	2.205.057
Valor líquido em 30 de Junho de 2007	-	41.520	140.027	294.495	476.042
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2007	-	1.413.741	5.580	-	1.419.321
Valor líquido em 30 de Junho de 2008	-	1.181.532	-	-	1.181.532

17. Activos fixos tangíveis

No decurso do período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, 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 2007	100.808.374	384.328.378	2.561.648.814	8.421.025	3.055.206.591
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)
Saldo em 30 de Junho de 2007	100.808.374	385.140.285	2.567.275.111	9.215.674	3.062.439.444
Aquisições	194.985	70.465	10.174.359	33.288.107	43.727.916
Alienações	-	(1.505.443)	(3.763.993)	-	(5.269.436)
Regularizações, transferências e abates	(478.138)	2.683.692	(12.154.183)	(1.076.771)	(11.025.400)
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	100.525.221	386.388.999	2.561.531.294	41.427.010	3.089.872.523
Aquisições	-	118.118	2.834.471	102.860.729	105.813.318
Alienações	-	-	(1.240.260)	-	(1.240.260)
Regularizações, transferências e abates	(42.495)	68.083	4.740.664	(3.951.506)	814.746
Saldo em 30 de Junho de 2008	100.482.726	386.575.200	2.567.866.169	140.336.233	3.195.260.328
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	(261.404)	(224.493.914)	(1.743.321.320)	-	(1.968.076.638)
Amortizações e perdas por imparidade	(16.830)	(9.108.152)	(32.745.003)	-	(41.869.985)
Alienações	-	-	671.851	-	671.851
Regularizações, transferências e abates	-	198.937	(210.261)	-	(11.324)
Saldo em 30 de Junho de 2007	(278.234)	(233.403.129)	(1.775.604.733)	-	(2.009.286.096)
Amortizações e perdas por imparidade	(15.969)	(9.113.868)	(31.636.133)	-	(40.765.970)
Alienações	-	720.255	3.763.993	-	4.484.248
Regularizações, transferências e abates	-	(1.035.163)	9.962.533	-	8.927.370
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	(294.203)	(242.831.905)	(1.793.514.340)	-	(2.036.640.448)
Amortizações e perdas por imparidade	(11.775)	(9.047.681)	(39.064.398)	-	(48.123.854)
Alienações	-	-	1.240.260	-	1.240.260
Regularizações, transferências e abates	-	198.937	653.346	-	852.283
Saldo em 30 de Junho de 2008	(305.978)	(251.680.649)	(1.830.685.132)	-	(2.082.671.759)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2007	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
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2007	100.231.018	143.557.094	768.016.954	41.427.010	1.053.232.076
Valor líquido em 30 de Junho de 2008	100.176.748	134.894.551	737.181.037	140.336.233	1.112.588.569

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 24.935.572 (31 de Dezembro de 2007: Euros 23.468.774), com referência a 30 de Junho de 2008. Em 30 de Junho de 2008 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 19.068.378 (31 de Dezembro de 2007: Euros 20.535.176).

O Grupo detém registados na rubrica de Terrenos, activos relacionados com montados de sobro, cujo valor bruto a 30 de Junho de 2008 ascendia a Euros 336.593. Estes activos encontram-se a ser amortizados durante a sua vida útil esperada, ascendendo o seu valor líquido contabilístico àquela data a Euros 30.615 (31 de Dezembro de 2007: Euros 42.390).

Em 30 de Junho de 2008 a rubrica de imobilizado em curso inclui Euros 63.697.637, relativos a adiantamentos de imobilizado, atribuídos no âmbito dos projectos de investimento actualmente em curso no Grupo. Estes montantes encontram-se integralmente garantidos por garantias bancárias entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

18. Activos biológicos

No decurso do período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Valor em 1 de Janeiro	122.924.753	123.295.452
Variações de justo valor		
Cortes efectuados no período	(6.313.513)	(16.928.309)
Crescimento	5.363.059	5.642.698
Replantação	1.312.678	2.092.508
Outras variações de justo valor	813.840	8.822.404
Total de variações de justo valor	1.176.064	(370.699)
Valor em 30 de Junho	124.100.817	122.924.753

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. Activos financeiros disponíveis para venda

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, esta rubrica tinha a seguinte composição:

Participadas/Associadas	% detida	30-06-2008	31-12-2007
Soporgen	8%	4.000	4.000
Liaison Technologies	2%	126.074	126.074
		130.074	130.074

O movimento ocorrido nesta rubrica no decurso de 2008 e 2007, foi como segue:

Valores em Euros	6 meses 2008	2007
Valor em 1 de Janeiro	130.074	516.307
Alienações	-	(386.233)
	130.074	130.074

Durante o exercício de 2007, foi regularizada contabilisticamente a aquisição dos remanescentes 20% da PIT Luxemburgo verificada em 26 de Novembro de 2002. Atendendo a que esta subsidiária foi liquidada em 31 de Dezembro de 2007, a redução apresentada como "alienações" regista o efeito líquido da regularização anteriormente descrita e o da liquidação desta subsidiária.

20. Inventários

Em 30 de Junho de 2008 e em 31 de Dezembro de 2007, os inventários tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Matérias primas	121.710.627	95.466.101
Produtos e trabalhos em curso	9.550.271	11.781.954
Sub-produtos e desperdícios	598.627	199.683
Produtos acabados e intermédios	32.039.714	31.764.506
Mercadorias	9.653.613	1.753.123
Adiantamentos	3.984.106	869.479
	177.536.958	141.834.846

21. Valores a receber correntes

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, a rubrica de Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Clientes	222.222.496	225.104.395
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	20.739.765	14.068.226
Acréscimo de proveitos	3.079.684	1.687.382
Outras contas a receber	55.462.482	75.920.546
Custos diferidos	3.958.739	1.682.513
	305.463.166	318.463.062

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 2008 e 31 de Dezembro de 2007, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Acionistas e Associadas		
Acionistas	(1.239)	(1.239)
Empresas relacionadas (Nota 32)	322.735	322.735
	321.496	321.496
Outras		
Adiantamentos ao pessoal	103.729	256.556
AI CEP - Incentivos financeiros a receber (Nota 9)	55.023.282	71.343.438
Outros devedores	13.975	3.999.056
	55.140.986	75.599.050
	55.462.482	75.920.546

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	2.256.528	631.278
Descontos em compras	111.944	87.538
Subsídios a receber (Raíz)	484.893	485.646
Outros	226.319	482.920
	3.079.684	1.687.382
Custos diferidos		
Periodificação de seguros	162.609	-
Responsabilidades relativas à aquisição de Matas em pé	2.092.022	347.381
Custos imputáveis a inventários	729.925	690.876
Outros	974.185	644.256
	3.958.741	1.682.513
	7.038.425	3.369.895

22. Estado

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, 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	30-06-2008	31-12-2007
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	3.882.450	8.657.274
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	27.257.420	26.553.624
	31.139.870	35.210.898

O montante de reembolsos pedidos em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Fev/2008	Mar/2008	Abr/2008	Mai/2008	Jun/2008	Total
Enerpul	887.348	904.797	856.990	823.018	781.285	4.253.438
Portucel	-	-	4.408.544	5.488.826	4.519.814	14.417.184
Soporcel	-	-	-	2.237.257	3.777.416	6.014.674
SPCG	-	354.704	-	-	-	354.704
Setipal	-	-	32.946	-	-	32.946
Portucel/Soporcel Cogeração de Energia	-	1.007.176	-	-	-	1.007.176
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra	-	56.517	-	-	-	56.517
Enerforest	-	509.969	56.958	-	-	566.926
Allomec	-	543.204	-	-	-	543.204
Tecnicapapel	-	10.651	-	-	-	10.651
	887.348	3.387.018	5.355.437	8.549.102	9.078.515	27.257.420

Destes valores foram recebidos até à data de emissão deste relatório Euros 9.799.825.

Valores em Euros	Agos/2007	Set/2007	Out/2007	Nov/2007	Dez/2007	Total
Enerpul	931.757	718.001	820.763	842.966	1.078.333	4.391.820
Portucel	2.280.696	2.522.905	3.010.962	3.167.416	5.191.271	16.173.250
Soporcel	-	-	-	2.923.501	2.811.924	5.735.425
Vinhos Alcança	-	-	110.915	-	-	110.915
Biz	-	-	-	-	142.214	142.214
	3.212.453	3.240.906	3.942.640	6.933.883	9.223.742	26.553.624

Todos estes valores foram recebidos no decurso do primeiro semestre de 2008.

Passivos correntes

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	30.536.809	27.347.686
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	1.307.801	977.229
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	2.683.554	2.484.963
Contribuições para a Segurança Social	2.898.251	2.047.389
Liquidações adicionais de imposto	32.945.586	47.681.236
Outros	-	1.068.332
	70.372.001	81.606.835

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

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
IRC	32.475.056	42.668.467
Pagamentos por conta	-	(11.467.680)
Retenções na fonte	(1.927.135)	(3.270.008)
IRC a recuperar de anos anteriores	(11.112)	(583.093)
Saldo final	30.536.809	27.347.686

A movimentação das provisões para liquidações adicionais, nos exercícios de 2008 e 2007, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Saldo inicial	47.681.236	32.843.001
Aumentos / Transferências	10.860.298	20.404.250
Diminuições	(25.595.948)	(5.566.015)
Saldo final	32.945.586	47.681.236

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

O saldo em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007 detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Liquidação adicional 1998 - Soporcel - IRC	-	2.544.659
Liquidação adicional 1999 - Soporcel - IRC	-	8.019.119
Liquidação adicional 2000 - Soporcel - IRC	-	1.393.034
Liquidação adicional 2001 - Soporcel - IRC	-	188.408
Liquidação adicional 2003 - Portucel - IRC (RETGS)	3.000.333	3.000.333
Liquidação adicional 2004 - Soporcel - IRC	-	1.494.376
Liquidação adicional 2005 - Soporcel - IRC	2.007.911	2.007.911
Liquidação adicional 2005 - Soporcel - Retenções na Fonte	-	578.655
Liquidação adicional 2005/6 - Portucel - IRC	122.984	289.330
Ação inspectiva 2005 - RETGS	18.948.939	18.948.939
Liquidação adicional 2004 - Portucel - IVA	225.121	-
Liquidação adicional 2004 - Soporcel - Imposto do Selo	451.634	451.634
Outros	8.188.663	8.764.839
	32.945.586	47.681.236

Em Fevereiro de 2008, foi proferida sentença favorável relativamente à impugnação pela Soporcel da decisão da administração fiscal em desconsiderar para efeitos fiscais a dedução à colecta relativa aos incentivos fiscais recebidos pela empresa aquando da construção da máquina de papel 2, no período de 1998 a 2000.

Desta forma foi reconhecida no exercício a anulação da responsabilidade relativa a esta correcção que totalizava Euros 11.797.305 (Nota 11).

23. Imparidades

O movimento ocorrido nesta rubrica no decurso do período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, foi conforme segue:

Valores em Euros	Activos fixos tangíveis	Inventários	Clientes	Outros devedores	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2007	(19.357.083)	(316.206)	(5.878.635)	(219.730)	(25.771.654)
Reforço	-	(638.025)	(19.476)	-	(657.501)
Reversões	-	29.104	248.030	-	277.134
Utilizações	11.724.998	-	-	-	11.724.998
Saldo em 31 de Dezembro de 2007	(7.632.085)	(925.127)	(5.650.081)	(219.730)	(14.427.030)
Reforço	-	(7.305)	-	-	(7.305)
Transferências	-	-	-	(1.037.064)	(1.037.064)
Saldo em 30 de Junho de 2008	(7.632.085)	(925.127)	(5.657.386)	(1.256.794)	(15.471.399)

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

A utilização em 2007 da imparidade dos Activos fixos tangíveis regista o reconhecimento permanente desta perda no custo histórico dos activos fixos relativos à produção de energia cujo valor líquido contabilístico é de Euros 4.079.545. 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 2008, 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 6.971.720 correspondem a acções próprias (valor nominal).

Estas acções foram maioritariamente adquiridas durante o período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008, tendo a evolução desta posição evoluído como segue:

	Quant.	Valor
Acções adquiridas até 2007	60.500	53.679
Acções adquiridas até 2008		
Janeiro	1.650.000	2.992.746
Fevereiro	1.150.161	2.371.905
Março	2.841.699	5.846.284
Abril	-	-
Maio	-	-
Junho	1.269.360	2.537.460
	<u>6.911.220</u>	<u>13.748.395</u>
	6.971.720	13.802.074

Após o fecho de contas do período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e até à data de preparação do presente relatório foram adquiridas 1.773.692 acções adicionais com um valor total de aquisição de Euros 3.416.813, conforme descrito na Nota 42 – Eventos subsequentes.

Em 30 de Junho de 2008 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se conforme segue:

Entidade	30-06-2008	
	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	268.483.015	34,98%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	230.839.400	30,08%
Semapa SGPS (inclui opção de compra)	69.583.223	9,07%
Outras entidades Grupo Semapa	9.686.818	1,26%
Acções Próprias	6.971.720	0,91%
Outros accionistas	181.935.824	23,70%
	767.500.000	100,00%

Esta informação detalha-se como segue com referência a 31 de Dezembro de 2007:

Entidade	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	281.152.015	36,63%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	230.839.400	30,08%
Semapa SGPS (inclui opção de compra)	55.414.223	7,22%
Outras entidades Grupo Semapa	9.686.818	1,26%
Acções Próprias	60.500	0,01%
Outros accionistas	190.347.044	24,80%
	767.500.000	100,00%

Em 30 de Junho de 2008 as acções representativas do capital social estavam cotadas pelo valor de Euros 2,03, a que corresponde um “market value” de Euros 1.558.025.000.

25. Reservas

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, a rubrica de Reserva de justo valor e outras reservas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Reserva de Justo valor	7.410.150	7.755.024
Reservas estatutárias	52.934.256	52.934.256
Reserva legal	36.994.596	30.800.854
Reserva de fusão (Ex-Inapa)	-	(3.003.047)
	89.928.852	80.732.063
Reserva de conversão cambial	(41.180)	37.234
Lucros retidos de exercicios anteriores	278.266.147	166.084.377
	375.563.969	254.608.698

Reserva de Justo valor

O montante de Euros 7.410.150, liquido de impostos diferidos no montante de Euros 2.671.687, apresentado na rubrica Reserva de justo valor, corresponde ao acréscimo de justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura que em 30 de Junho de 2008 estavam valorizados em Euros 10.466.636 (Nota 31), contabilizados em conformidade com o descrito na Nota 1.11., deduzidos da quota-parte do prémio pago de Euros 1.578.000, com um valor remanescente de Euros 385.000.

Os movimentos ocorridos nesta reserva no período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 avaliam-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Reserva de Reavaliação - Justo valor		
Investimentos disponíveis para venda		
Saldo a 1 de Janeiro	7.755.024	5.486.468
Reavaliação ao Justo valor	5.685.821	13.693.800
Transferido para resultados em alienações	(6.030.695)	(11.425.244)
Saldo a 30 de Junho /31 de Dezembro	7.410.150	7.755.024

Reserva legal

O Código das Sociedades Comerciais estabelece que, pelo menos, 5% do resultado liquido 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

Em 2007, esta rubrica incluía 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.

Esta reserva foi reconhecida como lucros retidos de exercicios anteriores na sequência de decisão da Assembleia-geral de aprovação de contas do exercício de 2007, ocorrida em 13 de Março de 2008.

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 e detalha-se como se segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Reserva de conversão cambial		
Soporcel UK (GBP)	(98.337)	(64.979)
Soporcel North América (USD)	57.159	102.213
	(41.178)	37.234

Outras Reservas e Lucros retidos de exercicios anteriores

Por via das disposições legais em vigor, as demonstrações financeiras individuais da Portucel, S.A.

são preparadas de acordo com os Princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (PCGAP). No entanto, para efeitos de apresentação das demonstrações financeiras consolidadas ao Mercado, a empresa utiliza as IFRS conforme adoptadas na União Europeia.

Em 30 de Junho de 2008, a reconciliação entre estes dois conjuntos de princípios contabilísticos analisa-se como segue:

Valores em Euros	Capital / Lucros retidos	Lucros retidos do período	Total
Demonstrações financeiras individuais (PCGAP)	1.065.701.227	64.485.904	1.130.187.131
Amortização de activos fixos tangíveis	64.954.836	12.098.300	77.053.136
Outros ajustamentos	(1.193.591)	(656.992)	(1.850.583)
Interesses minoritários	(200.576)	-	(200.576)
	1.129.261.896	75.927.212	1.205.189.108

Sendo as demonstrações financeiras individuais as relevantes do ponto de vista de determinação da capacidade distributiva da empresa, essa capacidade é medida tendo por base os lucros retidos e outras reservas calculadas de acordo com os PCGAP.

Em 30 de Junho de 2008, o montante distribuível aos accionistas ascendia a Euros 271.052.448 (2007: Euros 256.247.777), detalhados como segue:

Valores em Euros	
Outras reservas	52.934.256
Lucros retidos de exercícios anteriores	156.856.583
	209.790.839
Resultado líquido do período	64.485.904
Reserva legal	(3.224.295)
	61.261.609
	271.052.448

As diferenças apresentadas entre as demonstrações financeiras individuais (preparadas de acordo com os PCGAP) e as demonstrações financeiras consolidadas (preparadas de acordo com os IFRS) resultam essencialmente do facto de que a determinação da vida útil dos activos fixos tangíveis para efeitos nas últimas ter por base uma avaliação técnica independente realizada em exercícios anteriores que resultou na extensão dessas vidas úteis comparativamente às que são utilizadas na preparação das primeiras.

26. Impostos diferidos

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2008	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de Junho de 2008
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Ajustamento de activos fixos intangíveis	799.755	-	(799.755)	-	-
Provisões tributadas	3.060.748	814.683	(2.539.174)	-	1.336.257
Ajustamento de activos fixos tangíveis	3.209.851	10.082.724	(3.442.251)	-	9.850.324
Benefícios de reforma	16.984.612	2.368.172	-	7.112.432	26.465.216
Instrumentos financeiros	-	2.843.883	-	-	2.843.883
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	2.394.419	1.086.530	-	-	3.480.949
Valorização das florestas em crescimento - eucalipto	43.885.262	-	(27.387.981)	-	16.497.281
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.921.015	-	(39.500)	-	3.881.514
Incentivos fiscais ao investimento	14.522.414	1.418.227	(6.851.332)	-	9.089.309
	88.778.075	18.614.219	(41.059.993)	7.112.432	73.444.734
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(23.990.540)	(7.271.430)	1.255.357	-	(30.006.613)
Benefícios de reforma	(1.187.614)	(30.734)	5.414	186.487	(1.026.446)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(10.551.043)	-	-	469.207	(10.081.836)
Justo valor dos activos fixos	(243.288.481)	-	1.753.016	-	(241.535.465)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(90.156.785)	(16.205.435)	-	-	(106.362.220)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(53.151.223)	(22.894.620)	12.896.854	-	(63.148.989)
Mais valias fiscais com tributação diferida	(4.897.143)	-	4.897.143	-	-
	(427.222.829)	(46.402.219)	20.807.784	655.694	(452.161.570)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	23.526.190	4.932.768	(10.880.898)	1.884.794	19.462.854
Passivos por impostos diferidos	(113.214.050)	(12.296.588)	5.514.063	173.759	(119.822.816)

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2007	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Dezembro de 2007
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Ajustamento de activos fixos intangíveis	799.755	-	-	-	799.755
Provisões tributadas	8.372.707	150.000	(5.461.959)	-	3.060.748
Ajustamento de activos fixos tangíveis	14.468.241	64.953	(11.323.344)	-	3.209.851
Benefícios de reforma	35.154.141	29.840	(2.655.203)	(15.544.166)	16.984.612
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	5.529.002	-	(3.134.583)	-	2.394.419
Valorização das florestas em crescimento	54.016.754	-	(10.131.492)	-	43.885.262
Actualização de encargos com explorações silvícolas	36.842.876	-	(36.842.876)	-	-
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.859.215	61.800	-	-	3.921.015
Incentivos fiscais ao investimento	-	14.522.414	-	-	14.522.414
	159.042.691	14.829.007	(69.549.457)	(15.544.166)	88.778.075
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(31.155.847)	-	6.614.632	550.675	(23.990.540)
Benefícios de reforma	(999.519)	(46.780)	17.197	(158.512)	(1.187.614)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(7.464.582)	-	-	(3.086.461)	(10.551.043)
Justo valor dos activos fixos	(246.794.514)	-	3.506.033	-	(243.288.481)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(48.887.412)	(41.269.373)	-	-	(90.156.785)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(73.100.049)	(53.151.223)	73.100.049	-	(53.151.223)
Mais valia fiscais com tributação diferida	-	(4.897.143)	-	-	(4.897.143)
	(408.401.923)	(99.364.519)	83.237.911	(2.694.298)	(427.222.829)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	42.146.313	3.929.687	(18.430.606)	(4.119.204)	23.526.190
Passivos por impostos diferidos	(108.226.510)	(26.331.597)	22.058.046	(713.990)	(113.214.050)

Prejuízos fiscais reportáveis sem imposto diferido activo

Os prejuízos fiscais, em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, 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 conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007	2008	2009
Portucel Florestal, S.A.	13.915.018	13.915.018		
2002	5.989.592	5.989.592	5.989.592	-
2003	7.925.426	7.925.426	-	7.925.426
Tecnipapel, Lda	152.048	152.048		
2002	152.048	152.048	152.048	-
	14.067.067	14.067.067	6.141.641	7.925.426

27. Benefícios a empregados**27.1. Introdução**

Presentemente, coexistem diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, bem como de prémios de reforma, no conjunto das empresas que constituem o perímetro de consolidação do grupo PortucelSoporcel, 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.

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

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses	
	30-06-2008	31-12-2007
Responsabilidade por serviços passados		
- Activos	105.896.476	103.085.528
- Pré-reformados	325.638	618.168
- Aposentados	37.494.653	34.769.291
Valor de mercado dos fundos	(119.741.351)	(124.711.410)
	23.975.416	13.761.577
Responsabilidades com prémios de reforma	2.431.838	2.547.555
Insuficiência dos fundos	26.407.254	16.309.132

Em 30 de Junho de 2008, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a cinco administradores do Grupo Portucel, ascende a Euros 4.685.764 (31 de Dezembro de 2007: Euros 3.758.404).

27.2. Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de Junho de 2008 e 2007, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-06-2008	31-12-2007
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	5,25%	5,25%
Taxa de crescimento das pensões	2,25%	2,25%

Para efeito do reconhecimento dos custos com os serviços correntes do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, a Empresa procedeu ao seu apuramento considerando uma taxa de juro técnica de 5,00%. No entanto, por força da apreciação efectuada à evolução dos mercados de capitais e à expectativa da sua evolução futura, com referência a 31 de Dezembro de 2007, procedeu-se à mensuração das responsabilidades de balanço com pensões utilizando a taxa de juro técnica de 5,25%, taxa que se mantém em 30 de Junho de 2008.

27.3. Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência no período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses	
	30-06-2008	31-12-2007
Responsabilidade no início do período	138.472.987	150.566.514
Alteração de pressupostos	-	(21.044.119)
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	5.702.103	11.092.395
Pensões pagas	(1.258.557)	(2.467.611)
Perdas actuariais	800.234	325.808
Responsabilidades no final do período	143.716.767	138.472.987

O património dos fundos afectos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, no período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007:

Valores em Euros	6 Meses 30-06-2008	31-12-2007
Valor no início do período	124.711.410	116.518.915
Dotação efectuada no período	200.000	8.313.000
Rendimento esperado no período	3.090.877	5.762.438
Ganhos/(perdas) actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	(7.002.379)	(3.415.332)
Pensões pagas	(1.258.557)	(2.467.611)
Património no final do período	119.741.351	124.711.410

Estes fundos eram compostos pelos seguintes activos, com referência a 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007:

Valores em Euros	30-06-2007	31-12-2007
Acções	28.300.987	27.561.293
Obrigações	63.325.974	64.125.202
Index Linked Bonds	(7.855)	375.621
Imobiliário	14.380	3.528.613
Liquidez	25.964.151	29.120.495
Outras aplicações - curto prazo	2.143.714	186
	119.741.351	124.711.410

O efeito nos resultados do período findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	6 Meses 30-06-2008	6 Meses 30-06-2007
Serviços correntes	1.997.642	2.065.345
Custo dos juros	3.704.461	3.480.889
Retorno dos activos dos planos	(3.090.877)	(2.776.693)
Ganhos e perdas actuarias	(17.975)	-
	2.593.251	2.769.541
Outros custos com pensões (fora de Portugal)	159.654	154.579
Custos do exercício	2.752.905	2.924.120

A rubrica de Custos com serviços correntes inclui Euros 51.392 correspondente a três administradores (30 Junho de 2007: Euros 71.036).

27.4. Prémios de reforma

Algumas das empresas do Grupo assumiram responsabilidades de pagamento de um prémio de reforma, equivalente a 6 meses de vencimento, caso o empregado se reformar na data normal da reforma de 65 anos. A evolução das responsabilidades reflectidas no balanço relativamente a este compromisso detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 2008	2007
Responsabilidade no início do período	2.547.555	-
Alteração de pressupostos	-	2.547.555
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	50.950	-
Ganhos actuariais	(166.667)	-
Responsabilidades no final do período	2.431.838	2.547.555

28. Provisões

No período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Outras	Total
Saldo inicial em 1 de Janeiro de 2007	1.775.946	13.919.015	12.294.092	27.989.053
Aumentos	14.806	888.346	9.743.739	10.646.891
Utilizações	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2007	1.790.752	14.807.361	22.037.831	38.635.944
Aumentos	255.061	18.104.099	(3.300.005)	15.059.155
Utilizações	(736.223)	(2.806.044)	(12.218.157)	(15.760.424)
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	1.309.590	30.105.415	6.519.669	37.934.675
Aumentos	14.942	83.313	660.290	758.545
Utilizações	(33.375)	(706.000)	-	(739.375)
Saldo em 30 de Junho de 2008	1.291.157	29.482.728	7.179.959	37.953.844

Em 30 de Junho de 2008 as provisões para processos fiscais incluem contingências fora de Portugal em sede de IVA relativas à Portucel e Soporcel, bem como em Portugal, de IVA, IRC e Imposto do Selo.

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

29. Passivos remunerados

Em 30 de Junho de 2008 e em 31 de Dezembro de 2007, os passivos remunerados não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	675.000.000	675.000.000
Empréstimos bancários	18.750.000	21.857.830
	693.750.000	696.857.830
Encargos com emissão de obrigações	(4.228.384)	(4.759.349)
Encargos com emissão de empréstimos	(75.357)	(86.071)
	(4.303.741)	(4.845.420)
	689.446.259	692.012.410

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Correntes		
Empréstimos por obrigações	25.000.000	25.000.000
Empréstimos bancários de curto prazo	6.250.000	35.716.665
Locação financeira	47.740	139.525
	31.297.740	60.856.190

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, a dívida líquida do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	689.446.259	692.012.410
Corrente	31.297.740	60.856.190
	720.743.999	752.868.600
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	36.930	38.028
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	5.147.666	6.018.821
Outras aplicações de tesouraria	318.570.000	379.108.000
	323.754.596	385.164.849
Dívida líquida remunerada	396.989.403	367.703.751

O total da dívida remunerada do Grupo, em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, tem a seguinte composição:

Valores em Euros	30-06-2008	
	Não Corrente	Corrente
Empréstimos obrigacionistas	670.771.616	25.000.000
Empréstimos bancários	18.674.643	6.250.000
Locação financeira	-	47.740
	689.446.259	31.297.740

Valores em Euros	31-12-2007	
	Não Corrente	Corrente
Empréstimos obrigacionistas	670.240.651	25.000.000
Empréstimos bancários	21.771.759	35.676.088
Locação financeira	-	139.525
PEDIP	-	40.576
	692.012.410	60.856.190

Empréstimos obrigacionistas

Durante o 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, num montante total de Euros 700.000.000, os quais serão reembolsados numa única prestação e detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Vencimento
Portucel 2005 / 2008	25.000.000	Dezembro 2008
Portucel 2005 / 2010	300.000.000	Março 2010
Portucel 2005 / 2010 II	25.000.000	Dezembro 2010
Portucel 2005 / 2012	150.000.000	Outubro 2012
Portucel 2005 / 2013	200.000.000	Maio 2013
	675.000.000	

Os empréstimos de Euros 300.000.000 e Euros 150.000.000 encontram-se cotados na Euronext Lisboa sob as designações de "Obrigações Portucel 2005 / 2010" e "Obrigações Portucel 2005 / 2012". O valor unitário destes títulos em 30 de Junho de 2008 era de Euros 100,21 e Euros 99,99 respectivamente (2007: Euros 100,71 e Euros 100,26 respectivamente).

Empréstimo não correntes - Outros bancos

Em Janeiro de 2005, a Portucel contraiu um empréstimo bancário de Euros 25.000.000, por um período de 7 anos. O reembolso ocorrerá em 8 prestações semestrais, vencendo-se a primeira em Julho de 2008. O empréstimo vence juros à taxa equivalente à Euribor para seis meses.

Financiamentos do IAPMEI - PEDIP

Estes financiamentos, obtidos pela Portucel no âmbito do PEDIP correspondem a um empréstimo com o valor inicial de Euros 406.000, reembolsável em prestações semestrais iguais no período compreendido entre 2003 e 2008 e não vencendo juros. A liquidação deste empréstimo foi concluída no primeiro semestre de 2008.

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

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Não corrente		
1 a 2 anos	306.250.000	6.250.000
2 a 3 anos	31.250.000	331.250.000
3 a 4 anos	6.250.000	6.250.000
4 a 5 anos	350.000.000	153.107.830
Mais de 5 anos	-	200.000.000
	693.750.000	696.857.830

Em 30 de Junho de 2008 e em 31 de Dezembro de 2007 o Grupo utiliza os seguintes bens adquiridos em Locação financeira:

Valores em Euros	30-06-2008		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	24.935.572	19.068.378
Equipamentos de transporte	139.525	91.785	47.740
	44.143.475	25.027.357	19.116.118

Valores em Euros	31-12-2007		
	valor aquisição	amortização acumulada	valor líquido contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	23.468.774	20.535.176
Equipamentos de transporte	438.706	299.181	139.525
	44.442.656	23.767.955	20.674.701

Em 30 de Junho de 2008 e em 31 de Dezembro de 2007, os planos de reembolso da dívida do Grupo referente a locações financeiras, exceptuando os Equipamentos - Soporgen, detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
A menos de 1 ano	47.740	139.525
	47.740	139.525
Juros futuros	992	3.489
Valor actual das responsabilidades por locação financeira	48.732	143.014

A responsabilidade relativa aos equipamentos Soporgen detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Não corrente	18.851.506	20.602.369
Corrente	1.802.015	841.227
	20.653.521	21.443.596

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

A Soporcel tem a opção de compra do capital que ainda não detém da Soporgen, por um montante que corresponde ao valor presente dos fluxos de caixa esperados da empresa até ao termo de vigência do contrato para fornecimento de vapor energia eléctrica existente entre a Soporgen e a Soporcel.

Em 30 de Junho de 2008, o Grupo tinha asseguradas linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 286.660.713.

30. Valores a pagar correntes

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Fornecedores c/c	137.091.215	139.398.313
Fornecedores - empresas relacionadas (Nota 32)	3.443.753	3.345.382
Fornecedores de Imobilizado c/c	11.817.155	6.426.045
Instrumentos financeiros derivados	-	284.968
Outros credores - licenças de emissão CO2	15.660	15.660
Comissões a liquidar pela venda de papel	1.532.787	2.142.146
Outros credores	6.949.053	2.315.874
Acrescimos de custos	60.868.380	50.170.006
Proveitos diferidos	50.855.711	55.783.915
	272.573.714	259.882.309

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Acréscimos de custos		
Custos com o pessoal	27.125.296	26.814.513
Energia e manutenção	7.049.608	3.305.218
Juros a pagar, incluindo compensatórios	18.646.531	16.256.237
Reponsabilidades relativas à aquisição de Matas em pé	2.849.266	-
Outros	5.197.679	3.794.038
	60.868.380	50.170.006
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento (Nota 9)	46.799.612	55.781.307
Subsídios - licenças de emissão CO2	4.055.970	2.479
Outros	129	129
	50.855.711	55.783.915

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007 os proveitos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

	31-03-2008	31-12-2007
Portucel, S.A.	24.269.599	28.095.765
Soporcel, S.A.	21.566.374	26.637.056
Enerforest, S.A.	11.010	18.869
Aflomec, S.A.	10.863	19.011
Cofotrans, S.A.	62.494	83.328
Aflotrans, S.A.	45.177	50.040
Raiz	834.095	877.238
	46.799.612	55.783.917

No decurso do período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, a rubrica de subsídios – Licenças de emissão de CO2 registou os seguintes movimentos:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Subsídios - Licenças de emissão CO2		
Saldo inicial		335.075
Reforço	2.479	67.678
Utilização	(6.561.710)	(400.274)
Saldo final	4.055.970	2.479

Unidades: TonCO2	30-06-2008	31-12-2007
Saldo inicial	15.049	51.709
Atribuições	531.049	563.986
Compras	-	45.318
Consumos	(117.958)	(263.964)
Licenças devolvidas PNALE I	(15.049)	-
Alienações	(531.049)	(382.000)
	(117.958)	15.049

Em 29 de Junho de 2008 a Ton de CO2 estava cotada a Euros 28,25 (EUA), pelo que o valor de mercado das licenças de emissão consumidas a 30 de Junho de 2008 e a entregar em Abril de 2009 é de Euros 3.332.314.

Em Abril de 2008 ao abrigo do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissões, para além das Ton 263.964 consumidas em 2007, o Grupo devolveu as licenças que lhe haviam sido atribuídas e não consumidas / vendidas correspondentes a Ton 15.049.

31. Activos e passivos financeiros

Com o objectivo de gerir o risco cambial associado aos recebimentos dos saldos de clientes foram contratadas opções que se vencem ao longo de 2008.

Em 2008, seguindo a prática de anos anteriores, por forma a reduzir o risco associado às flutuações dos preços da pasta das vendas previstas em 2008, foi contratado um instrumento financeiro de cobertura que se vence ao longo desse ano.

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

A reconciliação do balanço consolidado com as diversas categorias dos activos e passivos financeiros nele incluídos detalha-se como segue:

Valores em Euros	Instr. Financ. detidos para negociação Nota 31.1	Inst. Financ. derivados designados como Instr. de cobertura Nota 31.2	Crédito e valores a receber Nota 31.3	Activos financ. disponíveis para venda Nota 18	Outros passivos financeiros Nota 31.4	Activos (passivos) Nbo financeiros
	2008					
Activos						
Activos disponíveis para venda	-	-	-	130.074	-	-
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	1.634.090.155
Valores a receber correntes	10.272.929	10.466.836	608.477.996	-	-	208.676.829
Total de activos	10.272.929	10.466.836	608.477.996	130.074	-	1.842.766.983
Passivos						
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	689.446.259	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	18.851.036
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	31.297.740
Valores a pagar correntes	-	-	-	-	-	272.573.714
Total de passivos	-	-	-	-	1.012.169.219	224.548.910
2007						
Activos						
Activos disponíveis para venda	-	-	-	130.074	-	-
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	1.577.858.724
Valores a receber correntes	1.269.215	12.759.011	689.559.685	-	-	177.042.741
Total de activos	1.269.215	12.759.011	689.559.685	130.074	-	1.754.901.469
Passivos						
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	692.012.410	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	20.602.369
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	60.856.190
Valores a pagar correntes	-	284.968	-	-	-	299.597.342
Total de passivos	-	284.968	-	-	1.033.968.311	249.064.692

31.1. Instrumentos financeiros detidos para negociação

Em 30 de Junho de 2008 e Dezembro de 2007, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados (Nota 1.11), decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008			31-12-2007	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Negociação					
Operações sobre Licenças de CO2	-	9.871.450	-	9.871.450	-
Forwards cambiais	59.192.142	401.479	-	401.479	1.269.215
	59.192.142	10.272.929	-	10.272.929	1.269.215

31.2. Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados designados como de cobertura (Nota 1.11), decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008			31-12-2007	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura					
Swaps de taxa de juro	262.500.000	8.431.938	-	8.431.938	6.553.318
Coberturas (vendas e preço da pasta)	12.687.199	2.034.898	-	2.034.898	5.960.725
	275.187.199	10.466.836	-	10.466.836	12.514.043

31.3. Crédito e valores a receber

Estes valores são reconhecidos ao seu justo valor, correspondendo ao seu valor nominal, deduzido de eventuais imparidades identificadas no decurso da análise dos riscos de crédito das carteiras de crédito detidas (Nota 23).

31.4. Outros passivos financeiros

Estes valores são reconhecidos pelo seu custo amortizado, correspondendo ao valor dos respectivos fluxos de caixa, descontados pela taxa efectiva de juro associada a cada um dos passivos (Nota 29).

31.5. Ganhos líquidos com activos e passivos financeiros

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

Valores em Euros	2008	2007
Ganhos/(perdas) de empréstimos e contas a receber	563.613	64.103
Ganhos/(perdas) de outros passivos financeiros	8.205.018	3.946.929
Ganhos/(perdas) de instrumentos financeiros de negociação	(867.736)	(630.291)
Juros obtidos:		
Provenientes de activos financeiros disponíveis para venda	-	-
Provenientes de empréstimos e outros valores a receber	9.695.509	5.840.088
Juros suportados:		
Provenientes de passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	(22.020.113)	(18.938.601)
Outros	(4.339.915)	(3.426.175)
Total de ganhos e perdas líquidos	(8.763.624)	(13.143.947)

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica 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 exercício, decompõe-se conforme segue:

	Premios pagos	Varição de Justo valor (Negociação)	Varição de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo inicial	1.963.000	1.269.215	10.551.043	13.783.258
Novos contratos	-	9.871.449	-	9.871.449
Maturidade (Nota 10)	(1.578.000)	-	(8.205.018)	(9.783.018)
Aumentos de justo valor	-	-	7.735.811	7.735.811
Diminuições de justo valor	-	(867.735)	-	(867.735)
Saldo final	385.000	10.272.929	10.081.836	20.739.765

Em 30 de Junho de 2008, os Instrumentos financeiros derivados anteriormente sumarizados apresentam as seguintes maturidades:

		30-06-2008			31-12-2007	
		Valor Nominal	Maturidade	Tipo	Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD	19.206.000	18-Ago-08	Negociação	103.816	96.264
	GBP	3.350.000	3-Out-08	Negociação	(12.359)	143.709
	USD	40.700.000	13-Nov-08	Negociação	340.188	570.727
	GBP	10.700.000	11-Nov-08	Negociação	(30.166)	458.515
Operações sobre Licenças de CO2	EUR	-	31-Dez-08	Negociação	9.871.450	-
				10.272.929	1.269.215	
Opções sobre taxa de Câmbio	USD	81.000.000	31-Mar-08	Cobertura	-	4.405.750
	USD	20.000.000	31-Dez-08	Cobertura	2.034.898	1.838.943
Cobertura Preço da Pasta(4.000 ton)	EUR	3.056.550	29-Fev-08	Cobertura	-	(284.968)
	EUR	150.000.000	29-Mar-10	Cobertura	5.129.133	4.074.151
Cobertura Taxa de Juro	EUR	75.000.000	27-Out-10	Cobertura	3.302.805	2.479.167
					10.466.836	12.514.043
				20.739.765	13.783.258	

32. Saldos e transacções com partes relacionadas

Em 30 de Junho de 2008 e em 31 de Dezembro de 2007, os saldos com empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008		
	Activo		Passivo
	Cientes	Outras contas a receber	Outros credores
Semapa	-	-	3.443.753
Soporgen	-	319.992	-
TASC	-	2.743	-
	-	322.735	3.443.753

Valores em Euros	31-12-2007		
	Activo	Passivo	
	Cientes	Outras contas a receber	Outros credores
Semapa	-	-	3.345.382
Soporgen	-	319.992	-
TASC	-	2.743	-
	-	322.735	3.345.382

No período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e 2007, as transacções ocorridas entre empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008		
	Vendas e prestações de serviços	Materiais e serviços consumidos	Juros obtidos
Semapa	43.036	907.686	-
	43.036	907.686	-

Valores em Euros	30-06-2007		
	Vendas e prestações de serviços	Materiais e serviços consumidos	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

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 período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2008 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, têm a seguinte discriminação:

Montantes capitalizados no período

Valores em Euros	2008	2007
Caldeira de recuperação	1.384.205	522.552
Ampliação dos equipamentos de tratamento de efluentes	354.955	1.328.019
Outros	2.227.580	1.598.412
	3.966.740	3.448.983

Custos reconhecidos no período

Valores em Euros	2008	2007
Tratamento de efluentes líquidos	3.609.529	7.197.220
Reciclagem de materiais	830.185	1.093.298
Outros	241.548	184.026
Aterro de resíduos sólidos	159.709	346.639
Rede de esgotos	29.332	53.007
Despesas com electrofiltros	-	799.072
	4.870.303	9.673.262

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 com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2005, entre outras, à indústria de pasta e papel (Nota 30).

Como resultado da conclusão das negociações de formalização do Plano Nacional de Atribuições de Licenças para o período de 2008-2012, o Grupo assegurou licenças correspondentes a Ton 531.049 para cada um dos anos deste período.

34. Custos suportados com auditoria e revisão legal de contas

Em 30 de Junho de 2008 e 31 de Dezembro de 2007, os dispêndios com serviços de revisão legal de contas, auditorias e assessoria fiscal, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	2008	2007
Serviços de Revisão Legal de Contas	109.825	228.425
Serviços de assessoria fiscal e outros	85.554	295.672
	195.379	524.097

Os serviços descritos como de assessoria fiscal e outros consistem essencialmente em serviços de apoio na salvaguarda do cumprimento de obrigações de índole fiscal, em Portugal e no estrangeiro, bem como em serviços de levantamentos de situações relativamente a processos operacionais de negócio, dos quais não resultou qualquer tipo de consultoria de reformulação de práticas, procedimentos ou controlos existentes. O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise da comissão de auditoria dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação.

35. Número de pessoal

Em 30 de Junho de 2008, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo ascende a 2.112 (1.952 em 31 de Dezembro de 2007).

36. Compromissos

36.1. Garantias Prestadas a Terceiros

Em 30 de Junho de 2008 e em 31 de Dezembro de 2007, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
Em benefício de associadas		
Garantias		
Soporgen, S.A.	777.778	888.889
	<u>777.778</u>	<u>888.889</u>
Em benefício de terceiros		
Garantias		
IVA pedidos de reembolso		
/desalfandegamento de madeira	4.639.326	-
DGCI	2.631.384	20.322.559
Simria	514.361	514.361
IAPMEI	-	1.343.343
Outras	694.903	3.261.807
	<u>8.479.974</u>	<u>25.442.071</u>
	9.257.752	26.330.960

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 2008 o valor por liquidar deste financiamento ascendia a Euros 9.722.225, ascendendo a garantia prestada pela Soporcel a Euros 777.778, tendo sido reduzida no período em virtude da redução do valor do empréstimo.

As garantias prestadas à DGCI (Direcção-Geral de Contribuições e Impostos) detalham-se como segue (Nota 37):

Valores em Euros	30-06-2008	31-12-2007
IRC agregado 2003	1.032.317	1.032.317
IRC 2005 - retenções na fonte	268.500	737.790
Imposto selo 2004	575.870	575.870
IRC 2004 - retenções na fonte	470.482	470.482
IVA 2004	284.215	284.215
Impugnação judicial - MP2	-	12.385.010
Impugnação judicial - MP2	-	3.292.305
IRC 2004 - retenções na fonte	-	1.544.570
	<u>2.631.384</u>	<u>20.322.559</u>

As garantias relativas às retenções na fonte de 2004 e 2005, foram levantadas em Julho de 2008 no seguimento do deferimento dos respectivos processos de reclamação graciosa.

As garantias de Euros 1.343.343 prestadas a favor do IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas, decorriam do recebimento dos incentivos financeiros concedidos ao abrigo do Programa Operacional de Economia – Sistema de Incentivos à Modernização Empresarial, tendo sido devolvidos no final do período de acompanhamento dos respectivos projectos por parte das autoridades.

36.2. Contrato de Investimento – AICEP

Em 12 de Julho de 2006 foi celebrado, entre a Portucel, a Soporcel e a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, contratos de

investimento, em curso e a realizar, que compreendem incentivos fiscais de Euros 22.480.095 e financeiros de Euros 102.038.801 no montante total de Euros 124.518.896, dos quais foram utilizados incentivos fiscais de Euros 2.163.914 e Euros 4.434.524 em 2008 e 2007, respectivamente.

Atendendo à fase de desenvolvimento dos projectos, o Grupo reconheceu até 30 de Junho de 2008 ganhos com os incentivos financeiros relativos à utilização dos investimentos elegíveis de Euros 5.550.455, encontrando-se reconhecido como um valor a receber Euros 55.023.282 (Nota 21) relativos ao incentivo correspondente aos investimentos efectuados e ainda não financiados. Ao abrigo destes contratos a Portucel e a Soporcel irão ainda realizar investimentos no valor global de Euros 95.227.000.

Adicionalmente foi celebrado um contrato com a subsidiária About the Future, S.A., para investimentos inicialmente estimados em 482 milhões de euros nos exercícios de 2007 e 2008, que prevê a atribuição de um incentivo fiscal a esse projecto de Euros 52.433.150.

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

36.3. Compromissos de compra

Para além do referido no ponto anterior, os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em 30 de Junho de 2008 a Euros 569.091.756 relativos a investimentos em equipamento fabril (compromissos totais em 31 de Dezembro de 2007: Euros 110.637.607).

37. Activos contingentes

37.1. Reclamações /Impugnações de índole fiscal

37.1.1. 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, apresentada em 4 de Setembro de 2006, por incumprimento de formalidades legais pela Administração Fiscal, como a ausência de audição 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 Inspecção Tributária, a qual de resto já tinha dado origem a uma liquidação adicional de IRC em 2003, igualmente liquidada.

37.1.2. IRC 2002 – Euros 270.025

Em 15 de Novembro de 2006, a Soporcel reclamou a liquidação adicional, que entretanto liquidou, de IRC no montante de Euros 270.025, tendo em 13 de Agosto de

2007 deduzido impugnação judicial do indeferimento tácito da referida reclamação, que se formou a 14 de Maio de 2007.

Em Janeiro de 2008 foi notificada pela Direcção de Finanças de Coimbra do deferimento parcial da referida reclamação graciosa, no valor de Euros 108.682,20. No entanto, aguarda-se a decisão do tribunal sobre a referida impugnação.

37.1.3. IRC Agregado de 2003 – Euros 3.158.530

Em 15 de Outubro de 2007 a Portucel apresentou uma reclamação parcial do IRC liquidado de Euros 3.000.615,10, dos quais Euros 2.607.145 de imposto e Euros 393.470 de juros compensatórios, tendo pois pago os remanescentes Euros 157.915, dos quais Euros 131.807 de imposto e Euros 26.108 de juros compensatórios.

O valor reclamado foi ainda em 5 de Novembro de 2007 objecto de compensação parcial em Euros 2.242.329 com o reembolso pendente de IVA de Agosto de 2007, tendo o valor remanescente sido garantido em 26 de Novembro de 2007, pelo valor de Euros 1.032.317. A Portucel interpôs recurso desta compensação tendo o Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada ordenado por sentença de 15 de Janeiro de 2008 a restituição do montante compensado.

A liquidação respeita essencialmente ao impacto fiscal de operações de reestruturação decididas pelo accionista Estado, no âmbito da privatização da Portucel, às quais foi aplicado indevidamente o regime de neutralidade fiscal previsto no IRC, por a Soporcel não ter cessado a exploração do negócio da floresta e por inexistirem motivos económicos válidos para se terem apurado de imediato mais-valias na alienação das partes de capital recebidas em troca dos activos transmitidos.

Tendo decorrido o prazo para a formação da presunção de indeferimento tácito sem que obtivesse qualquer resposta por parte da Direcção de Finanças, a Portucel apresentou, em 14 de Maio de 2008, recurso hierárquico do indeferimento tácito da referida reclamação graciosa, que ocorreu em 15 de Abril de 2008. Até 15 de Outubro de 2008 apresentará a competente impugnação judicial.

37.1.4. IRC Agregado de 2004 – Euros 1.167.629

A Portucel pagou em 10 de Dezembro de 2007 a liquidação adicional de imposto de Euros 1.078.403 e correspondentes juros compensatórios de Euros 89.227, a qual foi objecto de reclamação parcial apresentada em 10 de Abril de 2008, cujo indeferimento tácito ocorrerá em 10 de Outubro de 2008.

Do montante total de correcções à matéria colectável de Euros 3.539.759, foi reclamado o montante de Euros 2.860.167 correspondentes a regularização de rolaria, perdas na alienação de prestações suplementares, perdas na alienação de activos corpóreos florestais, dedução de rendimentos de

partilha na liquidação e benefícios ao 1º emprego para jovens.

37.1.5. IRC Agregado de 2005 – Euros 10.498.592 (estimativa de imposto)

Da fiscalização ao exercício de 2005, no qual o prejuízo fiscal agregado declarado foi de Euros 30.381.815, resultou a emissão de relatórios finais em 28 de Dezembro de 2007 e 8 de Setembro de 2007 respectivamente na Portucel e Soporcel, encerrando a fiscalização ao exercício de 2005, nos quais são apresentadas correcções à matéria colectável das referidas empresas de Euros 67.612.268 e Euros 6.865.841 respectivamente, cujo imposto se encontra adequadamente relevado no passivo.

Do montante total corrigido, Euros 66.636.141 e Euros 6.817.635 correspondem a perda na alienação de investimentos financeiros, incluindo prestações acessórias de capital, as quais a Administração Fiscal entende constituírem partes de capital no conceito plasmado no nº 5 do artigo 23º do Código do IRC.

Não é esse o entendimento da empresa, nem dos seus consultores e advogados suportados quer no parecer de reputados professores de contabilidade e de direito, quer na letra da lei em especial a redacção introduzida pelo Orçamento do Estado de 2006 ao artigo 42º do Código do IRC, acresce ainda a proibição de presunções inilidíveis plasmada na Constituição da República Portuguesa, em especial no seu artigo 103º, no que se refere ao artigo 23º, n.º 5 e 6 do CIRC.

37.1.6. 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.

Neste sentido apresentou em 27 de Março de 2007 reclamação graciosa da referida liquidação. O indeferimento tácito da reclamação ocorreu em 27 de Setembro de 2007, pelo que a Empresa apresentou recurso hierárquico em 29 de Outubro de 2007.

Em 26 de Dezembro de 2007 a Empresa deduziu a competente impugnação judicial.

37.1.7. IVA de 2004 – Euros 225.121

Em 3 de Outubro de 2007 a Portucel reclamou a liquidação adicional de IVA de Euros 206.580 e correspondentes juros compensatórios de Euros 18.541, a qual foi garantida em 23 de Outubro de 2007 pelo valor de Euros 284.215. Em 2 de Julho de 2008 foi apresentada Impugnação Judicial do indeferimento tácito da Reclamação Graciosa no Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada, tendo no entanto a

Administração Fiscal, em 27 de Julho de 2008, deferido a referida Reclamação Graciosa.

Do montante total de imposto, Euros 20.227 referem-se a abates contabilísticos de peças de reserva, os quais todavia não foram abatidos fisicamente, tendo o valor contabilístico das mesmas sido reposto em 2005 e constituída a correspondente provisão.

Os remanescentes Euros 186.353 correspondem a regularizações de rolaria, dos quais Euros 170.401 correspondem a períodos anteriores a 1 de Janeiro de 2004.

37.1.8. Retenções na Fonte em Espanha – Euros 516.729

A ENCE – Empresa Nacional de Celulose, S.A., 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). A reclamação foi indeferida em 15 de Fevereiro de 2008, pelo que seguiu recurso para o Tribunal em 29 de Abril de 2008.

Adicionalmente, e durante 2007, 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. Finalmente, em 2007 o TJCE emitiu o Acórdão “Amurta”, que vem sustentar a posição da empresa.

37.1.9. Imposto do Selo sobre empréstimos – Euros 451.180

Em 2 de Outubro de 2007, a Soporcel reclamou parcialmente a liquidação de imposto do selo de Euros 793.164 e de juros compensatórios de Euros 98.454, na parte correspondente ao período de 1 de Janeiro a 30 de Junho de 2004 no valor de Euros 451.180, dos quais Euros 401.363 de imposto e Euros 49.817 de juros compensatórios, garantidos em 19 de Outubro de 2007 pelo valor de 575.870. O indeferimento tácito da referida reclamação ocorreu em 1 de Abril de 2008, pelo que a Empresa apresentou a competente impugnação judicial em 30 de Junho de 2008.

O imposto foi liquidado por alegadamente a Soporcel não ter evidenciado as carências de tesouraria da Portucel SGPS, ao abrigo do qual as operações de tesouraria efectuadas pela Soporcel SGPS foram consideradas isentas de imposto.

Sendo a Portucel SGPS (entretanto incorporada por fusão na Parpública) o beneficiário económico da transacção e na data anterior à privatização (3 de Junho de 2004) a sociedade dominante da Soporcel, detendo indirectamente 55,72% do seu capital, foi o imposto liquidado repercutido a esta, tendo já sido recebido do montante pago de Euros 440.038, a parte correspondente ao imposto de Euros 394.002.

É igualmente da responsabilidade da Parpública, o imposto que vier a ser considerado devido pelo Tribunal.

37.1.10. Imposto do Selo sobre capital – Euros **77.000**

Em 7 de Abril de 2008 a SPCG e a Portucel Soporcel Cogeração de Energia S.A. apresentaram no Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada Impugnação Judicial sobre a liquidação de imposto do selo, no valor de Euros 50.000 e Euros 27.000, respectivamente cobrado pelo aumento do capital social das referidas empresas, por a mesma ser contrária ao estabelecido na Directiva Comunitária nº 69/335/CEE do Conselho, de 17 de Julho de 1969, na redacção dada pela Directiva 85/303/CEE do Conselho, de 10 de Junho de 1985.

As referidas empresas encontram-se a aguardar a decisão daquele tribunal.

37.2. Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Dec. Lei n.º 36 /93 de 13 de Fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de Abril de 2008, a Portucel apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais liquidadas pela Administração Fiscal. Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 10.074.860, do qual se encontram reclamados e garantidos Euros 2.406.263 e pagos o restante. O valor da responsabilidade do Fundo detalha-se como segue:

	Exercício	Nota	Em aberto
Portucel			
IRC	2001	37.1.1.	314.340
IRC	2002		625.033
IVA	2002		2.697
IRC	2003		1.573.165
IRC	2003	37.1.3.	3.158.530
IRC (retenções na fonte)	2004		3.160
IRC	2004	37.1.4.	1.167.629
			<u>6.844.554</u>
Soporcel			
IRC	2002	37.1.2.	270.025
IVA	2003	37.1.6.	2.509.101
Imposto Selo	2004	37.1.9.	451.180
			<u>3.230.306</u>
			10.074.860

37.2.1. IVA Alemanha

A Portucel e a Soporcel estão a ser fiscalizadas pelas autoridades fiscais alemãs relativamente ao tratamento

dado em IVA às vendas de pasta e de papel que efectuam para aquele Estado, no que respeita aos anos de 1998 a 2003. Em Janeiro de 2008 receberam a posição oficial das autoridades fiscais alemãs que põem em causa os procedimentos adoptados pelas empresas naqueles anos e antecipam liquidações adicionais de IVA.

A Portucel entende que o Estado Português é responsável pelas dívidas fiscais de entidades privatizadas e respeitantes a períodos anteriores à privatização, face ao disposto no Decreto-Lei nº 36/93 de 13 de Fevereiro, pelo que eventuais liquidações adicionais de IVA por parte das autoridades fiscais alemãs deverão ser ressarcidas igualmente pelo Estado Português.

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 2008. 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 2008 e 31 de Dezembro de 2007 e, face ao Euro, foram as seguintes:

	30-06-2008	31-12-2007	Valorização/ (desvalorização)
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do período	0,7752	0,6843	(13,28%)
Câmbio de fim do período	0,7923	0,7334	(8,03%)
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do período	1,5304	1,3707	(11,65%)
Câmbio de fim do período	1,5764	1,4721	(7,09%)

39. Outras informações

39.1. 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.

39.2. 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 no site da Figueira da Foz (Soporcel), o qual se traduziu 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 nos exercícios em que beneficiou deste incentivo foi como segue:

Valores em Euros	
Exercício de 1998	1.956.069
Exercício de 1999	7.824.278
Exercício de 2000	7.824.278
Exercício de 2001	2.921.115
Exercício de 2002	2.921.115
Exercício de 2003	2.912.067
Exercício de 2004	2.919.908
Exercício de 2005	1.459.954
Exercício de 2006	1.459.954
Exercício de 2007	1.459.954
	33.658.692

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, foi compensada em base sistemática, nas deduções do incentivo entre 2002 e 2007, exercício em que foi concluída a utilização deste incentivo.

39.3. Subsídios ao investimento

Conforme referido na Nota 36, o Grupo tem firmados contratos com a AICEP relativamente aos incentivos atribuídos por este organismo aos investimentos em desenvolvimento nas unidades industriais do Grupo.

Em 10 de Janeiro de 2008, foi recebida a primeira tranche relativa ao incentivo financeiro atribuído para o co-financiamento dos investimentos na unidade de Cacia, no valor de Euros 9.239.308. A segunda tranche, do mesmo valor foi recebida a 08 de Julho de 2008.

Relativamente aos investimentos na unidade de Setúbal, foi concluído em Janeiro de 2008 o processo de apresentação de comprovativos de despesa ao

abrigo destes contratos relativos ao pedido da primeira tranche da componente financeira dos incentivos atribuídos, o qual foi recebido em 03 de Março de 2008. Encontra-se em fase de preparação o processo de apresentação de comprovativos de despesa relativos ao pedido da segunda tranche.

Relativamente aos investimentos na unidade da Figueira da Foz, foi concluído em 31 de Março de 2008 o processo de apresentação de comprovativos de despesa ao abrigo destes contratos relativos ao pedido da primeira, segunda e terceira tranches da componente financeira dos incentivos atribuídos, no valor de Euros 22.860.198, cujo recebimento se aguarda.

39.4. Acções próprias

Em Julho de 2008 o Grupo adquiriu através da sua subsidiária Portucel Florestal, S.A. vários lotes de acções da Portucel como segue:

Valores em Euros	Quant.	Valor	Custo unitário de aquisição
1 de Julho de 2008	250.000	489.650	1,959
2 de Julho de 2008	211.947	418.989	1,977
3 de Julho de 2008	144.654	283.275	1,958
4 de Julho de 2008	169.958	331.602	1,951
7 de Julho de 2008	124.785	245.474	1,967
8 de Julho de 2008	104.982	205.765	1,960
10 de Julho de 2008	63.697	125.983	1,978
11 de Julho de 2008	75.400	147.980	1,963
14 de Julho de 2008	98.226	190.708	1,942
15 de Julho de 2008	420.043	777.737	1,852
16 de Julho de 2008	110.000	199.650	1,815
	1.773.692	3.416.813	1,926

A esta data a Portucel passou a deter, directamente, e através de participadas, 8.745.412 acções próprias representativas de 1,139% do seu capital social.

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	56,00	44,00	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	-	100,00	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
PortucelSoporcel Floresta, 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	0,02	99,98	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	-	91,15	91,15
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	93,84	93,84
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47
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
Atlantic Forests, SA	Setúbal	-	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
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Sales & Marketing NV	Bélgica	5,00	95,00	100,00

41. Responsabilidades Contingentes

Em 30 de Junho de 2008, encontrava-se em fase de conclusão o processo de liquidação e dissolução da subsidiária Portucel Brasil. O balanço consolidado a esta data regista as responsabilidades identificadas e quantificáveis decorrentes deste processo, podendo o Grupo vir a incorrer em custos adicionais com a conclusão destes procedimentos que, no entanto, estima não serem materialmente relevantes.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Presidente

José Alfredo de Almeida Honório

Manuel Soares Ferreira Regalado

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Luis Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Carlos Eduardo Coelho Alves

**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 2008, da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA, incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de €2.472.114.818 e um total de capital próprio de €1.205.389.684, o qual inclui interesses minoritários de €200.576 e um resultado líquido de €75.927.212), 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 Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu: (a) principalmente, em

Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA

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 2008 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, 20 de Agosto de 2008

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.