

PORTUCEL

Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.

Sociedade Aberta

Matricula na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal / N.I.P.C.: 503 025 798

Capital Social: € 767 500 000

RELATÓRIO DO 1º SEMESTRE 2009





RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
1º SEMESTRE DE 2009

ÍNDICE

1. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	3
2. ANÁLISE DE RESULTADOS	4
3. ANÁLISE DE MERCADO	9
4. MERCADO DE CAPITAIS	11
5. SUSTENTABILIDADE	12
6. PERSPECTIVAS FUTURAS	14
7. INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS	17
8. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	25
9. NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	30
10. RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA	68



1º Semestre de 2009

- Volume de Negócios: € 537,5 milhões
- EBITDA: € 99,1 milhões
- Resultados Operacionais (EBIT): € 64,0 milhões
- Resultado Líquido: € 47,1 milhões
- Rácio Dívida Líquida/ EBITDA: 2,8

Síntese dos principais Indicadores – IFRS

	1º S 2009	1º S 2008	Varição ⁽⁵⁾ 1ºS09 / 1ºS08
Milhões de euros			
Vendas Totais	537,5	594,5	-9,6%
EBITDA ⁽¹⁾	99,1	150,1	-34,0%
Resultados Operacionais (EBIT)	64,0	107,2	-40,3%
Resultados Financeiros	- 8,2	- 10,7	23,0%
Resultado Líquido	47,1	75,9	-38,0%
Cash Flow ⁽²⁾	82,2	118,8	-30,8%
Investimentos	248,4	105,5	135,4%
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	617,7	397,0	55,6%
EBITDA / Vendas	18,4%	25,2%	
ROS	8,8%	12,8%	
Autonomia Financeira	48,6%	48,8%	
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	2,8	1,3	
Nº de trabalhadores (final do período)	2 279	2 112	
	2ºT 2009	1ºT 2009	Varição ⁽⁵⁾ 2ºT09 / 1ºT09
Milhões de euros			
Vendas Totais	273,7	263,8	3,8%
EBITDA ⁽¹⁾	41,6	57,5	-27,8%
Resultados Operacionais (EBIT)	24,5	39,5	-37,8%
Resultados Financeiros	- 2,4	- 5,8	57,9%
Resultado Líquido	19,2	27,9	-31,1%
Cash Flow ⁽²⁾	36,2	45,9	-21,2%
Investimentos	136,5	112,0	21,9%
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	617,7	529,7	16,6%

- (1) Resultados operacionais + amortizações + provisões
 (2) Resultado líquido + amortizações + provisões
 (3) Inclui valor de mercado das ações próprias em carteira
 (4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses
 (5) A variação percentual corresponde a valores não arredondados



ANÁLISE DE RESULTADOS

2º Trimestre de 2009 vs 1º Trimestre de 2009

As vendas globais do segundo trimestre de 2009 totalizaram € 273,7 milhões, registando um aumento de 3,8% face ao primeiro trimestre de 2009, em grande medida resultado do forte crescimento no volume de vendas de pasta (+86,2%), apesar de se ter mantido a tendência global de queda na procura de pasta na Europa. Desta forma, o Grupo reduziu substancialmente o seu nível de *stocks* para apenas catorze dias, o que compara com trinta e três dias dos produtores de pasta *hardwood* a nível global.

Este forte incremento nas vendas de pasta foi possível graças ao aumento do consumo na Ásia, em particular na China, onde a procura evidenciou um crescimento substancial face ao início do ano. As vendas de pasta para a Europa cresceram cerca de 5%.

O preço médio de venda da pasta foi inferior ao do trimestre anterior, apesar de alguma recuperação verificada a partir de Maio, pelo que as vendas de pasta em valor não acompanharam o crescimento das quantidades vendidas, registando no entanto um aumento expressivo no trimestre de 73,9%.

No negócio do papel, no contexto actual de mercado de queda do consumo aparente europeu de 3,9% no segundo trimestre e de 16% em termos homólogos durante o primeiro semestre de 2009, na Europa e nos EUA, principais mercados do Grupo, foi possível manter um desempenho positivo ao longo do período, com plena utilização da capacidade produtiva, diversificando os seus mercados de destino e aumentando a sua quota de mercado na Europa. As vendas de papel no segundo trimestre tiveram uma diminuição de 2,9%, decorrente da paragem anual planeada para manutenção nas fábricas da Figueira da Foz e de Setúbal. Não obstante, a quebra nas vendas foi inferior à perda de produção.

Embora se tenha verificado no trimestre uma correcção ao nível dos preços de alguns factores de produção, que começa a ter reflexos positivos nos custos de produção, essa melhoria não foi ainda suficiente para contrariar o efeito da queda dos preços na margem do Grupo.



Neste contexto, o EBITDA consolidado totalizou € 41,6 milhões, evidenciando uma redução de 27,8% face ao primeiro trimestre de 2009.

Os custos financeiros líquidos registados no trimestre foram de € 2,4 milhões, um resultado melhor do que o verificado no trimestre anterior, apesar do acréscimo de endividamento líquido, o que se justifica pela redução nas taxas de juro, pelo resultado favorável de operações de cobertura cambial e pela reversão da periodificação de juros compensatórios relativos a contingências fiscais de anos anteriores que não se concretizaram.

O resultado líquido consolidado do segundo trimestre de 2009 ascendeu a € 19,2 milhões, o que representa um decréscimo de 31,1% em relação ao trimestre imediatamente anterior.

1º Semestre de 2009 vs 1º Semestre de 2008

As vendas globais do primeiro semestre de 2009 totalizaram € 537,5 milhões, com a seguinte distribuição por segmentos:

Papel UWF	77%
Pasta BEKP	15%
Energia, produtos florestais e outros	8%

A produção de papel no semestre atingiu um valor muito semelhante ao registado no primeiro semestre de 2008, tendo a produção de pasta sido inferior em 5,8% à do primeiro semestre de 2008. Esta diminuição fica a dever-se à realização das paragens para manutenção nas fábricas de Cacia e Figueira da Foz, que não ocorreram no primeiro semestre de 2008.



Em termos de volume de papel vendido, o desempenho do primeiro semestre de 2009 compara muito favoravelmente com o registado no mesmo período de 2008, com o Grupo a evidenciar um crescimento de cerca de 3,8%, num contexto de mercado particularmente difícil. Os preços de papel na Europa sofreram uma erosão no primeiro semestre, tendo o índice de referência do preço bruto do Cut-size na Europa (Foex – Copy B) regredido 3,7% em termos homólogos. O preço bruto do Cut-size vendido pelo Grupo na Europa teve uma evolução mais positiva do que o índice, tendo o preço dos produtos *premium*, que representam a parte mais relevante do mix do Cut-size, evidenciado grande resiliência e descido significativamente menos do que a média.

O desempenho do negócio de pasta no primeiro semestre de 2009, comparado com o período homólogo, reflectiu a quebra da procura iniciada na segunda metade de 2008, mas sobretudo no quarto trimestre do ano, devido à profunda crise económico-financeira global e que teve na descida acentuada dos preços uma das suas consequências mais gravosas, reflectida na evolução do preço médio do PIX em Euros para a pasta *hardwood*, que registou uma queda de 27%. A tonelagem colocada no mercado foi inferior em cerca de 5% relativamente ao período homólogo. No entanto, em relação ao segundo semestre de 2008, já se verificou uma recuperação na tonelagem vendida em cerca de 20,6%.

A evolução dos principais factores de custo registou neste semestre uma redução, corrigindo dos valores muito elevados que se tinham verificado no período homólogo. Esta melhoria não foi, no entanto, suficiente para compensar a quebra dos preços da pasta e do papel que se verificou ao longo do semestre.

Neste contexto, o EBITDA consolidado no semestre totalizou € 99,1 milhões, o que se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 18,4%.

Os resultados financeiros registados este semestre foram mais favoráveis do que os verificados no semestre homólogo de 2008, apesar do aumento de € 220,7 milhões no endividamento líquido. Este desempenho favorável é explicado essencialmente pela reversão da periodificação de juros compensatórios relativos a contingências fiscais de anos anteriores que não se concretizaram



O resultado líquido do semestre foi positivamente influenciado pela diminuição do valor do IRC no período, devido à redução da taxa efectiva de imposto, como consequência da reversão de provisões para impostos de períodos anteriores que deixaram de ser necessárias.

Neste contexto, o resultado líquido consolidado do período de € 47,1 milhões representa uma redução de 38% face ao primeiro semestre do ano anterior.

Desenvolvimento

O Grupo prosseguiu o seu programa de desenvolvimento, de acordo com o cronograma estabelecido, tendo o investimento no semestre atingido € 248,4 milhões, o que representa um crescimento de 135,4% em relação a período idêntico do ano anterior.

O investimento na Nova Fábrica de Papel em Setúbal é, naturalmente, o mais expressivo, tendo representado cerca de 71% daquele valor. Os investimentos na área da energia corresponderam a 22% e assumem também um peso de destaque no desenvolvimento actualmente em curso no seio do Grupo.

O projecto da Nova Fábrica encontra-se em fase de conclusão e a sua entrada em funcionamento está prevista para meados do mês de Agosto.

A nova máquina de papel, que terá uma capacidade anual de produção de 500 mil toneladas, um comprimento de 200 metros, uma velocidade máxima de 1800 metros por minuto e uma largura de folha de 11,1 metros, será a maior e mais sofisticada máquina de papel do mundo para produção de papéis de impressão e escrita não revestidos.

A área de transformação está equipada com três máquinas de corte de papel de formatos gráficos e três máquinas de corte de papel de escritório. Duas delas, com capacidade para produzir 16 resmas em simultâneo, são as maiores até hoje fabricadas.



O armazém de bobinas de papel, totalmente automático, com 93,2 m de comprimento e 28,4 m de altura, tem capacidade para 6 000 bobinas, correspondente a 12 dias de produção. Permite uma cadência de entrada de 186 bobinas/hora e de 164 bobinas/hora de saída.

A armazenagem de paletes de papel é também robotizada e gerida por computador, numa área com 122 m de comprimento e 28,4 m de altura, com a capacidade para 32 000 paletes e cadências de entrada e de saída de 215 paletes/hora e 320 paletes/hora, respectivamente.

A Nova Fábrica dispõe de um parque de 35 000 m², com capacidade para 1 000 contentores, está equipada com 20 cais de carga e tem um ramal interno ferroviário de via dupla com 465 metros de extensão, constituindo uma plataforma logística de elevada capacidade e flexibilidade.

Na área da energia, os investimentos em curso consistem na construção de três novas centrais de produção de energia e de uma nova turbina para a central de co-geração a biomassa no complexo fabril da Figueira da Foz, num total de investimentos de cerca de € 175 milhões. Estes investimentos irão aumentar a capacidade de produção de energia do Grupo em mais 800 GWh / ano.

Entre as novas centrais de produção de energia destaca-se a Central de Co-geração de Ciclo Combinado a Gás Natural, destinada à geração e fornecimento de vapor à Nova Máquina de Papel e fornecimento de energia à rede eléctrica nacional, cuja entrada em funcionamento precederá o arranque da nova fábrica.

As outras duas centrais são centrais termoeléctricas a biomassa, localizadas nos centros fabris de Setúbal e de Cacia, e destinam-se à valorização de resíduos florestais, produzindo energia eléctrica para venda à rede nacional. Estas duas centrais entrarão em funcionamento no quarto trimestre de 2009.

Finalmente, o investimento na nova turbina para cogeração a biomassa no complexo fabril da Figueira da Foz deverá arrançar no terceiro trimestre de 2010.



Uma vez em pleno funcionamento, os investimentos em curso na área da energia permitirão um acréscimo de cerca de 80% da produção de energia do Grupo, que passará a representar cerca de 5% do total da produção portuguesa de energia eléctrica.

Situação financeira

Em 30 de Junho de 2009, a dívida líquida remunerada situou-se em € 617,7 milhões, um acréscimo de € 158,0 milhões face ao final do ano, resultante do pagamento de dividendos e dos pagamentos associados ao plano de investimento.

A autonomia financeira situou-se 48,6% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA fixou-se em 2,8.

Não obstante estar em vias de conclusão a parte mais exigente do seu plano de investimento, que entrará gradualmente em exploração a partir do próximo trimestre, o Grupo continua a apresentar uma situação financeira bastante equilibrada.

ANÁLISE DE MERCADO

Os principais mercados do Grupo – Europa e Estados Unidos da América – registaram uma marcada recessão no nível de actividade económica, com fortes reduções nos níveis de emprego e orçamentos publicitários, indicadores chave para a evolução do mercado de papel fino não revestido (UWF).

Neste quadro, o consumo aparente global de UWF sofreu uma redução de 16% em termos homólogos durante o primeiro semestre de 2009, tanto na Europa como nos EUA.

O primeiro semestre de 2009 continuou a registar o impacto do processo de encerramento de capacidades produtivas deste tipo de papéis, estimado para este período em cerca de 500 mil toneladas na Europa e 300



mil toneladas nos EUA, face a igual período de 2008.

Tal como já referido, as vendas globais de papel do Grupo no primeiro semestre de 2009 tiveram um crescimento de 3,8% em termos homólogos, correspondente a um acréscimo de 20 mil toneladas.

Este aumento das vendas foi sustentado nos mercados fora da Europa, que passaram a representar uma parcela crescente do volume de vendas de papel do Grupo, continuando o seu *mix* de formatos a comparar muito favoravelmente com o da indústria europeia.

No que respeita a segmentação por qualidade, as vendas de produtos *premium* mantiveram nos mercados Europeus um peso superior a dois terços do volume vendido, valor singular para um produtor da dimensão do Grupo e particularmente relevante na actual conjuntura económica. O desempenho do Grupo na Europa, apesar do decréscimo em termos homólogos, superou largamente a evolução do mercado e resultou num reforço adicional de quota de mercado na Europa de mais de 42 000 toneladas.

As marcas próprias do Grupo representam a maior parte do volume de vendas de produtos transformados em folhas, tendo reforçado o seu peso nas vendas para mercados Europeus em cerca de um ponto percentual no primeiro semestre de 2009, face a período homólogo de 2008.

Em particular, a marca Navigator, líder mundial no segmento *premium*, atingiu novos ganhos, apesar do contexto adverso, crescendo 10% nos mercados Europeus face a período homólogo de 2008.

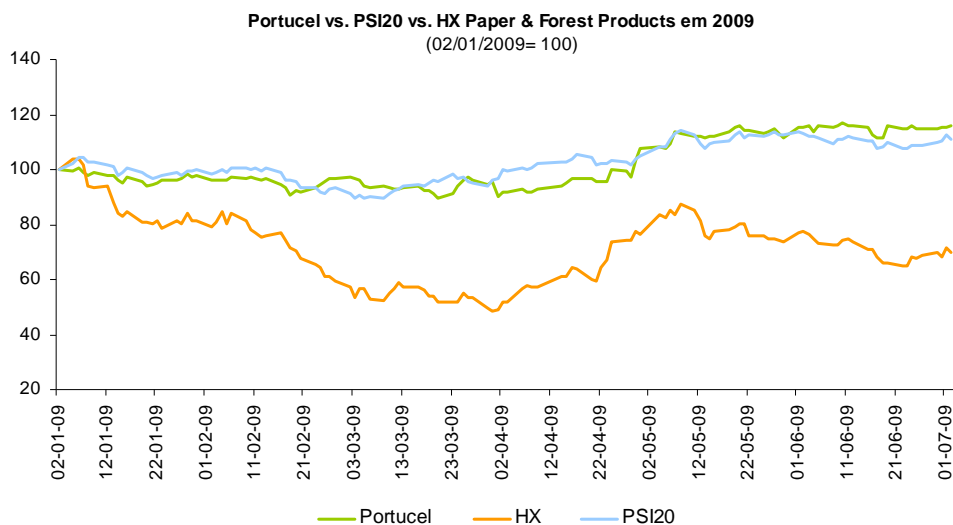
No mercado de pasta de papel registou-se uma diminuição dos níveis da procura nos mercados Europeus, tendo o consumo de pasta regredido 4,5% no segundo trimestre de 2009 em relação ao anterior, reflexo directo do abrandamento da actividade em todos os segmentos e mercados. Dentre os principais mercados consumidores, apenas o mercado chinês tem mantido um desempenho superior ao do ano transacto, o que sustentou um crescimento global das entregas dos produtores de *hardwood* em cerca de 10%. Os preços *spot* na China evoluíram positivamente em cerca de 100 USD/t desde o início de Abril até ao final do semestre.



Durante o primeiro semestre, pelo menos 5 milhões de toneladas de produção de pasta foram retiradas do mercado, correspondentes a cerca de 10% da capacidade instalada no final de 2008. Este facto e o já referido bom desempenho do mercado chinês têm contribuído para a diminuição acentuada do nível anormalmente elevado de *stocks* que se verificava no final do primeiro trimestre.

MERCADO DE CAPITALIS

As acções da Portucel fecharam o mês de Junho com um preço de € 1,745/acção, registando um ganho de 16% face ao início do ano, uma valorização superior à valorização de 11% registada pelo índice PSI 20 no mesmo período. Este desempenho compara também muito favoravelmente com o das suas congéneres que, apesar de terem visto as suas cotações registar alguma recuperação no início do segundo trimestre, acabaram os primeiros seis meses de 2009 acumulando fortes desvalorizações; o índice HX – Paper & Forest Products Index – de Helsínquia registou uma perda de 32% no período.





SUSTENTABILIDADE

Ambiente e Sistemas de Gestão

No segundo trimestre de 2009 todas as fábricas do Grupo mantiveram ou melhoraram os seus bons níveis de desempenho ambiental.

Na fábrica de Cacia, com a reconversão para tecnologia a leito fluidizado da Caldeira a Biomassa, com início do funcionamento em Março, verificaram-se melhorias significativas nas emissões para a atmosfera e no consumo de combustíveis de origem fóssil.

No âmbito dos Sistemas de Gestão implementados, no segundo trimestre do ano foi realizada a auditoria externa ao Sistema Cadeia de Responsabilidade FSC, cujo âmbito foi alargado à empresa About the Future e Empresa Comercial Portucel Soporcel Sales & Marketing NV, respectivamente responsáveis pela produção e distribuição de papel oriundo da nova fábrica de papel.

O Grupo reforçou o apoio a organizações de produtores florestais, com vista à valorização do património detido pelos respectivos associados, através de acções conducentes à certificação florestal e ao aumento da produtividade.

Prevenção de incêndios florestais

Na linha do que tem sido a sua política de preservação da floresta, o Grupo tem previsto manter na campanha de 2009 o mesmo nível de intervenção de anos anteriores na prevenção e apoio ao combate aos incêndios florestais. Cerca de 60% dos meios alocados destinam-se a acções de prevenção e os restantes 40% são encaminhados para o apoio a actividades de combate. O Grupo Portucel é, a larga distância, a entidade privada que maiores recursos destina para esta importante vertente da protecção florestal.

No âmbito da prevenção, salientam-se várias acções de sensibilização junto das populações em zonas de



maior risco, a gestão estratégica de combustíveis florestais em locais críticos ao nível da paisagem, a execução de actividades de desbastes e desramas em mais de 1 200 hectares de povoamentos de resinosas, intervenções de manutenção em mais de 10 000 hectares e conservação de cerca de 5 000 quilómetros de aceiros e caminhos na área florestal sob gestão do Grupo.

No apoio a actividades de combate, o Grupo manteve o nível de participação no dispositivo nacional de defesa da floresta contra incêndios, nomeadamente através das acções da Afocelca, organização do sector detida maioritariamente pelo Grupo, que apoia activamente o combate aos incêndios, os quais na sua larga maioria ocorrem em propriedades não detidas pelo Grupo.

A atenção do Grupo aos aspectos relacionados com a prevenção e combate aos incêndios florestais está bem traduzida no facto de através da Afocelca ter contribuído para a reintrodução em Portugal das técnicas de combate com ferramentas manuais e golpe único, que depois se tornaram comuns nos teatros de operações.

Na campanha de 2009 estão envolvidas mais de 300 pessoas, coordenadas a partir de uma central de operações funcionando em permanência, e um significativo conjunto de meios de combate que incluem 4 helicópteros com brigadas heli-transportadas, 6 torres de vigia, 35 unidades ligeiras de primeira intervenção e 16 unidades semi-pesadas, com as respectivas equipas de sapadores, para além de 40 colaboradores das empresas associadas mobilizados em carrinhas equipadas com *kits* de 600 litros de água.

O Grupo integrou pelo terceiro ano consecutivo o movimento ECO – Empresas contra os Fogos, um movimento da sociedade civil lançado em 2007 que corporiza a parceria entre empresas, o Ministério da Administração Interna e o Ministério da Agricultura, do Desenvolvimento Rural e das Pescas. Esta iniciativa tem como principal objectivo promover a disseminação de mensagens de sensibilização para boas práticas comportamentais na área da prevenção e do combate aos incêndios florestais.



PERSPECTIVAS FUTURAS

A segunda metade do ano de 2009 constituirá certamente um período de grandes desafios para o sector da pasta e papel e, em particular, para o Grupo Portucel.

Apesar dos indicadores económicos mais recentes evidenciarem alguns sinais de recuperação, continua a existir no horizonte um forte elemento de incerteza, não sendo possível prever com segurança um prazo para uma recuperação económica sustentada. A procura dos produtos de pasta e papel continua ainda em níveis fracos, apesar de existirem mercados onde a procura regista algum crescimento.

O Grupo desenvolveu vantagens competitivas alicerçadas num conjunto de factores que constituem os pilares do seu sucesso e que passam pela utilização de matérias-primas de elevada qualidade, pela constituição de uma base de activos industriais de grande eficiência e dimensão, aliada a uma estratégia bem sucedida de integração vertical, assim como por uma política orientada para o cliente, promovendo a inovação, a qualidade, o *branding*, o serviço e a diferenciação dos seus produtos.

São estes factores, potenciados pela elevada qualidade e motivação dos seus colaboradores, conjuntamente com o esforço desenvolvido junto dos consumidores, no sentido de alargar o leque de países onde vende os seus produtos e reforçar as posições em mercados onde a sua presença é ainda susceptível de ser alargada, que têm permitido ao Grupo operar em níveis de capacidade de 100%, muito acima dos níveis praticados pelos seus concorrentes.

O Grupo é considerado o produtor de UWF mais eficiente da Europa. O arranque da Nova Fábrica de Papel de Setúbal, previsto para Agosto, irá reforçar ainda mais a posição competitiva do Grupo e colocá-lo numa posição de claro destaque entre os produtores Europeus de UWF.

Os investimentos na área da energia constituem também uma forte aposta num crescimento sustentável e irão permitir ao Grupo produzir cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua



grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração, reforçando assim a sua posição como maior produtor em Portugal de “energia verde” a partir de biomassa.

Relativamente a possibilidades de expansão internacional, o Grupo continua a analisar diversas alternativas, designadamente na América Latina e em África, regiões onde as aptidões naturais proporcionam elevados níveis de produtividade florestal.

As oportunidades de desenvolvimento que se encontram em análise implicam investimentos muito exigentes, quer do ponto de vista financeiro quer técnico, pelo que se torna fundamental reunir um conjunto de condições que permitam garantir a sua exequibilidade. É neste âmbito que o Grupo tem vindo a realizar diversos estudos e reuniões de trabalho com os responsáveis dos países de acolhimento dos eventuais projectos de investimento, tendo em vista o aprofundamento das condições essenciais à sua eventual concretização.

Qualquer decisão neste domínio obedecerá sempre à imprescindível necessidade de preservar a robustez financeira do Grupo, que se tem mostrado uma condição importante para ultrapassar os tempos tão adversos que têm afectado a actividade económica mundial.

Setúbal, 29 de Julho de 2009

O Conselho de Administração

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira



José Alfredo de Almeida Honório

Manuel Soares Ferreira Regalado

Adriano Augusto da Silva Silveira

António José Pereira Redondo

José Fernando Morais Carreira Araújo

Luís Alberto Caldeira Deslandes

Manuel Maria Pimenta Gil Mata

Francisco José Melo e Castro Guedes



INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS

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 de 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 1º Semestre de 2009, foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente as informações exigidas pelo nº2 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
Manuel Soares Ferreira Regalado	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 Araújo	Vogal do Conselho de Administração



Luís Alberto Caldeira Deslandes	Vogal do Conselho de Administração
Manuel Maria Pimenta Gil Mata	Vogal do Conselho de Administração
Francisco José Melo e Castro Guedes	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



INFORMAÇÕES A QUE SE REFEREM ALÍNEAS a) E c) DO N.º 1 DO ARTIGO 9.º DO

REGULAMENTO DA CMVM N.º 5/2008

(por referência ao 1.º Semestre de 2009)

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

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

2. Valores mobiliários de sociedades dominadas ou em relação de grupo com a Portucel 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: 2.907 acções da Semapa - Soc. Investimentos e Gestão, SGPS, SA

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

- Cimigest, SGPS, S.A. - 1.669.253 acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A. - 107.204 acções da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A. - 61.696 acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
- Sonagi, SGPS, S.A. - 96.000 acções da Portucel - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.



4. Aquisições, operações ou transmissões de valores mobiliários da sociedade e de sociedades em relação de domínio ou de grupo efectuadas durante o primeiro semestre:

- A Semapa – Soc. Investimentos e Gestão. SGPS, SA adquiriu, fora de bolsa, no dia 12 de Fevereiro de 2009, 4.600.000 acções da Portucel ao preço de 1,46€/acção;
- A Seinpar Investments B.V. vendeu, fora de bolsa, no dia 12 de Fevereiro de 2009, 4.600.000 acções da Portucel ao preço de 1,46€/acção;
- A Semapa – Soc. Investimentos e Gestão. SGPS, SA adquiriu, em bolsa, no dia 3 de Abril de 2009, 87.000 acções da Portucel com os seguintes preços por acção:
 - (i) 7.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,385
 - (ii) 5.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,386
 - (iii) 6.003 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,388
 - (iv) 48.997 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,39
 - (v) 12.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,391
 - (vi) 5.100 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,392
 - (vii) 995 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,394
 - (viii) 1.905 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,395
- A Semapa – Soc. Investimentos e Gestão. SGPS, SA adquiriu, em bolsa, no dia 6 de Abril de 2009, 125.000 acções da Portucel com os seguintes preços por acção:
 - (i) 3.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,387
 - (ii) 5.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,39
 - (iii) 5.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,393
 - (iv) 11.933 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,394
 - (v) 10.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,396
 - (vi) 2.500 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,397
 - (viii) 2.769 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,399



- (ix) 44.798 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,4
 - (x) 10.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,401
 - (xi) 10.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,408
 - (xii) 20.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,41
- A Semapa – Soc. Investimentos e Gestão. SGPS, SA adquiriu, em bolsa, no dia 7 de Abril de 2009, 75.000 acções da Portucel com os seguintes preços por acção:
- (i) 14.329 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,38
 - (ii) 1.235 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,384
 - (iii) 5.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,385
 - (iv) 8.765 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,387
 - (v) 671 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,389
 - (vi) 10.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,39
 - (vii) 5.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,391
 - (viii) 10.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,392
 - (ix) 20.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,393
- A Semapa – Soc. Investimentos e Gestão. SGPS, SA adquiriu, em bolsa, no dia 8 de Abril de 2009, 95.000 acções da Portucel com os seguintes preços por acção;
- (i) 8.137 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,364
 - (ii) 13.145 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,379
 - (iii) 12.750 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,384
 - (iv) 19.600 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,385
 - (v) 10.000 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,388
 - (vi) 31.368 acções adquiridas pelo preço unitário de € 1,39



- A Semapa – Soc. Investimentos e Gestão. SGPS, SA adquiriu fora de bolsa, no dia 21 de Abril de 2009, 4.300.000 ações da Portucel ao preço de 1,457€ /ação;
- A Seinpar Investments B.V. vendeu, fora de bolsa, no dia 21 de Abril de 2009, 4.300.000 ações da Portucel ao preço de 1,457€/ação.



5. Lista dos titulares de participações qualificadas, com indicação do número de ações detidas e percentagem de direitos de voto correspondentes, calculada nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários:

Entidade	Nº de ações	% capital e direitos de voto	% de direitos de voto não suspensos
Semapa SGPS SA	578.994.856	75,44%	76,95%
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	88.156.723	11,49%	11,72%
Seinpar Investments B.V.	241.583.015	31,48%	32,11%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	230.839.400	30,08%	30,68%
Semapa Inversiones S.L.	8.507.018	1,11%	1,13%
Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.	590.400	0,08%	0,08%
Cimenstospar - Participações Sociais, SGPS, L.da	589.400	0,08%	0,08%
Credit Suisse International (*)	8.708.500	1,13%	1,16%
Duarte Nuno d'Orey da Cunha (**) (***)	16.000	0,00%	0,00%
António Paiva de Andrada Reis (**)	4.400	0,00%	0,00%
Bestinver Gestión, S.A. SGIC	15.443.547	2,012%	2,052%
Bestinver Bolsa, F.I.	8.687.115	1,13%	1,15%
Bestinfond, F.I.	3.730.925	0,49%	0,50%
Bestinver Mixto, F.I.	1.738.263	0,23%	0,23%
Soixa Sicav	601.314	0,08%	0,08%
Texrenta Inversiones, SICAV	131.976	0,02%	0,02%
Rodaon Inversiones, SICAV	55.644	0,01%	0,01%
Tibest Cinco, SICAV, SA	41.723	0,01%	0,01%
Invers.en Bolsa Siglo XXI, SICAV	41.241	0,01%	0,01%
Loupri Inversiones	33.165	0,00%	0,00%
Aton Inversiones, SICAV, SA	31.053	0,00%	0,00%
Corfin Inversiones, SICAV	29.192	0,00%	0,00%
Tigres Inversiones, SICAV, SA	28.869	0,00%	0,00%
Mercadal de Valores, SICAV, SA	26.704	0,00%	0,00%
H202 Inversiones SICAV	24.283	0,00%	0,00%
Divalsa de Inversiones, SICAV, SA	24.168	0,00%	0,00%
Entrekar Inversiones, SICAV, SA	21.352	0,00%	0,00%
Pasgom Inversiones, SICAV	21.184	0,00%	0,00%
Cartera Millennium SICAV	18.236	0,00%	0,00%
Zamarron SICAV	17.287	0,00%	0,00%
Acciones, Cup.y Obli. Segovianas	17.165	0,00%	0,00%
Renvasa	16.590	0,00%	0,00%
Artica XXI, SICAV, SA	14.686	0,00%	0,00%
Campo de Oro, SICAV	13.318	0,00%	0,00%
Linker Inversiones, SICAV, SA	12.729	0,00%	0,00%
Trascasa	10.988	0,00%	0,00%
Tordesillas de Inversiones	10.728	0,00%	0,00%
Heldalin Inversiones, SICAV	9.920	0,00%	0,00%
Tawarzar 2-S2, Sicav	7.643	0,00%	0,00%
Mazquita de Inversiones	7.111	0,00%	0,00%
Opec Inversiones, SICAV	6.757	0,00%	0,00%
Jorik Investment	6.187	0,00%	0,00%
Iberfama SICAV, S.A.	6.031	0,00%	0,00%

(*) Ações que a Semapa pode adquirir em virtude de acordo celebrado com o titular

(**) Membro dos Órgãos Sociais da Semapa

(***) Membro dos Órgãos Sociais da Portucel

Nota: A Portucel é detentora (indirectamente através da Portucel Floresta) de 15 054 358 ações próprias, correspondente a 1,96% do capital social.



6. Informação sobre transacções de acções próprias

(ao abrigo do artigo 66º/5d do Código das Sociedades Comerciais)

A sociedade informa que, durante o 1º Semestre de 2009, adquiriu em bolsa através da sua participada Portucel Florestal – Empresa Agro-Florestal S.A., 1.567.411 acções próprias, por considerar que esta aquisição constituía uma boa aplicação para os excedentes de tesouraria da empresa. Detalha-se de seguida as datas, lotes e preços das aquisições efectuadas:

Data	Nº acções	Preço médio (€/acção)
14-01-2009	15.000	1,4500
15-01-2009	70.000	1,4380
16-01-2009	39.073	1,4494
19-01-2009	40.000	1,4447
20-01-2009	32.500	1,4369
21-01-2009	95.000	1,4282
22-01-2009	61.000	1,4323
23-01-2009	55.000	1,4399
26-01-2009	29.823	1,4419
27-01-2009	116.422	1,4500
02-02-2009	30.000	1,4499
03-02-2009	26.888	1,4491
04-02-2009	145.000	1,4496
06-02-2009	44.107	1,4496
12-02-2009	20.000	1,4488
13-02-2009	66.000	1,4499
16-02-2009	140.000	1,4269
17-02-2009	80.000	1,4103
18-02-2009	80.000	1,3864
19-02-2009	61.000	1,3671
20-02-2009	50.000	1,3896
23-02-2009	139.662	1,4127
24-02-2009	61.000	1,4247
25-02-2009	63.605	1,4426
26-02-2009	6.331	1,4394
Total adquirido	1.567.411	

No seguimento destas aquisições, a Portucel detinha, em 30 de Junho de 2009, directa ou indirectamente, 15.054.358 acções próprias.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

30 DE JUNHO DE 2009 E 2008

Valores em Euros	Nota	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008	2 Trimestre 2009 (não auditado)	2 Trimestre 2008 (não auditado)
Réditos	4				
Vendas		535.847.415	591.516.891	272.916.504	292.666.330
Prestações de Serviços		1.657.038	2.979.340	829.646	1.266.660
Outros rendimentos e ganhos operacionais	5			-	
Ganhos na alienação de activos não correntes		2.905.782	3.543.096	543.132	3.522.206
Outros proveitos operacionais		14.052.383	8.593.020	4.518.370	3.846.274
Varição de justo valor nos activos biológicos	18	814.493	1.176.064	(47.258)	869.464
Gastos e Perdas	6			-	
Inventários consumidos e vendidos		(244.444.338)	(248.249.623)	(124.960.466)	(121.948.108)
Varição da produção		(21.753.966)	(2.680.305)	(16.052.369)	(5.057.370)
Materiais e serviços consumidos		(133.873.976)	(137.625.943)	(68.449.249)	(69.355.119)
Gastos com o pessoal		(50.548.493)	(62.042.112)	(25.658.531)	(30.162.616)
Outros gastos e perdas		(5.571.437)	(7.150.078)	(2.086.559)	(3.666.259)
Provisões líquidas		9.134.043	(19.170)	6.142.607	320.775
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	8	(44.185.928)	(42.816.715)	(23.146.124)	(27.190.300)
Resultados operacionais		64.033.016	107.224.465	24.549.703	45.111.937
Resultados apropriados de associadas e emp.conjuntos		-	-	-	-
Resultados financeiros	10	(8.212.195)	(10.663.849)	(2.433.068)	(4.597.593)
Resultados antes de impostos		55.820.821	96.560.616	22.116.635	40.514.344
Imposto sobre o rendimento	11	(8.749.383)	(20.665.061)	(2.936.720)	(3.972.643)
Resultados após imposto		47.071.438	75.895.555	19.179.915	36.541.701
Interesses não controlados	13	32.860	31.657	30.245	34.167
Resultado líquido do período		47.104.298	75.927.212	19.210.160	36.575.868
Resultados por acção					
Resultados básicos por acção, Eur	12	0,063	0,099	0,026	0,047
Resultados diluídos por acção, Eur	12	0,063	0,099	0,026	0,047

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

EM 30 DE JUNHO DE 2009 E 31 DEZEMBRO DE 2008

Valores em Euros	Notas	30-06-2009	31-12-2008
ACTIVO			
Activos não correntes			
Goodwill	15	376.756.384	376.756.384
Outros activos intangíveis	16	2.520.856	4.601.021
Activos fixos tangíveis	17	1.439.029.448	1.220.047.686
Activos biológicos	18	123.641.543	122.827.050
Activos financeiros disponíveis para venda	19	130.074	130.074
Activos por impostos diferidos	26	13.022.110	17.486.496
		1.955.100.415	1.741.848.711
Activos correntes			
Inventários	20	193.332.951	240.317.883
Valores a receber correntes	21	186.730.475	199.553.225
Estado	22	45.583.860	47.069.862
Caixa e seus equivalentes	29	111.596.517	222.548.686
		537.243.803	709.489.656
Activo total		2.492.344.218	2.451.338.367
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	24	767.500.000	767.500.000
Acções próprias	24	(26.787.706)	(24.431.056)
Reservas de justo valor	25	1.809.026	5.244.545
Outras reservas	25	42.330.224	89.928.852
Reservas de conversão cambial	25	249.666	261.006
Resultados líquidos de exercicios anteriores	25	376.035.018	276.449.376
Resultado líquido do período		47.104.298	131.074.223
		1.208.240.526	1.246.026.946
Interesses não controlados	13	199.681	231.358
Capital próprio		1.208.440.207	1.246.258.304
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	26	122.683.284	126.837.529
Benefícios a empregados	27	27.251.942	24.500.548
Provisões	28	36.490.418	45.624.461
Passivos remunerados	29	449.318.566	686.887.139
Outros passivos	29	15.864.784	17.522.406
		651.608.994	901.372.083
Passivos correntes			
Passivos remunerados	29	306.251.206	16.094.889
Valores a pagar correntes	30	281.290.620	248.701.554
Estado	22	44.753.191	38.911.537
		632.295.017	303.707.980
Passivo total		1.283.904.011	1.205.080.063
Capital próprio e passivo total		2.492.344.218	2.451.338.367

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

30 DE JUNHO DE 2009 E 2008

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008	2 Trimestre 2009 (não auditado)	2 Trimestre 2008 (não auditado)
Resultado líquido do período antes de interesses não controlados	47.071.438	75.895.555	19.179.915	36.541.707
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	(4.674.176)	(469.207)	1.986.344	3.080.843
Diferenças de conversão cambial	(11.340)	(78.412)	(63.541)	(13.887)
Ganhos e Perdas Actuariais	(91.428)	(7.691.337)	1.427.379	(4.287.040)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	1.250.850	2.058.553	(537.440)	232.979
Rendimento reconhecido directamente no capital próprio	(3.526.094)	(6.180.403)	2.812.743	(987.105)
Total dos Rendimentos e gastos reconhecidos no período	43.545.344	69.715.152	21.992.658	35.554.602
Atribuível a:				
Accionistas da Portucel, S.A.	43.577.022	69.750.451	22.021.849	35.590.779
Interesses não controlados	(31.677)	(35.299)	(29.191)	(36.177)
	43.545.345	69.715.152	21.992.658	35.554.602

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES DOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

PERÍODO DE 6 MESES FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2009 E 2008

Valores em Euros	31 de Dezembro de 2007	Rendimentos e gastos reconhecidos no período	Dividendos pagos	Aquisição de Acções Próprias	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior	30 de Junho de 2008
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(53.679)	(13.748.395)	-	-	-	(13.802.074)
Reservas de justo valor	7.755.024	(344.874)	-	-	-	7.410.150
Outras reservas	80.732.063	-	-	-	9.196.789	89.928.852
Reserva de conversão cambial	37.234	(78.413)	-	-	-	(41.179)
Resultados transitados	166.084.377	(5.910.685)	(26.662.818)	-	144.755.273	278.266.147
Resultado Líquido	153.952.062	75.927.212	-	-	(153.952.062)	75.927.212
Total	1.176.007.081	55.844.845	(26.662.818)	-	-	1.205.189.108
Interesses não controlados	237.401	(36.825)	-	-	-	200.576
Total	1.176.244.482	55.808.020	(26.662.818)	-	-	1.205.389.684

Valores em Euros	31 de Dezembro de 2008	Rendimentos e gastos reconhecidos no período	Dividendos pagos	Aquisição de Acções Próprias	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior	30 de Junho de 2009
Capital social	767.500.000	-	-	-	-	767.500.000
Acções próprias	(24.431.056)	-	-	(2.356.650)	-	(26.787.706)
Reservas de justo valor	5.244.545	(3.435.519)	-	-	-	1.809.026
Outras reservas	89.928.852	-	-	-	(47.598.628)	42.330.224
Reserva de conversão cambial	261.006	(11.340)	-	-	-	249.666
Resultados transitados	276.449.376	(80.417)	(79.006.792)	-	178.672.851	376.035.018
Resultado Líquido	131.074.223	47.104.298	-	-	(131.074.223)	47.104.298
Total	1.246.026.946	43.577.022	(79.006.792)	(2.356.650)	-	1.208.240.526
Interesses não controlados	231.358	(31.677)	-	-	-	199.681
Total	1.246.258.304	43.545.345	(79.006.792)	(2.356.650)	-	1.208.440.207

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

30 DE JUNHO DE 2009 E 2008

Valores em Euros	Notas	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008	2 Trimestre 2009 (não auditado)	2 Trimestre 2008 (não auditado)
ACTIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		572.273.693	631.463.385	296.590.170	288.509.336
Pagamentos a fornecedores		479.993.810	527.778.811	220.441.170	284.286.574
Pagamentos ao pessoal		42.512.589	55.598.583	24.900.490	32.224.192
Fluxos gerados pelas operações		<u>49.767.294</u>	<u>48.085.991</u>	<u>51.248.510</u>	<u>(28.001.430)</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		1.041.518	(19.629.425)	3.631.184	(18.483.234)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à actividade operacional		37.119.266	35.271.343	22.365.410	32.959.901
Fluxos das actividades operacionais (1)		<u>87.928.079</u>	<u>63.727.909</u>	<u>77.245.103</u>	<u>(13.524.763)</u>
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		-	-	-	-
Imobilizações corpóreas		-	41.656	-	27.328
Imobilizações incorpóreas (Licenças CO2)		5.522.900	-	-	-
Subsídios ao investimento	21	6.009.539	12.888.916	6.009.539	(194.953)
Juros e proveitos similares		6.713.089	8.779.861	2.234.839	596.208
Dividendos		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (A)		<u>18.245.528</u>	<u>21.710.433</u>	<u>8.244.378</u>	<u>428.583</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-	-	-	-
Imobilizações corpóreas		180.433.108	87.514.245	91.731.488	27.105.312
Imobilizações incorpóreas		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (B)		<u>180.433.108</u>	<u>87.514.245</u>	<u>91.731.488</u>	<u>27.105.312</u>
Fluxos das actividades de investimento (2 = A - B)		<u>(162.187.580)</u>	<u>(65.803.812)</u>	<u>(83.487.111)</u>	<u>(26.676.729)</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos	29	65.000.000	31.926.000	65.000.000	31.926.000
Juros e custos similares		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		<u>65.000.000</u>	<u>31.926.000</u>	<u>65.000.000</u>	<u>31.926.000</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		3.125.000	28.600.577	-	100.577
Amortização de contratos de locação financeira		-	91.785	-	34.875
Juros e custos similares		17.204.226	22.156.776	7.002.100	10.278.607
Ações Próprias	24	2.356.650	13.748.395	17	13.748.395
Dividendos	14	79.006.792	26.662.818	79.006.792	26.662.818
Fluxos gerados pelas operações (D)		<u>101.692.668</u>	<u>91.260.351</u>	<u>86.008.909</u>	<u>50.825.272</u>
Fluxos das actividades de financiamento (3 = C - D)		<u>(36.692.668)</u>	<u>(59.334.351)</u>	<u>(21.008.909)</u>	<u>(18.899.272)</u>
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(110.952.169)	(61.410.254)	(27.250.917)	(59.100.764)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO		222.548.686	385.164.849	138.847.435	382.855.359
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO	29	<u>111.596.517</u>	<u>323.754.595</u>	<u>111.596.517</u>	<u>323.754.595</u>

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS 30 DE JUNHO DE 2009

(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 nominativas e constituída em 31 de Maio de 1993, ao abrigo do Decreto-Lei nº 39/93 de 13 de Fevereiro, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, SA.

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

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

Estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 29 de Julho de 2009.

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 para o período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 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 39), 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 não controlados, respectivamente, na demonstração da posição financeira consolidada de forma autónoma dentro do capital próprio e na demonstração dos resultados consolidados. As empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas encontram-se detalhadas na Nota 39.

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 não controlados. 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 da existência de imparidade nos activos transferidos.

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 da equivalência patrimonial.

De acordo com o método da 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 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 da existência de imparidade nos activos transferidos.

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 operacional é um grupo de activos e operações do Grupo cuja informação financeira é utilizada no processo de decisão desenvolvido pela gestão do Grupo.

Foram identificados quatro segmentos operacionais: papel de impressão e escrita não revestido UWF, pasta branqueada de eucalipto BEKP, floresta e energia.

O Grupo dispõe de dois complexos industriais localizados na Figueira da Foz e em Setúbal onde produz BEKP, energia eléctrica e papel UWF. Dispõe ainda de um outro complexo industrial localizado em Cacia onde produz BEKP e energia.

A produção própria de madeira e cortiça é efectuada em plantações florestais em terrenos próprios e arrendados situados em território nacional. A cortiça e a madeira de pinho produzidas são vendidas a terceiros enquanto a madeira de eucalipto é essencialmente consumida na produção de BEKP.

Na produção de UWF é consumida uma parte significativa da produção própria de BEKP. As vendas de ambos os produtos - BEKP e UWF - destinam-se a cerca de 90 países em todo o mundo

A produção de energia é efectuada essencialmente a partir de biomassa, em cogeração, produzindo-se vapor e electricidade.

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 da demonstração da posição financeira.

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 da demonstração da posição financeira, 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 Demonstração da posição financeira 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, 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. O subsídio é registado em resultados na rubrica Outros rendimentos e ganhos operacionais durante o período a que se referem as licenças atribuídas.

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 da demonstração da posição financeira 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 subsídio por reconhecer em resultados.

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 nos activos intangíveis, enquanto que o Goodwill de aquisições de associadas é incluído na rubrica de investimentos em associadas.

O Goodwill de aquisições de subsidiárias e associadas 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 diplomas legais publicados para o efeito e 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, nomeadamente a manutenção programada, 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, que não a manutenção programada, são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.

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

	Anos médios de vida útil
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 com excepção dos activos financeiros disponíveis para venda (Nota 1.10.4), 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 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 BEKP, incluindo ainda outras espécies, como o pinho e o sobreiro.

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, no caso presente, as unidades fabris.

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 (excepto no caso dos activos financeiros ao justo valor através de resultados). 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 quando a maturidade é superior a 12 meses após a data da demonstração da posição financeira, sendo nesse caso classificados como activos não correntes.

Empréstimos concedidos e contas a receber são os registados na demonstração da posição financeira 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 reconhecimento inicial. 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 da demonstração da posição financeira. 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 da demonstração da posição financeira.

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 da mensuração destes investimentos são registadas directamente na reserva de justo valor, em capitais próprios, até à sua venda, recebimento ou alienação por qualquer forma, 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 quando 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*, *collars*, 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 na demonstração da posição financeira 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 especializados 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 na demonstração da posição financeira 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 da demonstração da posição financeira, considerando para os períodos intercalares a taxa anual efectiva de imposto estimada.

O imposto diferido é calculado com base nas 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 de imposto 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 e mecanismos de cobertura de riscos de crédito existentes.

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 detém um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data da demonstração da posição financeira.

1.18 Encargos financeiros com empréstimos

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

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

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

1.19 Provisões

São reconhecidas provisões sempre que o Grupo tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, 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 da demonstração da posição financeira 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 a quase totalidade 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 de 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, nos termos do IAS 19.

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 na demonstração da posição financeira, deduzida do valor de mercado dos fundos constituídos, na rubrica de Obrigações com pensões de reforma no passivo no caso de insuficiência e no activo, 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, todos os Colaboradores e os Órgãos Sociais têm direito a uma gratificação (prémio) condicionado ao cumprimento dos objectivos definidos anualmente, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

Assim, estas responsabilidades, quando existam são registadas no período em que todos os Colaboradores, incluindo os membros do Conselho de Administração, adquirem o respectivo direito, independentemente da data do seu pagamento, sendo o saldo por liquidar à data da demonstração da posição financeira 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 investimento efectivo 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 não correntes, consoante o período da sua amortização, 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. Desta forma, as vendas de produtos (pasta e papel) são reconhecidas apenas quando expedidas para o cliente.

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 da demonstração da posição financeira.

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 da demonstração da posição financeira que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data da demonstração da posição financeira são reflectidos nas demonstrações financeiras consolidadas.

Os eventos após a data da demonstração da posição financeira 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

As interpretações e alterações a normas existentes identificadas abaixo, são de aplicação obrigatória pelo IASB, para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2009:

Novas Normas em vigor	Data de aplicação *
IAS 1 (revisão) - Apresentação das demonstrações financeiras	1 de Janeiro de 2009
IAS 23 (alteração) - Custos de empréstimos obtidos	1 de Janeiro de 2009
IAS 32 (alteração) - Instrumentos financeiros: apresentação e consequente alteração à IAS 1 - Apresentação das demonstrações financeiras	1 de Janeiro de 2009
IFRS 1 (alteração) - Adopção pela primeira vez das IFRS e consequente alteração à IAS 27 - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas	1 de Janeiro de 2009
IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções	1 de Janeiro de 2009
IFRS 8 - Segmentos Operacionais	1 de Janeiro de 2009
Melhoria anual das normas em 2008 (a aplicar para os exercícios que se iniciem em 1 de Janeiro de 2009)	
IFRIC 13 - Programas de fidelização de clientes	1 de Janeiro de 2009
IFRIC 14 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas	1 de Janeiro de 2009

* Exercícios iniciados em ou após

A introdução destas interpretações e a alteração das normas referidas anteriormente não tiveram impactos relevantes nas demonstrações do Grupo.

Novas normas e interpretações de aplicação não mandatária em 30 de Junho de 2009:

Existem novas normas, alterações e interpretações efectuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, a sua aplicação apenas é obrigatória para períodos anuais que se iniciem depois de 1 de Janeiro de 2009 que o Grupo decidiu não adoptar antecipadamente:

Novas Normas aprovadas pela Comissão Europeia	Data de aplicação *
IAS 27 (revisão) - Demonstrações financeiras separadas e consolidadas	1 de Julho de 2009
IAS 39 (revisão) - Instrumentos financeiros – Itens elegíveis para cobertura	1 de Julho de 2009
IFRS 3 (revisão) - Concentrações de actividades	1 de Julho de 2009
IFRS 5 (Melhoria anual 2008) - Activos detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	1 de Julho de 2009
IFRIC 12 - Serviços de concessão	30 de Março de 2009
IFRIC 16 - Cobertura de investimentos em operações estrangeiras	1 de Julho de 2009

* Exercícios iniciados em ou após

Novas Normas não aprovadas pela Comissão Europeia	Data de aplicação *
IFRS 2 (alteração) - Pagamentos baseados em acções no grupo – transacções pagas em dinheiro	1 de Janeiro de 2010
IFRS 7 (alteração) - Instrumentos financeiros - Divulgações	1 de Janeiro de 2009
IFRIC 9 - Derivados embutidos e IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração	1 de Julho de 2009
IFRIC 15 - Contratos para a construção de imóveis	1 de Janeiro de 2009
IFRIC 17 - Distribuições em espécie aos accionistas	1 de Julho de 2009
IFRIC 18 - Transferência de activos pelos clientes	1 de Julho de 2009
Projecto de melhorias anual das normas de 2009	
IAS 1 - Apresentação das demonstrações financeiras	1 de Janeiro de 2010
IAS 7 - Demonstração Fluxos de Caixa	1 de Janeiro de 2010
IAS 17 - Locações	1 de Janeiro de 2010
IAS 18 - Réditos	1 de Julho de 2009
IAS 36 - Imparidade activos	1 de Janeiro de 2010
IAS 38 - Activos intangíveis	1 de Janeiro de 2010
IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração	1 de Julho de 2009
IFRS 2 - Pagamentos baseados em acções	1 de Janeiro de 2010
IFRS 5 - Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	1 de Janeiro de 2010
IFRS 8 - Segmentos operacionais	1 de Janeiro de 2010

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, o risco de liquidez, o 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 divisas pode afectar significativamente as receitas da Empresa de diversas formas.

Por um lado, o preço da BEKP 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 UWF 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, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco, como vem sendo prática para as vendas de BEKP. 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 de exposição cambial associado às vendas futuras e 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 2009, com base nos valores da demonstração da posição financeira dos activos e passivos financeiros do Grupo, no montante global de Euros 70.165.071, tendo por base as taxas de câmbio a essa data (31 de Dezembro de 2008: Euros 58.579.911)

Valores em Divisas	Dólar Norte	Libra esterlina	Zloti Polaco	Coroa Sueca	Coroa Checa	Franco Suíço	Coroa	Florim Hungaro	Dólar Australiano	Total
	Americano						Dinamarquesa			
A 30 de Junho de 2009										
Activos										
Caixa e equivalentes	400.733	138.413	483	-	(92)	80.359	2.662	-	-	622.558
Valores a receber	52.740.215	14.324.656	4.099.651	178.893	(165.194)	2.174.677	1.488.373	(571.764)	174.705	74.444.212
Activos disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros activos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de activos financeiros	53.140.948	14.463.069	4.100.134	178.893	(165.286)	2.255.036	1.491.035	(571.764)	174.705	75.066.770
Passivos										
Passivo remunerado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valores a pagar	(1.291.738)	(926.345)	(362.181)	(129.009)	(49.200)	(855.942)	(1.243.466)	(41.354)	(2.464)	(4.901.699)
Total de passivos financeiros	(1.291.738)	(926.345)	(362.181)	(129.009)	(49.200)	(855.942)	(1.243.466)	(41.354)	(2.464)	(4.901.699)
Posição financeira líquida de balanço	51.849.210	13.536.724	3.737.953	49.884	(214.486)	1.399.094	247.569	(613.118)	172.241	70.165.071
A 31 de Dezembro de 2008										
Total de activos financeiros	43.764.015	18.896.074	1.007.745	27.105	9.784	748.948	509.497	32.282	-	64.995.450
Total de passivos financeiros	(4.104.837)	(1.472.331)	(65.580)	(15.356)	(1.197)	(627.069)	(128.936)	(233)	-	(6.415.539)
Posição financeira líquida de balanço	39.659.178	17.423.743	942.165	11.749	8.587	121.879	380.561	32.049	-	58.579.911

Em 30 de Junho de 2009, 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 3.508.254 (31 de Dezembro de 2008: Euros 2.928.995), não considerando o efeito dos Instrumentos financeiros derivados de cobertura cambial (Nota 31).

2.1.2 Risco de taxa de juro

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

O Grupo recorreu à utilização de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* de taxa de juro para a gestão do risco de taxa de juro, para cerca de 32 % da dívida tendo estes instrumentos como objectivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros.

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, o desenvolvimento dos activos e passivos financeiros com exposição a risco de taxa de juro em função da maturidade ou data de refinação 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 2009						
Activos						
Não correntes						
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Caixa e equivalentes	111.596.517	-	-	-	-	111.596.517
Total de activos financeiros	111.596.517	-	-	-	-	111.596.517
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	-	-	-	449.318.566	-	449.318.566
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Outros empréstimos obtidos e credores diversos	3.126.206	-	303.125.000	-	-	306.251.206
Total de passivos financeiros	3.126.206	-	303.125.000	449.318.566	-	755.569.772
Diferencial acumulado	108.470.311	108.470.311	(194.654.689)	(643.973.255)	(643.973.255)	

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 2008						
Activos						
Não correntes						
Activos financeiros disponíveis para venda	-	-	-	-	-	-
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Caixa e equivalentes	222.548.686	-	-	-	-	222.548.686
Total de activos financeiros	222.548.686	-	-	-	-	222.548.686
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	-	-	-	686.887.139	-	686.887.139
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Correntes						
Outros empréstimos obtidos e credores diversos	12.969.889	-	3.125.000	-	-	16.094.889
Total de passivos financeiros	12.969.889	-	3.125.000	686.887.139	-	702.982.028
Diferencial acumulado	209.578.797	209.578.797	206.453.797	(480.433.342)	(480.433.342)	

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 gestão da cobertura do risco dentro de determinados níveis através da negociação de seguro de crédito com uma entidade independente especializada.

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

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, 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	30-06-2009	31-12-2008
valores não vencidos	150.003.290	140.506.729
de 1 a 90 dias	12.326.703	24.642.367
de 91 a 180 dias	513.613	1.101.676
de 181 a 360 dias	93.345	252.772
de 361 a 540 dias	99.367	1.525.416
de 541 a 720 dias	300.365	27.472
a mais de 721 dias	680.155	1.052.192
	164.016.838	169.108.624
Em contencioso de cobrança	1.472.285	1.275.197
Imparidades	(1.299.341)	(1.531.558)
Saldo líquido de clientes (nota 21)	164.189.782	168.852.263
Limite de seguro de crédito contratado	284.493.869	384.206.601

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, de acordo com a informação que é do conhecimento do Grupo, 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. Refira-se que as regras do Seguro de risco de crédito seguido pelo Grupo asseguram uma cobertura de parte significativa dos saldos em aberto correspondendo o limite de seguro de crédito contratado apresentado acima aos limites de cobertura da totalidade da carteira de clientes do Grupo.

A tabela seguinte apresenta a qualidade de risco de crédito do Grupo, em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, face a Activos financeiros (Caixa e equivalentes) cujas contrapartes sejam instituições financeiras (Notação de crédito Standard and Poor's):

Instituições Financeiras		
	30-06-2009	31-12-2008
Rating	Euros	Euros
AA	-	337 061
AA-	1 524 943	352 807
A+	284 090	-
A	104 318 444	219 022 562
Outros	5 469 040	2 836 256
	111 596 517	222 548 686

Os Outros dizem respeito a instituições financeiras com as quais existem transacções de reduzida relevância ou 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 relativamente aos quais, face à informação de que o Grupo dispunha, não se considerou incumprimento nem imparidade:

Valores em Euros	30-06-2009		31-12-2008	
	Valor bruto	Justo valor garantias	Valor bruto	Justo valor garantias
Saldos devedores vencidos não considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	12 326 703	11 168 395	24 642 367	17 032 157
Vencidos há mais de 3 meses	1 686 845	53 679	3 959 528	11 859
	14 013 548	11 222 074	28 601 895	17 044 016
Saldos devedores vencidos considerados em imparidades				
Vencidos há menos de 3 meses	-	-	-	-
Vencidos há mais de 3 meses	1 299 341	-	1 531 558	-
	1 299 341	-	1 531 558	-

A exposição máxima ao risco de crédito na Demonstração da posição financeira em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, detalha-se no mapa seguinte. De referir que, conforme descrito anteriormente, 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 apresentem ratings financeiros sólidos. Desta forma considera-se que a exposição efectiva do Grupo ao risco de crédito se encontra mitigada a níveis aceitáveis.

Valores em Euros	Exposição máxima	
	30-06-2009	31-12-2008
Não correntes		
Activos disponíveis para venda	130 074	130 074
Outros activos não correntes	-	-
Correntes		
Valores a receber correntes	232 314 335	246 623 087
Caixa e seus equivalentes	111 596 517	222 548 686
Exposição risco crédito de exposições fora de balanço		
Garantias prestadas (Nota 36.1)	24 760 509	11 871 904

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 e remunerados originará os seguintes fluxos monetários não descontados, incluindo juros, tendo por base o período remanescente até à maturidade contratual à data da demonstração da posição financeira:

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 2009						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	-	4.140.000	314.183.749	405.792.380	-	724.116.129
Papel comercial	-	-	-	-	-	-
Empréstimos bancários	3.529.647	-	4.775.449	57.674.077	28.596.066	94.575.239
Credores de locação financeira	-	-	-	-	-	-
Valores a pagar	-	-	-	-	-	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Total passivos	3.529.647	4.140.000	318.959.198	463.466.457	28.596.066	818.691.368
A 31 de Dezembro de 2008						
Passivos						
Passivo remunerado						
Empréstimos por obrigações	-	9.496.467	24.397.535	737.560.312	-	771.454.314
Papel comercial	-	-	-	-	-	-
Empréstimos bancários	13.649.068	-	3.454.420	16.509.478	-	33.612.966
Credores de locação financeira	-	-	-	-	-	-
Valores a pagar	-	-	-	-	-	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
Total passivos	13.649.068	9.496.467	27.851.955	754.069.790	-	805.067.280

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

Tendo presente o Valor Acrescentado Nacional quase sem paralelo na economia portuguesa, nas componentes directa e indirecta da fileira florestal do eucalipto, assim como o montante de exportações e o volume de emprego criado e a procura crescente de material lenhoso de eucalipto, dificilmente satisfeita pela floresta nacional, 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 produção de bens transaccionáveis.

2.2.2 Preço de mercado da BEKP e do papel UWF

Os preços de mercado da BEKP e do papel UWF são formados no mercado mundial em regime de concorrência global e influenciam de forma determinante as receitas do Grupo e a sua rentabilidade. As variações dos preços quer da BEKP quer do papel UWF resultam, essencialmente, de alterações da oferta e da procura mundiais e da situação financeira de cada um dos diferentes agentes económicos intervenientes em cada um destes mercados (produtores, traders, distribuidores, clientes, etc.) a nível mundial, que provocam diferentes e sucessivos níveis de preços de equilíbrio aumentando a volatilidade do mercado global.

2.2.3 Procura dos produtos do Grupo

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

2.2.4 Concorrência

O aumento das várias situações de concorrência identificadas em 2.2.2., nos mercados de BEKP e de papel UWF pode ter um impacto significativo nos preços e conseqüentemente na rentabilidade do Grupo.

Os mercados de BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que na actual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderá ter um impacto significativo nos preços praticados a nível mundial. Estes factores têm incentivado o Grupo a prosseguir a estratégia de marketing e branding delineada e a realizar investimentos significativos para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade. O principal factor de ameaça de competitividade da fileira florestal do eucalipto, reside na baixa produtividade da floresta portuguesa e na procura mundial de produtos certificados, sendo que apenas uma reduzidíssima parte da floresta está certificada, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro. Refira-se a título de exemplo que a área florestal gerida pelo Grupo representa menos de 3.5% da área da floresta portuguesa e 54% da floresta portuguesa certificada de acordo com o normativo FSC.

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 em vigor.

Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à actual legislação, se tal se vier a verificar 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;
- v) Floresta portuguesa, que na esmagadora maioria não está certificada.

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 da demonstração da posição financeira.

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 na sua Demonstração da posição financeira, 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 2009, um eventual agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada no teste de imparidade sobre a subsidiária Soporcel, implicaria um decréscimo na avaliação de Euros 81.593.000, ainda assim, superior ao valor contabilístico desta subsidiária.

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 constatam.

Em 30 de Junho de 2009, um aumento 0,5% da taxa efectiva de imposto sobre o rendimento resultaria num reforço dos custos com impostos sobre o rendimento de Euros 279.104.

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.

Em 31 de Dezembro de 2008, o Grupo reviu a taxa de desconto utilizada no cálculo das suas responsabilidades com pensões (ver Nota 27) de 5,25% para 5,5%, utilizada para efeitos da mensuração das responsabilidades a essa data.

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 2009, um agravamento de 0,5% na taxa de desconto utilizada, 5,5%, implicaria uma desvalorização deste activo em Euros 4.776.348.

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 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, o Grupo 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 um bom índice de 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.

As imparidades em contas a receber são calculadas essencialmente com base na antiguidade das contas a receber, o perfil de risco dos clientes e a situação financeira dos mesmos. Caso fossem calculadas tendo por base unicamente os critérios de mora considerados fiscalmente relevantes em Portugal, seriam superiores em Euros 546.327.

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 operacionais, dos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, analisam-se como segue:

	6 meses					TOTAL
	FLORESTA	PASTA	PAPEL	ENERGIA	ELIMINAÇÕES	
30-06-2009						
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	2.470.034	81.908.621	416.645.085	36.480.712	-	537.504.452
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	58.921.368	108.357.685	-	25.685.252	(192.964.305)	-
Réditos totais	61.391.402	190.266.306	416.645.085	62.165.964	(192.964.305)	537.504.452
RESULTADOS						
Resultados segmentais	4.424.638	(44.835.818)	98.975.407	1.857.589	-	60.421.816
Custos não imputados	-	-	-	-	-	3.611.200
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	64.033.016
Resultados financeiros	-	-	-	-	-	(8.212.195)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	-	(8.749.383)
Resultado líquido antes de minoritários	-	-	-	-	-	47.071.438
Interesses não controlados	-	-	-	-	-	32.860
Resultado líquido	-	-	-	-	-	47.104.298
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Activos do segmento	185.178.742	738.726.053	1.312.557.730	85.549.132	-	2.322.011.657
Investimentos financeiros	-	-	-	-	-	130.074
Activos da empresa não imputados	-	-	-	-	-	170.202.487
Activos totais	185.178.742	738.726.053	1.312.557.730	85.549.132	-	2.492.344.218
Passivos do segmento	3.612.677	566.142.614	706.136.697	7.738.180	-	1.283.630.168
Passivos da empresa não imputados	-	-	-	-	-	273.843
Passivos totais	3.612.677	566.142.614	706.136.697	7.738.180	-	1.283.904.011
Dispêndio de capital fixo	1.677.061	37.370.466	201.927.985	25.049.766	-	266.025.278
Depreciações	367.664	23.070.003	20.459.468	288.793	-	44.185.928
Provisões não imputadas	-	-	-	-	-	(9.134.043)

	6 meses					TOTAL
	FLORESTA	PASTA	PAPEL	ENERGIA	ELIMINAÇÕES	
30-06-2008						
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	86.789.093	30.992.936	2.346.163	-	124.516.212
Custos não imputados	-	-	-	-	-	(17.291.747)
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 não controlados	-	-	-	-	-	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	16.679.002	24.604.680	1.073.268	-	42.816.715
Provisões não imputadas	-	-	-	-	-	19.170

5. Outros rendimentos e ganhos operacionais

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, a rubrica Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Proveitos suplementares	1.676.033	2.730.369
Subsídios - Licenças de emissão CO2 (Nota 6)	3.069.013	3.352.287
Reversão de imparidades (Nota 23)	5.524.242	218.556
Ganhos na alienação de activos não correntes	2.905.782	3.543.096
Ganhos em existências	330.510	83.294
Subsídios à exploração	1.133.378	98.997
Outros proveitos operacionais	2.319.207	2.109.517
	16.958.165	12.136.116

O valor na rubrica de Proveitos suplementares refere-se essencialmente a redêbitos de electricidade, água e venda de outros produtos a entidades externas que actuam nos perímetros fabris do Grupo.

Os ganhos na alienação de activos não correntes resultam da venda de direitos de emissão de CO2.

6. Gastos e perdas

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Inventários consumidos e vendidos	(244.444.338)	(248.249.623)
Variação de produção	(21.753.966)	(2.680.305)
Materiais e serviços consumidos	(133.873.976)	(137.625.943)
Gastos com o pessoal		
Remunerações		
Remunerações dos Órgãos Sociais	(5.702.043)	(5.982.468)
Outras remunerações	(34.598.593)	(38.901.933)
	(40.300.636)	(44.884.401)
Encargos Sociais e outros gastos com pessoal		
Pensões com benefícios definidos (Nota 27)	(2.809.155)	(2.803.855)
Outros gastos com pessoal	(7.438.702)	(14.353.856)
	(10.247.857)	(17.157.711)
	(50.548.493)	(62.042.112)
Outros gastos e perdas		
Trabalhos para a própria empresa	69.615	167.029
Quotizações	(630.622)	(441.829)
Perdas em existências	(236.980)	(223.048)
Imparidades em dívidas a receber (Nota 23)	(8.791)	(7.305)
Imparidades em existências (Nota 23)	(10.686)	-
Impostos indirectos	570.385	(986.336)
Gastos com a emissão de CO2	(3.718.466)	(3.352.287)
Outros custos e perdas operacionais	(1.605.892)	(2.306.302)
	(5.571.437)	(7.150.078)
Provisões (Nota 28)	9.134.043	(19.170)
Total dos gastos e perdas	(447.058.167)	(457.767.231)

Os gastos com pessoal nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Remunerações	40.300.636	44.884.401
Encargos sociais	7.217.822	7.241.379
Cuidados de saúde	733.605	591.045
Formação	447.748	483.738
Ação social	1.140.010	3.684.750
Seguros	538.006	468.654
Outros	170.666	4.688.145
	50.548.493	62.042.112

Durante o período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009, os custos incorridos com pesquisa e investigação ascenderam a Euros 1.511.511 (30 de Junho de 2008: Euros 1.702.325). Relativamente ao exercício de 2008, o Grupo candidatou-se a benefícios fiscais no âmbito do Programa SIFIDE, tendo nesse âmbito declarado despesas e investimento em Investigação e desenvolvimento no valor global de Euros 4.233.580 (2007: Euros 4.500.034).

7. Remuneração dos membros dos órgãos sociais

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, esta rubrica regista as remunerações fixas dos membros dos órgãos sociais e decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Conselho de Administração		
Portucel, S.A.	3.711.072	1.072.436
Membros do CA da Portucel noutras empresas	1.749.006	4.701.252
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	106.037	75.355
Revisor Oficial de Contas (Nota 34)	107.071	109.825
Conselho Fiscal	28.857	19.600
Assembleia Geral	-	4.000
	5.702.043	5.982.468

Relativamente ao período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009, foram reconhecidas responsabilidades de pensões por serviços passados com cinco administradores, conforme descrito na Nota 27.

8. Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Depreciações de Activos fixos tangíveis		
Terrenos	-	(11.775)
Edifícios e outras construções	(8.566.867)	(9.058.787)
Equipamentos	(34.440.428)	(31.940.796)
Outros activos fixos tangíveis	(946.423)	(1.573.147)
	(43.953.718)	(42.584.505)
Amortizações de Outros activos intangíveis		
Propriedade industrial e outros direitos	(232.210)	(232.210)
	(232.210)	(232.210)
	(44.185.928)	(42.816.715)

As amortizações são líquidas de subsídios ao investimento (Nota 9) no montante de Euros 3.386.282 (30 de Junho de 2008: Euros 5.539.349).

Em 2008, antecipando o impacto que o arranque da nova máquina de papel virá a ter nas actividades do

Grupo a partir de 2009, a estimativa de vida útil de alguns equipamentos foi revista.

9. Movimento dos Subsídios

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

Valores em Euros	30-06-2009	2008
Subsídios ao investimento		
Saldo inicial	48.038.831	55.781.306
Utilização (Nota 8)	(3.386.282)	(10.258.493)
Reforço (Nota 21)	-	2.516.017
Saldo final (Nota 30)	44.652.549	48.038.831

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 914.600.000.

Desta forma, tendo já sido recebidos até 30 de Junho de 2009 incentivos financeiros de Euros 64.028.211, aos investimentos por realizar ao abrigo destes contratos corresponderá um valor de incentivos financeiros a receber de Euros 38.010.590 e incentivos fiscais a reconhecer de Euros 54.265.206.

10. Demonstração dos resultados financeiros

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, os Resultados financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(17.357.241)	(22.020.113)
Juros obtidos em aplicações financeiras	2.078.024	9.695.509
Diferenças de câmbio	1.949.956	563.613
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação	(1.958.290)	(867.736)
Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura	1.891.559	8.205.018
Especialização de prémios de opções	-	(1.578.000)
Ganhos/(Perdas) com juros compensatórios	5.353.475	(1.900.225)
Outros custos e perdas financeiras	(169.678)	(2.761.915)
	(8.212.195)	(10.663.849)

Em 2008 os juros compensatórios estavam associados a liquidações adicionais de impostos (relativos a liquidações dos anos de 1998 a 2003) e contingências fiscais em Portugal e no exterior, tendo sido revertidos em 2009 por se verificar não serem exigíveis.

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.

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Imposto corrente (Nota 22)	11.802.906	26.652.735
Provisão para imposto corrente	(4.614.514)	(18.718.330)
Imposto diferido (Nota 26)	1.560.991	12.730.656
	8.749.383	20.665.061

A provisão para imposto corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
(Excesso) /Insuficiência na estimativa de imposto	(1.941.912)	(3.982.680)
Variação líquida de estimativa para liquidações adicionais	(4.752.941)	(14.735.650)
Outros	2.080.339	-
	(4.614.514)	(18.718.330)

Em 30 de Junho de 2008, a provisão para imposto incluía Euros 11.797.305 relativos à anulação da responsabilidade decorrente da correcção da administração fiscal efectuada em exercícios anteriores no valor global de Euros 17.300.599, que desconsiderava para efeitos fiscais a dedução à colecta relativa aos incentivos fiscais recebidos pela empresa aquando da construção da segunda máquina de papel no complexo industrial da Figueira da Foz, 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 exercício 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 2009 e 2008 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008		
Resultado antes de impostos	55.820.821	96.560.616		
Imposto esperado	26,50%	14.792.518	26,50%	25.588.563
Diferenças (a)	(7,80%)	(4.353.281)	1,72%	1.658.742
Efeito de taxa de imposto	9,49%	5.300.000	14,81%	14.300.000
Provisão para imposto	(8,27%)	(4.614.514)	(19,39%)	(18.718.330)
Benefícios fiscais - à colecta	(4,26%)	(2.375.339)	(2,24%)	(2.163.914)
	15,67%	8.749.383	21,40%	20.665.061

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Mais / (Menos) valias fiscais	259.952	(3.677.795)
(Mais) / (Menos) valias contabilísticas	(82.070)	(184.420)
Provisões tributadas	(9.175.849)	3.221.027
Benefícios fiscais	(258.213)	(119.297)
Juros compensatórios	(5.488.016)	1.538.967
Fundo de pensões	2.656.315	(256.343)
Outros	(4.339.596)	5.737.264
	<u>(16.427.477)</u>	<u>6.259.403</u>
Impacto fiscal 26,50%	(4.353.281)	1.658.742

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 2009, sendo certo que já foram revistos os exercícios até 2005, inclusive, na Portucel e na Soporcel, estando a decorrer a inspecção aos exercícios de 2006 e 2007.

12. Resultados por acção

A demonstração dos resultados por acção detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 31-06-2008
Resultado atribuível aos accionistas	47.104.298	75.927.212
Número de acções emitidas	767.500.000	767.500.000
Média de acções próprias detidas no período	(14.693.182)	(1.151.870)
	<u>752.806.818</u>	<u>766.348.130</u>
Resultado básico por acção	0,063	0,099
Resultado diluído por acção	0,063	0,099

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

A evolução do número médio das acções próprias detidas detalha-se como segue:

	2009		2008	
	Quant.	Acumulado	Quant.	Acumulado
Acções próprias detidas a Janeiro		13.406.947		60.500
Acquisições				
Janeiro	633.818	14.040.765	1.650.000	1.710.500
Fevereiro	943.657	14.984.422	1.150.161	2.860.661
Março	69.936	15.054.358	2.841.699	5.702.360
Abril	-	15.054.358	-	5.702.360
Maio	-	15.054.358	-	5.702.360
Junho	-	15.054.358	1.269.360	6.971.720
Acções próprias detidas a 30 de Junho	<u>1.647.411</u>	<u>15.054.358</u>	<u>6.911.220</u>	<u>6.971.720</u>
2º semestre			6.435.227	13.406.947

O valor acima apresentado inclui 80.000 acções resultantes de uma ordem adicional de compra ocorrida em Dezembro de 2008, com liquidação em 2 e 5 de Janeiro de 2009, com um valor de aquisição de Euros 115.188.

13. Interesses não controlados

A demonstração dos interesses não controlados nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008 detalha-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	2008
Saldo Inicial	231.358	237.401
Outras variações	1.183	(4.974)
Resultado do período	(32.860)	(1.069)
Saldo final	199.681	231.358

Os interesses não controlados 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

A aplicação dos resultados ocorrida em 2009 e 2008, relativa aos resultados de 2008 e 2007, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2008	2007
Distribuição de dividendos	79.006.792	80.383.583
Reservas legais	5.335.628	6.193.742
Resultados líquidos de exercícios anteriores	46.731.803	67.374.737
	<u>131.074.223</u>	<u>153.952.062</u>

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 2008, tomada na Assembleia-Geral da Portucel em 06 de Março de 2009, 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 24.361.661 (2007: Euros 30.077.228), foi transferido para a rubrica Resultados transitados.

Em 6 de Abril de 2009 foi distribuído um dividendo de Euros 0,105 por acção, correspondente a um total de Euros 80.585.500. Este valor inclui Euros 1.578.708 relativos aos dividendos atribuídos à subsidiária Portucel Florestal, S.A., detentora das acções que nas presentes demonstrações financeiras consolidadas são consideradas como acções próprias (Nota 24).

15. Goodwill

O movimento ocorrido na rubrica Goodwill, foi conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
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	4,07%
Prémio de risco dos capitais próprios (mercado e entidade)	5,54%
Taxa de imposto	26,50%
Prémio de risco da dívida	3,25%

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. Os capitais próprios da Soporcel ascendiam a Euros 370.022.112 em 30 de Junho de 2009.

O Goodwill foi objecto de amortizações anuais até 31 de Dezembro de 2003 (data de transição), tendo a amortização, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51.375.870 nessa data, sido substituída por testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade. Caso esta amortização não tivesse sido interrompida, o valor líquido contabilístico do Goodwill em 30 de Junho de 2009 seria de Euros 282.567.288 (31 de Dezembro de 2008: Euros 291.129.933).

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	2%
Taxa de desconto	8,1%
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 9,24 %, tendo sido calculada com base na metodologia WACC (Weighted Average Cost of Capital), considerando os seguintes pressupostos base:

16. Outros activos intangíveis

No decurso dos períodos findos em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, o movimento ocorrido na rubrica Outros activos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	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
Aquisições	-	3.651.700	3.651.700
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	1.896.278	3.651.700	5.547.978
Aquisições	-	6.181.410	6.181.410
Alienações	-	(6.346.800)	(6.346.800)
Regularizações, transferências e abates	-	(1.682.565)	(1.682.565)
Saldo em 30 de Junho de 2009	1.896.278	1.803.745	3.700.023
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	(2.748.088)	-	(2.748.088)
Amortizações e perdas por imparidade	(232.210)	-	(232.210)
Regularizações, transferências e abates	2.265.551	-	2.265.551
Saldo em 30 de Junho de 2008	(714.747)	-	(714.747)
Amortizações e perdas por imparidade	(232.210)	-	(232.210)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	(946.957)	-	(946.957)
Amortizações e perdas por imparidade	(232.210)	-	(232.210)
Saldo em 30 de Junho de 2009	(1.179.167)	-	(1.179.167)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2008	1.413.741	5.580	1.419.321
Valor líquido em 30 de Junho de 2008	1.181.531	-	1.181.531
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2008	949.321	3.651.700	4.601.021
Valor líquido em 30 de Junho de 2009	717.111	1.803.745	2.520.856

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

	Cacia		Figueira da Foz		Setúbal		Total		Geral
	Energia	Pasta	Energia	Pasta / papel	Energia	Pasta / papel	Energia	Pasta / papel	
PORTUCEL – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S. A.	-	32.608	-	-	-	35.646	-	68.254	68.254
SOPORCEL – Sociedade Portuguesa de Papel, S. A.	-	-	-	56.467	-	-	-	56.467	56.467
ENERPULP – Cogeração Energética de Pasta, S. A.	98.590	-	85.807	-	65.832	-	250.229	-	250.229
SPCG – Sociedade Portuguesa de Cogeração Eléctrica, S. A.	-	-	-	-	156.099	-	156.099	-	156.099
	98.590	32.608	85.807	56.467	221.931	35.646	406.328	124.721	531.049

Durante o primeiro semestre de 2009, foram celebrados acordos de venda (com liquidação em Março de 2009) de licenças EUA correspondentes a 346.000 Ton de emissões de CO2 (Nota 30), como segue:

	Ton
ENERPULP - Cogeração energética de Pasta, S.A.	151.901
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	156.099
PORTUCEL - Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.	22.000
SOPORCEL - Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.	16.000
	346.000

17. Activos fixos tangíveis

No decurso dos períodos findos em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, 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 2008	100.525.221	386.388.999	2.561.531.294	41.427.010	3.089.872.524
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
Aquisições	2.844.334	91.235	16.679.383	134.540.118	154.155.070
Alienações	-	(200)	(3.159.265)	-	(3.159.465)
Regularizações, transferências e abates	(352.049)	336.593	2.846.395	(4.079.328)	(1.248.389)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	102.975.011	387.002.828	2.584.232.682	270.797.023	3.345.007.544
Aquisições	795.021	15.435	9.645.346	255.569.476	266.025.278
Alienações	-	(90.816)	(1.897.068)	-	(1.987.884)
Regularizações, transferências e abates	(28.350)	769.852	4.514.524	(5.351.650)	(95.624)
Saldo em 30 de Junho de 2009	103.741.682	387.697.299	2.596.495.484	521.014.849	3.608.949.314
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	(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)
Amortizações e perdas por imparidade	11.775	(8.194.266)	(36.400.411)	-	(44.582.902)
Alienações	-	200	3.104.765	-	3.104.965
Regularizações, transferências e abates	294.203	(493.140)	(611.224)	-	(810.161)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	-	(260.367.855)	(1.864.592.002)	-	(2.124.959.857)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(8.367.930)	(38.549.882)	-	(46.917.812)
Alienações	-	90.816	1.868.839	-	1.959.655
Regularizações, transferências e abates	-	-	(1.852)	-	(1.852)
Saldo em 30 de Junho de 2009	-	(268.644.969)	(1.901.274.897)	-	(2.169.919.866)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2008	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
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2008	102.975.011	126.634.973	719.640.680	270.797.023	1.220.047.687
Valor líquido em 30 de Junho de 2009	103.741.682	119.052.330	695.220.587	521.014.849	1.439.029.448

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 depreciações acumuladas no montante de Euros 27.135.769 (31 de Dezembro de 2008: Euros 26.402.370), com referência a 30 de Junho de 2009. Em 30 de Junho de 2009 o valor líquido contabilístico destes equipamentos ascende a Euros 16.868.181 (31 de Dezembro de 2008: Euros 17.601.580).

Em 30 de Junho de 2009 a rubrica de imobilizado em curso inclui Euros 181.755.334 (2008: Euros 112.945.861), 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 ao primeiro pedido entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram a promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

18. Activos biológicos

No decurso dos períodos de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009 e do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, o movimento ocorrido nos activos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 2009	12 meses 2008
Valor em 1 de Janeiro	122.827.050	122.924.753
Variações de justo valor		
Cortes efectuados no período	(7.721.140)	(19.481.000)
Crescimento	5.707.433	13.697.838
Replantação	1.225.966	1.509.033
Outras variações de justo valor	1.602.234	4.176.426
Total de variações de justo valor	814.493	(97.703)
Valor em 30 de Junho / 31 de Dezembro	123.641.543	122.827.050

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.

Durante o período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009, foram extraídos das florestas detidas ou exploradas pelo Grupo cerca de 262.000 m3 (31 de Dezembro de 2008: cerca de 847.000 m3) de madeira para incorporação na produção de BEKP.

19. Activos financeiros disponíveis para venda

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, esta rubrica tinha a seguinte composição:

Participadas/Associadas	% detida	30-06-2009	31-12-2008
Soporgen	8%	4.000	4.000
Liaison Technologies	2%	126.074	126.074
		130.074	130.074

20. Inventários

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, os inventários tinham a seguinte composição:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Matérias primas	138.030.574	158.094.184
Produtos e trabalhos em curso	12.655.901	12.693.155
Sub-produtos e desperdícios	1.076.917	926.906
Produtos acabados e intermédios	37.560.192	66.018.195
Mercadorias	1.923.352	1.666.835
Adiantamentos	2.086.015	918.608
	193.332.951	240.317.883

21. Valores a receber correntes

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Clientes	164.189.782	168.852.263
Outras contas a receber	10.944.887	16.921.497
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	6.589.108	9.998.120
Acréscimos de proveitos	283.780	1.535.066
Custos diferidos	4.661.961	2.246.279
	186.730.475	199.553.225

Os valores a receber apresentados encontram-se deduzidos das respectivas perdas por imparidade, conforme política descrita na Nota 1.14 e cujo detalhe se apresenta na Nota 23.

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Accionistas e Associadas		
Empresas relacionadas (Nota 32)	319.992	322.735
	319.992	322.735
Outras		
Adiantamentos ao pessoal	58.091	158.216
AICEP - Incentivos financeiros a receber (Nota 9)	9.831.244	15.840.784
Outros devedores	735.560	599.762
	10.624.895	16.598.762
	10.944.887	16.921.497

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

Valores em Euros	2009	2008
Saldo em 1 de Janeiro	15.840.784	71.343.438
Recebimentos	(6.009.540)	(58.018.671)
Reforço	-	2.516.017
Saldo em 30 de Junho / 31 de Dezembro	9.831.244	15.840.784

O valor do reforço no exercício de 2008 correspondeu à quota parte financiada dos investimentos efectuados nesse exercício relativamente ao qual o Grupo virá a receber o respectivo financiamento.

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Custos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Acréscimos de proveitos		
Descontos em compras	122.634	114.766
Juros a receber	37.331	1.048.149
Subsídios a receber (Raíz)	-	352.069
Outros	123.815	20.082
	283.780	1.535.066
Custos diferidos		
Periodificação de seguros	3.648.955	-
Reponsabilidades relativas à aquisição de Matas	626.068	1.284.036
Outros	386.938	962.243
	4.661.961	2.246.279
	4.945.741	3.781.345

22. Estado

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, 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	30-06-2009	31-12-2008
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	31.141.827	36.905.939
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	8.032.514	7.591.222
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	5.169.368	2.572.701
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA estados membros	1.240.151	-
	45.583.860	47.069.862

O montante de reembolsos pedidos em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Fev/2009	Mar/2009	Abr/2009	Mai/2009	Jun/2009	Total
Enercipul	729.993	802.215	816.579	740.147	782.038	3.870.972
Portucel	2.022.071	2.443.852	2.992.829	2.227.901	3.556.757	13.243.410
Soporcel	-	-	-	2.706.195	3.092.872	5.799.027
About The Future	-	-	6.292.458	928.163	-	7.218.621
SPCG	-	-	-	-	739.798	739.798
PortucelSoporcel Coperação de Energia	-	-	-	-	270.000	270.000
	2.752.064	3.246.067	10.109.865	6.600.306	8.441.456	35.141.827

Destes valores foram recebidos até à data de emissão deste relatório Euros 8.725.411.

Valores em Euros	Mar/2008	Jul/2008	Agos/2008	Set/2008	Out/2008	Nov/2008	Dez/2008	Total
Enercipul	-	-	1.018.776	784.091	581.313	675.444	875.854	3.955.279
Portucel	-	-	-	-	6.983.818	4.165.523	6.972.737	18.122.878
Soporcel	-	-	-	-	2.932.859	3.228.095	6.428.028	12.618.982
About The Future	-	2.147.033	-	-	-	-	-	2.147.033
Vinteiro Alameda	-	-	-	-	-	-	71.416	71.416
Tecnipol	10.851	-	-	-	-	-	-	10.851
	10.851	2.147.033	1.018.776	784.091	10.497.990	8.099.562	14.347.835	36.995.938

Todos estes valores foram recebidos no decurso do primeiro semestre de 2009.

Passivos correntes

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	11.320.403	-
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	2.498.773	1.205.070
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	795.565	3.472.637
Contribuições para a Segurança Social	3.238.418	1.940.774
Liquidações adicionais de imposto	26.839.598	31.592.539
Outros	60.434	700.517
	44.753.191	38.911.537

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

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
IRC	11.802.906	32.569.350
Outros valores a receber	795.718	(867.455)
Retenções na fonte	(1.278.221)	(4.142.532)
Pagamentos por conta	-	(30.132.065)
Saldo final	11.320.403	(2.572.701)

A movimentação das provisões para liquidações adicionais, no período de 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, apresenta-se conforme segue (Nota 11):

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	2008
Em 1 de Janeiro	31.592.539	47.681.236
Aumentos	1.569.078	10.041.442
Diminuições	(6.322.019)	(26.130.139)
Em 30 de Junho / 31 de Dezembro	26.839.598	31.592.539

Os valores relativos a liquidações adicionais de imposto incluem os respectivos juros compensatórios e detalham-se como segue em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Liquidação adicional 2005 - Portucel - IRC (RETGS)	11.641.948	10.060.358
IRC 2006 (RETGS)	9.056.518	8.888.581
IRC 2006 / 2007 - Portucel	94.134	122.984
Liquidação adicional 2003 - Portucel - IRC (RETGS)	-	3.000.333
Liquidação adicional 2005 - Soporcel - IRC	-	2.007.911
Outros	6.046.998	7.512.372
	26.839.598	31.592.539

23. Imparidades

O movimento ocorrido nesta rubrica no decurso dos exercícios findos em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, foi conforme segue:

Valores em Euros	Activos fixos tangíveis	Inventários	Clientes	Outros devedores	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2008	(7.632.093)	(925.127)	(5.650.081)	(219.730)	(14.427.030)
Reforço	-	(5.464.033)	(113.156)	(133.149)	(5.710.338)
Reverências	-	348.237	-	-	348.237
Utilizações	-	-	4.231.679	-	4.231.679
Transferências	-	(164.078)	-	(1.037.064)	(1.201.142)
Saldo em 31 de Dezembro de 2008	(7.632.093)	(6.205.001)	(1.531.558)	(1.389.943)	(16.758.594)
Retirado (Nota 6)	-	(10.688)	(8.791)	-	(19.477)
Reverências (Nota 5)	150.000	5.133.234	241.008	-	5.524.242
Utilizações	-	-	-	-	-
Transferências	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de Junho de 2009	(7.482.093)	(1.082.453)	(1.299.341)	(1.389.943)	(11.253.829)

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

O valor de imparidades em Activos fixos tangíveis resulta da substituição de diversos equipamentos relacionados com a produção de energia nos três sites industriais do Grupo.

24. Capital social e acções próprias

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

Em 30 de Junho de 2009, o capital social da Portucel, encontrava-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 767.500.000 acções com o valor nominal de 1 Euro cada, das quais 15.054.358 correspondem a acções próprias (valor nominal).

Estas acções foram maioritariamente adquiridas durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, tendo a evolução desta posição evoluído em 2009 como segue:

Valores em Euros	Quant.	Valor
Acções próprias detidas a Dezembro de 2008	13.406.947	24.431.056
Aquisições		
Janeiro	633.818	913.170
Fevereiro	943.657	1.342.513
Março	69.936	100.967
Abril	-	-
Mai	-	-
Junho	-	-
	1.647.411	2.356.650
	15.054.358	26.787.706

O custo de aquisição das acções próprias anteriormente referido inclui despesas associadas às transacções de Euros 13.405.

O valor de mercado das Acções Próprias detidas em 30 de Junho de 2009, ascendia a Euros 26.269.855.

Em 30 de Junho de 2009 as pessoas colectivas que detinham posições relevantes no capital da sociedade detalham-se como segue:

Entidade	Nº Acções	% do Capital
Seinpar BV	241.583.015	31,48%
Seinpart SGPS	230.839.400	30,08%
Semapa SGPS	96.865.223	12,62%
Outras entidades Grupo Semapa	9.686.818	1,26%
Bestinver Gestión, SA SGIIC	15.443.547	2,01%
Acções próprias	15.054.358	1,96%
Capital disperso	158.027.639	20,59%
Total acções	767.500.000	100,00%

Esta informação detalha-se como segue com referência a 31 de Dezembro de 2008:

Entidade	Nº Acções	% do Capital
Seinpar Investments, BV	250.483.015	32,64%
Seinpart - Participações, SGPS, S.A.	230.839.400	30,08%
Semapa, SGPS, S.A. (incluindo opções de compra)	87.583.223	11,41%
Outras entidades Grupo Semapa	9.686.818	1,26%
Bestinver Gestión, SA SGIIC	15.443.547	2,01%
Acções próprias	13.406.947	1,75%
Capital disperso	160.057.050	20,85%
Total acções	767.500.000	100,00%

Em 30 de Junho de 2009 as acções representativas do capital social estavam cotadas ao preço unitário de Euros 1,745, a que corresponde uma capitalização bolsista de Euros 1.339.287.500.

25. Reservas

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro 2008, a rubrica Reserva de justo valor e outras reservas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Reserva de Justo valor	1.809.026	5.244.545
Reservas estatutárias	-	52.934.256
Reserva legal	42.330.225	36.994.596
	42.330.225	89.928.852
Reserva de conversão cambial	249.665	261.006
Lucros retidos de exercícios anteriores	376.035.018	276.449.376
	420.423.934	371.883.779

Reserva de Justo valor

O montante de Euros 1.809.026, líquido de impostos diferidos no montante de Euros 652.234, apresentado na rubrica Reserva de justo valor, corresponde ao acréscimo de justo valor dos instrumentos financeiros de cobertura que, em 30 de Junho de 2009, estavam valorizados em Euros 2.461.260 (Nota 31), contabilizados em conformidade com o descrito na Nota 1.11.

Os movimentos ocorridos nesta reserva no período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 analisam-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 2009	12 meses 2008
Reserva de Reavaliação - Justo valor		
Saldo a 1 de Janeiro	5.244.545	7.755.024
Reavaliação ao Justo valor	(4.825.814)	5.634.435
Transferido para resultados por maturidade dos instrumentos	1.390.296	(8.144.914)
Saldo a 30 de Junho /31 de Dezembro	1.809.026	5.244.545

Reservas estatutárias

Até 2006, os Estatutos da Empresa dispunham que pelo menos 10% do resultado líquido anual deveriam ser aplicados na constituição ou reforço de uma reserva especial destinada à estabilização de dividendos. Em 2006 os Estatutos da Empresa foram alterados e deixaram de prever a constituição ou reforço daquela reserva tendo a Assembleia Geral em 2009 decidido deliberar no sentido da sua transferência para a rubrica de Lucros retidos de exercícios anteriores.

Reserva legal

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

Reserva de 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 da demonstração da posição financeira e detalha-se como se segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Reserva de conversão cambial		
Soporcel UK (GBP)	(171.259)	(175.722)
Soporcel North América (USD)	420.924	436.728
	249.665	261.006

Outras Reservas e Lucros retidos de exercícios 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 2009, a reconciliação entre estes dois conjuntos de princípios contabilísticos analisa-se como segue:

Valores em Euros	Capital / Lucros retidos de exercícios anteriores	Lucros retidos do período	Total
Demonstrações financeiras individuais (PCGAP)	1.073.940.133	39.136.193	1.113.076.326
Reavaliação de activos fixos tangíveis	90.302.255	4.287.376	94.589.631
Outros ajustamentos	(2.943.904)	3.680.729	736.825
Demonstrações financeiras consolidadas (IFRS)	1.161.298.484	47.104.298	1.208.402.782

Esta análise detalhava-se como segue em 31 de Dezembro de 2008:

Valores em Euros	Capital / Lucros retidos de exercícios anteriores	Resultado líquido do exercício	Total
Demonstrações financeiras individuais (PCGAP)	1.051.354.630	106.712.562	1.158.067.192
Reavaliação de activos fixos tangíveis	64.954.836	25.347.419	90.302.255
Outros ajustamentos	(1.125.385)	(985.758)	(2.111.143)
Demonstrações financeiras consolidadas (IFRS)	1.115.184.081	131.074.223	1.246.258.304

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 2009 e 31 de Dezembro de 2008, o montante distribuível aos accionistas detalhava-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Outras reservas	-	52.934.256
Lucros retidos de exercícios anteriores	222.261.553	148.404.796
	222.261.553	201.339.052
Resultado líquido do exercício	39.136.193	106.712.562
Reserva legal	(1.956.810)	(5.335.628)
	37.179.383	101.376.934
	259.440.936	302.715.986

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

No período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, o movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2009	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de Junho de 2009
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos					
Prejuízos fiscais reportáveis	56.498	-	-	-	56.498
Provisões tributadas	11.367.863	122.518	(5.084.850)	-	6.405.531
Ajustamento de activos fixos tangíveis	13.149.229	5.733.287	(2.795.386)	-	16.087.130
Benefícios de reforma	2.509.658	-	-	-	2.509.658
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	7.594.094	-	(2.398.563)	-	5.195.531
Valorização das florestas em crescimento	15.681.948	-	(2.440.557)	-	13.241.391
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.842.014	-	(113.352)	-	3.728.662
Incentivos fiscais ao investimento	11.785.472	-	(9.869.834)	-	1.915.638
	65.986.776	5.855.805	(22.702.542)	-	49.140.039
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de activos fixos tangíveis	(28.751.256)	-	3.703.749	-	(25.047.507)
Benefícios de reforma	(905.943)	(13.097)	-	46.016	(873.024)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(7.135.436)	-	-	4.674.176	(2.461.260)
Justo valor dos activos fixos	(239.782.448)	-	1.753.019	-	(238.029.429)
Benefícios Fiscais	(1.181.592)	-	-	-	(1.181.592)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(118.800.677)	(11.689.681)	-	-	(130.490.358)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(82.074.832)	(6.894.170)	24.622.495	-	(64.346.507)
Mais valia fiscais com tributação diferida	-	(526.111)	-	-	(526.111)
	(478.632.185)	(19.123.059)	30.079.263	4.720.192	(462.955.789)
Valores reflectidos no balanço					
Activos por impostos diferidos	17.486.496	1.551.788	(6.016.174)	-	13.022.110
Passivos por impostos diferidos	(126.837.529)	(5.067.611)	7.971.005	1.250.851	(122.683.284)

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2008	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de Junho de 2008	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de Dezembro de 2008
		Aumentos	Reduções			Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam activos por impostos diferidos									
Prejuízos fiscais reportáveis	-	-	-	-	-	56.498	-	-	56.498
Ajustamento de activos fixos intangíveis	799.755	-	(799.755)	-	-	-	-	-	-
Provisões tributadas	3.060.748	814.683	(2.539.174)	-	1.336.257	10.278.373	(246.768)	-	11.367.863
Ajustamento de activos fixos tangíveis	3.209.851	10.082.724	(3.442.251)	-	9.850.324	3.587.473	(288.568)	-	13.149.229
Benefícios de reforma	16.984.612	2.368.172	-	7.112.432	26.465.216	(2.364.186)	(23.037.756)	1.446.384	2.509.658
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	2.394.419	1.086.530	-	-	3.480.949	4.113.146	-	-	7.594.094
Valorização das florestas em crescimento	43.885.262	-	(27.387.981)	-	16.497.281	1.620.285	(2.435.619)	-	15.681.948
Amortizações em activos reconhecidos por via da IFRIC 4	3.921.015	-	(39.500)	-	3.881.514	-	(39.500)	-	3.842.014
Incentivos fiscais ao investimento	14.522.414	1.418.227	(6.851.332)	-	9.089.309	6.594.425	(3.898.262)	-	11.785.472
	88.778.075	18.614.219	(41.059.993)	7.112.432	73.444.734	23.886.014	(32.790.356)	1.446.384	65.986.776
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)	-	1.255.357	-	(28.751.256)
Benefícios de reforma	(1.187.614)	(30.734)	5.414	186.487	(1.026.446)	(38.321)	(5.414)	164.239	(905.943)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(10.551.043)	-	-	469.207	(10.081.836)	-	-	2.946.400	(7.135.436)
Justo valor dos activos fixos	(243.288.481)	-	1.753.016	-	(241.535.465)	-	1.753.016	-	(239.782.448)
Benefícios Fiscais	-	-	-	-	-	(1.181.592)	-	-	(1.181.592)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(90.156.785)	(16.205.435)	-	-	(106.362.220)	(12.438.456)	-	-	(118.800.677)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(53.151.223)	(22.894.620)	12.896.854	-	(63.148.989)	(17.744.257)	(1.181.586)	-	(82.074.832)
Mais valia fiscais com tributação diferida	(4.897.143)	-	4.897.143	-	-	-	-	-	-
	(427.222.829)	(46.402.219)	20.807.784	655.694	(452.161.570)	(31.402.626)	1.821.373	3.110.639	(478.632.185)
Valores reflectidos no balanço									
Activos por impostos diferidos	23.526.190	4.932.768	(10.880.898)	1.884.794	19.462.854	6.329.794	(8.689.444)	383.292	17.486.496
Passivos por impostos diferidos	(113.214.050)	(12.296.588)	5.514.063	173.759	(119.822.816)	(8.321.696)	482.664	824.319	(126.837.529)

Prejuízos fiscais reportáveis sem imposto diferido activo

Os prejuízos fiscais, em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 sem imposto diferido activo, detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008	2009
Portucel Florestal, S.A.	3.279.020	6.529.079	
2003	3.279.020	6.529.079	3.279.020
	3.279.020	6.529.079	3.279.020

Foram reconhecidos, em 2008, activos por impostos diferidos relativos aos prejuízos fiscais de Euros 56.498 gerados no exercício pelo Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel.

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 Portucel Soporcel, 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 2009 e 31 de Dezembro de 2008 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos activos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Responsabilidade por serviços passados		
- Activos	103.168.681	101.086.113
- Pré-reformados	367.705	651.276
- Aposentados	41.975.453	39.021.853
Valor de mercado dos fundos	(120.769.526)	(118.768.323)
	24.742.313	21.990.919
Responsabilidades com prémios de reforma	2.509.629	2.509.629
Insuficiência dos fundos	27.251.942	24.500.548

Em 30 de Junho de 2009, o montante de responsabilidades afectas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a cinco administradores do Grupo Portucel, ascende a Euros 4.602.961 (31 de Dezembro de 2008: Euros 4.676.538).

27.2. Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-06-2009	31-12-2008
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90
Taxa de crescimento salarial	2,50%	2,50%
Taxa de juro técnica	5,50%	5,50%
Taxa de crescimento das pensões	2,25%	2,25%

Para efeito do reconhecimento dos custos com os serviços correntes do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, a Empresa procedeu ao seu apuramento considerando uma taxa de juro técnica de 5,25%. No entanto, por força da apreciação efectuada à expectativa da tendência de evolução futura dos mercados de capitais, em especial dos prémios de risco associados, com referência a 31 de Dezembro de 2008, procedeu-se à mensuração das responsabilidades da demonstração da posição financeira com pensões utilizando a taxa de juro técnica de 5,5%.

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 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Responsabilidade no início do período	140.759.242	138.472.987
Alteração de pressupostos	-	(6.585.731)
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	5.910.148	11.404.065
Pensões pagas	(1.408.836)	(2.786.516)
Perdas / (Ganhos) actuariais	251.285	254.437
Responsabilidades no final do período	145.511.839	140.759.242

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 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Valor no início do período	118.768.323	124.711.410
Dotação efectuada no período	-	6.807.000
Rendimento esperado no período	3.253.833	6.471.796
Ganhos/(perdas) actuariais (rendimento esperado vs rendimento real)	156.206	(16.435.367)
Pensões pagas	(1.408.836)	(2.786.516)
Património no final do período	120.769.526	118.768.323

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

Estes fundos eram compostos pelos seguintes activos, com referência a 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Liquidez	22.862.577	46.695.363
Obrigações	73.008.587	32.320.360
Ações	24.963.989	21.821.769
Dívida Pública	-	17.468.592
Outras aplicações - curto prazo	111	420.666
Index Linked Bonds	(215.452)	28.341
Imobiliário	149.714	13.232
120.769.526	118.768.324	

O efeito nos resultados dos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Serviços correntes	2.029.405	1.997.642
Custo dos juros	3.880.743	3.704.461
Retorno dos activos dos planos	(3.253.833)	(3.090.877)
Ganhos e perdas actuariais	-	(17.975)
	2.656.315	2.593.251
Outros custos com pensões (fora de Portugal)	152.840	159.654
Custos do período (Nota 6)	2.809.155	2.752.905

A rubrica de Custos com serviços correntes inclui Euros 33.329 correspondente a três administradores (30 de Junho de 2008: Euros 66.823).

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 na demonstração da posição financeira relativamente a este compromisso detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Responsabilidade no início do período	2.509.629	2.547.555
Custo reconhecido na Demonstração dos Resultados	-	94.625
Ganhos actuariais	-	(132.551)
Responsabilidades no final do período	2.509.629	2.509.629

28. Provisões

No período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, 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 2008	363.442	31.397.391	6.173.842	37.934.675
Aumentos	14.942	83.313	660.290	758.545
Utilizações	(33.375)	(706.000)	-	(739.375)
Saldo inicial em 30 de Junho de 2008	345.009	30.774.704	6.834.132	37.953.845
Aumentos	1.903.913	(83.313)	34.878.257	36.698.857
Utilizações	(331.832)	(22.447.999)	(398.410)	(23.178.241)
Reposições	-	(5.850.000)	-	(5.850.000)
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	1.917.090	2.393.392	41.313.979	45.624.461
Aumentos	14.860	-	122.517	137.377
Reposições	(69.977)	(2.393.392)	(6.808.051)	(9.271.420)
Saldo em 30 de Junho de 2009	1.861.973	-	34.628.445	36.490.418

Em 31 de Dezembro de 2008 as provisões para processos fiscais diziam respeito a contingências fora de Portugal em sede de IVA, que se extinguíram no período.

Por seu turno as Outras provisões respeitam essencialmente a responsabilidades com Outros Entes Públicos.

29. Passivos remunerados

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, os passivos remunerados não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Não correntes		
Empréstimos por obrigações	375.000.000	675.000.000
Empréstimos bancários	77.500.000	15.625.000
	452.500.000	690.625.000
Encargos com emissão de obrigações	(3.127.505)	(3.673.218)
Encargos com a contratação de empréstimos	(53.929)	(64.643)
	(3.181.434)	(3.737.861)
	449.318.566	686.887.139

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, a dívida remunerada corrente detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Correntes		
Empréstimos por obrigações	300.000.000	-
Empréstimos bancários de curto prazo	6.251.206	16.094.889
	306.251.206	16.094.889

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, a dívida líquida do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	449.318.566	686.887.139
Corrente	306.251.206	16.094.889
	755.569.772	702.982.028
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	43.820	45.756
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	11.952.697	4.652.930
Outras aplicações de tesouraria	99.600.000	217.850.000
	111.596.517	222.548.686
Ações próprias ao valor de mercado (nota 24)	26.269.855	20.767.361
Dívida líquida	617.703.400	459.665.981

O total da dívida remunerada do Grupo, em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, tem a seguinte composição:

Valores em Euros	30-06-2009	
	Não Corrente	Corrente
Empréstimos obrigacionistas	371.872.495	300.000.000
Empréstimos bancários	77.446.071	6.251.206
	449.318.566	306.251.206

Valores em Euros	31-12-2008	
	Não Corrente	Corrente
Empréstimos obrigacionistas	671.326.782	-
Empréstimos bancários	15.560.357	16.094.889
	686.887.139	16.094.889

Empréstimos obrigacionistas

Em 2005, o Grupo contraiu cinco empréstimos obrigacionistas num montante total de Euros 700.000.000, tendo o empréstimo 2005/2008, de Euros 25.000.000, sido reembolsado em 2008. Os empréstimos em aberto em 30 de Junho de 2009 detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	Montante	Vencimento	Indexante	Spread
Portucel 2005 / 2010	300.000.000	Março 2010	Euribor 6m	1,000%
Portucel 2005 / 2010 II	25.000.000	Dezembro 2010	Euribor 6m	0,950%
Portucel 2005 / 2012	150.000.000	Outubro 2012	Euribor 6m	1,100%
Portucel 2005 / 2013	200.000.000	Maio 2013	Euribor 6m	0,875%
	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 2009 era de Euros 99,00 e Euros 99,60 respectivamente (31 de Dezembro de 2008: Euros 98,50 e Euros 99,87 respectivamente).

Empréstimos bancários não correntes

Em Janeiro de 2005, a Portucel contraiu um empréstimo bancário de Euros 25.000.000, por um período de 7 anos. O reembolso ocorrerá em 8 prestações semestrais, tendo-se vencido a primeira em Julho de 2008. O empréstimo vence juros a uma taxa indexada à Euribor para seis meses, acrescida de um prémio de 0,95%.

Em Abril de 2009, a Portucel utilizou uma linha que tinha contratado em 2008 com o Banco Europeu de Investimento, num montante de Euros 65.000.000. O empréstimo tem uma maturidade de 10 anos e o reembolso ocorrerá em 14 prestações semestrais de montante igual, vencendo-se a primeira 3 anos após a data da sua utilização. O empréstimo vence juros a uma taxa indexada à Euribor para seis meses acrescido de um spread variável que depende do nível de determinados rácios financeiros.

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

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Não corrente		
1 a 2 anos	31.250.000	331.250.000
2 a 3 anos	10.892.857	6.250.000
3 a 4 anos	359.285.714	153.125.000
4 a 5 anos	9.285.714	200.000.000
Mais de 5 anos	41.785.715	-
	452.500.000	690.625.000

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 o Grupo utilizava os seguintes bens adquiridos em Locação financeira:

Valores em Euros	30-06-2009	
	valor aquisição	valor líquido amortização acumulada contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	27.869.168
	44.003.950	27.869.168

Valores em Euros	31-12-2008	
	valor aquisição	valor líquido amortização acumulada contabilístico
Equipamentos - Soporgen	44.003.950	26.402.370
	44.003.950	26.402.370

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

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Não corrente	15.864.784	17.522.406
Corrente	760.890	760.891
	16.625.674	18.283.297

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 à Soporcel.

A Soporcel tem a opção de compra do capital que ainda não detém da Soporgen até ao termo de vigência do contrato para fornecimento de vapor energia eléctrica existente entre a Soporgen e a Soporcel.

Em 30 de Junho de 2009, o Grupo tinha contratadas linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 171.660.714 (2008: Euros 281.660.714), sendo que Euros 45.000.000 referem-se a financiamentos de longo prazo contratados com o BEI, mas ainda não utilizados.

30. Valores a pagar correntes

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Fornecedores c/c	99.292.874	123.255.675
Fornecedores de Imobilizado c/c	90.256.618	19.217.522
Fornecedores de Imobilizado - Soporgen (Nota 29)	760.890	760.891
Fornecedores - empresas relacionadas (Nota 32)	698.225	699.178
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	3.267.563	44.110
Outros credores - licenças de emissão CO2	1.813.257	3.734.916
Comissões a liquidar pela venda de papel	143.363	2.269.194
Outros credores	1.606.405	545.205
Acréscimos de custos	35.663.853	50.135.903
Proveitos diferidos	47.787.572	48.038.960
	281.290.620	248.701.554

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, as rubricas de Acréscimos de custos e Proveitos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Acréscimos de custos		
Custos com o pessoal	16.379.910	20.759.687
Juros a pagar, incluindo compensatórios	9.541.606	18.506.401
Energia e manutenção	6.099.747	4.165.176
Reponsabilidades relativas à aquisição de Matas	965.957	2.365.789
Outros	2.676.633	4.338.850
	35.663.853	50.135.903
Proveitos diferidos		
Subsídios ao investimento (Nota 9)	44.652.549	48.038.831
Subsídios - licenças de emissão CO2	3.112.398	-
Outros	22.625	129
	47.787.572	48.038.960

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008 os proveitos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Portucel, S.A.	22.311.522	23.761.438
Soporcel, S.A.	21.815.658	23.665.440
Raiz	397.136	443.087
Enerforest, S.A.	76.126	86.261
Cofotrans, S.A.	52.107	79.889
Aflomec, S.A.	-	2.716
	44.652.549	48.038.831

No decurso do período de 6 meses findo em 30 de Junho de 2009 e no exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, a rubrica de subsídios – Licenças de emissão de CO2 registou os seguintes movimentos:

Valores em Euros	2009	2008
Subsídios - Licenças de emissão CO2		
Saldo inicial	-	2.479
Reforço	6.181.410	12.176.954
Utilização	(3.069.012)	(12.179.433)
Saldo em 30 de Junho / 31 de Dezembro	3.112.398	-

Unidades: TonCO2	2009	2008
Saldo inicial	22.473	15.049
Atribuições (Nota 16)	531.049	531.049
Alienações (Nota 16)	(346.000)	(266.049)
Consumos	(137.308)	(242.527)
Licenças devolvidas PNALE I	-	(15.049)
Saldo em 30 de Junho / 31 de Dezembro	70.214	22.473

Em 30 de Junho de 2009 a Ton de CO2 estava cotada a Euros 13,34 (EUA), pelo que o valor de mercado das licenças de emissão consumidas a 30 de Junho de 2009 é de Euros 1.831.689.

Em Abril de 2009 ao abrigo do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissões o Grupo devolveu as licenças consumidas em 2008 Ton 242.527 (30 de Abril de 2008: Ton 263.964)

31. Activos e passivos financeiros

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

Durante os primeiros meses de 2008, vigoraram contratos de cobertura do preço da pasta contratados em 2007, para um montante reduzido das vendas e que permitiram reduzir o risco associado a flutuações do preço.

Para minimizar os efeitos das variações cambiais nas vendas de pasta e nas exportações de papel do Grupo para países não europeus, foram contratados para 2008 e 2009 instrumentos financeiros de cobertura para a quase totalidade dos valores da demonstração da posição financeira denominados em moeda estrangeira e para uma parte das vendas estimadas sujeitas ao risco cambial.

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

A reconciliação da demonstração da posição financeira 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 desig. como instr. de cobertura Nota 31.2.	Crédito e valores a receber Nota 31.3.	Activos financ. disponíveis para venda Nota 19.	Outros passivos financeiros Nota 31.4.	Activos /passivos Não financeiros
30-06-2009						
Activos						
Activos disponíveis para venda	-	-	-	130.074	-	-
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	1.954.970.341
Valores a receber correntes	899.975	5.689.133	291.737.884	-	-	238.916.811
Total de activos	899.975	5.689.133	291.737.884	130.074	-	2.193.887.152
Passivos						
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	449.318.566	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	15.864.794
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	306.251.206
Estado	-	-	-	-	-	44.703.191
Valores a pagar correntes	39.690	3.227.873	-	-	-	278.023.067
Total de passivos	39.690	3.227.873	-	-	1.049.457.613	231.178.835
31-12-2008						
Activos						
Activos disponíveis para venda	-	-	-	130.074	-	-
Outros activos não correntes	-	-	-	-	-	1.741.718.637
Valores a receber correntes	2.818.575	7.179.545	412.103.791	-	-	287.387.745
Total de activos	2.818.575	7.179.545	412.103.791	130.074	-	2.029.106.382
Passivos						
Passivos remunerados não correntes	-	-	-	-	686.887.139	-
Outros passivos	-	-	-	-	-	196.962.538
Passivos remunerados correntes	-	-	-	-	-	16.094.889
Estado	-	-	-	-	-	39.911.537
Valores a pagar correntes	-	44.110	-	-	-	248.657.444
Total de passivos	-	44.110	-	-	969.161.878	235.874.075

31.1. Instrumentos financeiros detidos para negociação

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados (Nota 1.11), decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009				31-12-2008
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Negociação					
Forwards cambiais	45.075.308	899.975	(39.690)	860.285	2.818.575
	45.075.308	899.975	(39.690)	860.285	2.818.575

O Grupo tem uma exposição cambial nas vendas que factura em dólares norte-americanos (USD) e libras esterlinas (GBP) para os Estados Unidos da América, para o Reino Unido e para as zonas fora do espaço europeu. Uma vez que o Grupo tem a suas demonstrações financeiras traduzidas em euros, corre um risco económico na conversão destes fluxos em moeda para o Euro. O Grupo tem também, embora com menor expressão, alguns pagamentos nestas mesmas moedas, que, para efeitos de exposição cambial, funcionam como um *hedge* natural. Deste modo, a cobertura tem como objectivo proteger o saldo dos valores da demonstração da posição financeira denominados em USD e GBP contra as respectivas variações cambiais.

O instrumento de cobertura utilizado nesta operação são *forwards* cambiais contratados sobre a exposição líquida ao USD e à GBP, na altura da emissão das facturas, para as mesmas datas de vencimento e para os montantes desses documentos, nas respectivas moedas, de modo a fixar o câmbio associado às vendas. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em USD e GBP. No final de cada mês é feito uma actualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos *forwards* negociados.

O justo valor dos instrumentos de negociação – *forwards* – em 30 de Junho de 2009 é de Euros 860.285. Durante o período findo em 30 de Junho de 2009, as perdas no instrumento de negociação ascenderam a Euros 1.958.290, sendo de Euros 1.949.956 os ganhos com diferenças de câmbio apuradas no mesmo período.

31.2. Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados designados como de cobertura (Nota 1.11), decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009			31-12-2008	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura					
Swaps de taxa de juro	225.000.000	-	(3.227.873)	(3.227.873)	(44.110)
Coberturas (vendas e preço da pasta)	72.520.164	5.689.133	-	5.689.133	7.179.545
	297.520.164	5.689.133	(3.227.873)	2.461.260	7.135.435

Swaps de taxa de juro

O custo da quase totalidade da dívida financeira contraída pelo Grupo está indexado a taxas de referência de curto prazo, geralmente a Euribor a 6 meses. Com o objectivo de reduzir a exposição a variações desfavoráveis da taxa de juro, o Grupo decidiu, para uma parte dos seus empréstimos de médio longo prazo, contratar *swaps* de taxa de juro.

O risco coberto é o das variações nos fluxos de caixa dos empréstimos obrigacionistas, resultantes das variações nas respectivas taxas de juro indexantes (Euribor a 6 meses). Os empréstimos objecto de cobertura são os seguintes:

Valores em Euros	Montante	Início	Maturidade
Obrigações 2005/2010	300.000.000	29-Mar-05	29-Mar-10
Obrigações 2005/2012	150.000.000	27-Out-05	27-Out-12

O instrumento financeiro subjacente às coberturas de taxa de juro são *Interest Rate Swaps* (IRS), tendo sido negociados para cobrir os dois empréstimos obrigacionistas acima mencionados:

Valores em Euros	Montante	Início	Maturidade
Obrigações 2005/2010	150.000.000	29-Mar-06	29-Mar-10
Obrigações 2005/2012	75.000.000	27-Abr-06	27-Out-10

O justo valor dos instrumentos de cobertura em 30 de Junho de 2009 era negativo em Euros 3.227.873, registados através de capitais próprios no período.

Opções Cambiais

Para além da protecção dos valores da demonstração da posição financeira sujeito a risco cambial acima mencionados, o Grupo tem vindo a proteger, desde 2005, as vendas futuras orçamentadas para cada exercício.

Para cobrir as vendas sujeitas ao risco cambial do EUR/USD orçamentadas para 2009, foram contratados no final de 2008 e no início de 2009, um conjunto de instrumentos de cobertura, denominado collars de custo zero, num montante de 175 milhões de USD. Estes collars têm verificações mensais, nas quais existe liquidação financeira apenas no caso em que a taxa de câmbio média ponderada seja superior ao preço de exercício da Call ou inferior ao preço de exercício da PUT. Este instrumento não implicou um pagamento de prémio e tinha em 30 de Junho de 2009 um justo valor positivo reconhecido no activo de Euros 5.689.133 (31 de Dezembro de 2008: Euros 7.179.545).

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 de juro efectiva 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	6 meses 2009	6 meses 2008
Ganhos /(perdas) de empréstimos e contas a receber	1.949.956	563.613
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de cobertura	1.891.559	5.361.135
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de negociação	(1.958.290)	(867.736)
Juros obtidos:		
Provenientes de depósitos e outros valores a receber	2.078.024	9.695.509
Juros suportados:		
De passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	(17.357.241)	(22.020.113)
Outros	5.183.797	(3.396.257)
Total de ganhos e perdas líquidos	(8.212.195)	(10.663.849)

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 na demonstração da posição financeira (Notas 21 e 30) referentes a instrumentos financeiros, no exercício, decompõe-se conforme segue:

	Variação de Justo valor (Negociação)	Variação de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo inicial	2.818.575	7.135.435	9.954.010
Maturidade (Nota 10)	(1.958.290)	1.891.559	(66.731)
Diminuições de justo valor	-	(6.565.734)	(6.565.734)
Saldo final	860.285	2.461.260	3.321.545

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, os Instrumentos financeiros derivados anteriormente sumarizados apresentam as seguintes maturidades:

		30-06-2009			31-12-2008	
		Valor Nominal	Maturidade	Tipo	Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD	9.025.000	14-Set-09	Negociação	103.177	475.594
	GBP	3.360.000	11-Set-09	Negociação	(142.867)	293.177
	USD	36.737.030	30-Out-09	Negociação	1.244.217	536.875
	GBP	7.460.000	12-Out-09	Negociação	(344.242)	1.512.929
					960.285	2.818.575
Opções sobre taxa de Câmbio	USD	125.000.000	31-Diz-09	Cobertura	5.889.133	7.179.545
Cobertura Taxa de Juro	EUR	150.000.000	29-Mar-10	Cobertura	(1.782.133)	2.193
Cobertura Taxa de Juro	EUR	75.000.000	27-Out-10	Cobertura	(1.445.740)	(46.303)
					2.461.260	7.135.435
					3.321.545	9.954.010

32. Saldos e transacções com partes relacionadas

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, os saldos com empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009		
	Activo		Passivo
	Clientes	Outras contas a receber	Fornecedores
Semapa	60.957	-	197.699
Soporgen	-	319.992	485.176
TASC	-	-	15.350
	60.957	319.992	698.225

Valores em Euros	31-12-2008		
	Activo		Passivo
	Clientes	Outras contas a receber	Fornecedores
Semapa	-	-	161.280
Soporgen	-	319.992	523.988
TASC	-	2.743	13.910
	-	322.735	699.178

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, as transacções ocorridas entre empresas do Grupo e empresas relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	
	Vendas e prestações de serviços	Materiais e serviços consumidos
Semapa	50.797	842.658
Soporgen	-	2.647.658
TASC	-	43.538
	50.797	3.533.854

Valores em Euros	30-06-2008	
	Vendas e prestações de serviços	Materiais e serviços consumidos
Semapa	43.036	907.686
Soporgen	-	2.020.525
TASC	-	40.268
	43.036	2.968.479

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 nos períodos findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, têm a seguinte discriminação:

Valores em Euros	Montantes capitalizados no período	
	6 meses 2009	6 meses 2008
Caldeira de recuperação	5.650.786	1.384.205
Ampliação dos equipamentos de tratamento de efluentes	59.253	354.955
Melhoria de instalações e Segurança	18.014	-
Outros	106.275	2.227.580
	5.834.328	3.966.740

Valores em Euros	Custos reconhecidos no período	
	6 meses 2009	6 meses 2008
Tratamento de efluentes líquidos	3.780.167	3.609.529
Despesas com electrofiltros	210.770	-
Reciclagem de materiais	658.323	830.185
Aterro de resíduos sólidos	152.590	159.709
Rede de esgotos	60.860	29.332
Outros	405.650	241.548
	5.268.361	4.870.303

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, foram atribuídas ao Grupo licenças correspondentes a Ton 531.049 para cada um dos anos deste período (Nota 16).

34. Custos suportados com auditoria e revisão legal de contas

Nos períodos de 6 meses findos em 30 de Junho de 2009 e 2008, os dispêndios com serviços de revisão legal de contas, auditorias e assessoria fiscal, decompõem-se como segue:

Valores em Euros	6 meses 30-06-2009	6 meses 30-06-2008
Serviços de Revisão Legal de Contas	107.071	109.825
Serviços de assessoria fiscal	69.574	54.623
Outros serviços de garantia de fiabilidade	43.771	30.931
	220.416	195.379

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 2009, o número de colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo ascendia a 2.279 (2.164 em 31 de Dezembro de 2008).

36. Compromissos

36.1. Garantias Prestadas a Terceiros

Em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Em benefício de associadas		
Garantias		
Soporgen, S.A.	555.556	666.667
	555.556	666.667
Em benefício de terceiros		
Garantias		
IVA pedidos de reembolso		
/desalfandegamento de madeira	3.324.250	3.159.496
DGCI	19.271.349	6.158.327
IAPMEI /AICEP	524.745	524.745
Simria	514.361	514.361
Outras	570.248	564.093
	24.204.953	10.921.022
	24.760.509	11.587.689

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 2009 o valor por liquidar deste financiamento ascendia a Euros 6.944.444, ascendendo a garantia prestada pela Soporcel a Euros 555.556, 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	30-06-2009	31-12-2008
IRC 2005 - liquidações adicionais	14.656.906	-
IVA - pedidos de reembolso	2.153.529	3.697.413
IRC agregado 2003	1.032.317	1.032.317
IRC 2007 - derrama	852.727	852.727
Imposto selo 2004	575.870	575.870
	19.271.349	6.158.327

Em 2008 as garantias prestadas à AICEP inserem-se nas obrigações decorrentes dos contratos de investimento assinados com aquela Agência (Nota 36.2).

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 até 30 de Junho de 2009 de Euros 21.161.100.

Atendendo à fase de desenvolvimento dos projectos, o Grupo reconheceu até 30 de Junho de 2009 em resultados incentivos financeiros na quota-parte das amortizações dos investimentos elegíveis de Euros 30.446.418. Ao abrigo destes contratos a Portucel e a Soporcel irão ainda realizar investimentos no valor global de cerca de Euros 68.500.000.

Adicionalmente foi celebrado um contrato com a subsidiária About the Future, S.A., para investimentos inicialmente estimados em 482 milhões de euros, que prevê a atribuição de um incentivo fiscal a esse projecto de Euros 52.433.150, dos quais foram utilizados Euros 1.252.489 em 2008.

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 2009 a Euros 343.235.774 relativos a investimentos em equipamento fabril (compromissos totais em 31 de Dezembro de 2008: Euros 132.267.344). Estes valores incluem-se nos compromissos assumidos com a AICEP que prevêem investimentos globais de cerca de Euros 914.600.000.

Em 31 de Dezembro de 2008, os compromissos relativos a contratos de Locação Operacional detalhava-se como segue:

Valores em Euros	30-06-2009	31-12-2008
Liquidação		
Exercício de 2009	730.721	1.422.132
Exercício de 2010	1.376.658	1.154.285
Exercício de 2011	1.031.567	752.497
Exercício de 2012	549.397	273.934
Exercício de 2013	94.789	-
	3.783.132	3.602.848

37. Activos contingentes

37.1. Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de Fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de Novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de Abril de 2008, a Portucel apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal. Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 27.326.695, detalhados como segue:

	Exercício	Em aberto
Portucel		
IVA - Alemanha (Nota 28)	98/03	5.850.000
IRC	2001	314.340
IRC	2002	625.033
IVA	2002	2.697
IRC	2003	1.573.165
IRC	2003	3.158.530
IRC (retenções na fonte)	2004	3.324
IRC	2004	766.395
IRC (retenções na fonte)	2005	1.736
IRC	2005	11.754.680
		<u>24.049.900</u>
Soporcel		
IRC	2002	270.025
IVA	2003	2.509.101
Imposto Selo	2004	497.669
		<u>3.276.795</u>
		<u>27.326.695</u>

37.2. Reclamações /Impugnações de índole fiscal

37.2.1. 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.

37.2.2. Imposto do Selo sobre empréstimos – 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 n.º 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.

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 2009. 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 em 30 de Junho de 2009 e 31 de Dezembro de 2008, face ao Euro, foram as seguintes:

	30-06-2009	31-12-2008	Valorização/ (desvalorização)
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do período	0,8939	0,7963	(12,26%)
Câmbio de fim do período	0,8521	0,9525	10,54%
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do período	1,3328	1,4708	9,38%
Câmbio de fim do período	1,4134	1,3917	(1,56%)

39. 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 España, 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
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
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	0,01	99,99	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	-	92,56	92,56
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	91,47	91,47
ImpactValue - SGPS, SA	Setúbal	100,00	-	100,00
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	25,00	75,00	100,00
Portucel Papel Setúbal, S.A. *	Setúbal	-	100,00	100,00
PortucelSoporcel Pulp SGPS, S.A. *	Setúbal	100,00	-	100,00
EPFF - Empresa de Pasta de Figueira da Foz, S.A. *	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
CELSET - Celulose de Setúbal, S.A. *	Setúbal	-	100,00	100,00
CELCACIA - Celulose de Cacia, S.A. *	Cacia	-	100,00	100,00

* Constituídas em Março de 2009

40. Responsabilidades Contingentes

Em 30 de Junho de 2009, encontrava-se em fase de conclusão o processo de liquidação e dissolução da subsidiária Portucel Brasil. A demonstração da posição financeira 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

Francisco José Melo e Castro Guedes

**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 2009, da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA, incluída: no Relatório de Gestão, na Demonstração da posição financeira consolidada (que evidencia um total de €2.492.344.218 e um total de capital próprio de €1.208.440.207, o qual inclui interesses minoritários de €199.681 e um resultado líquido de €47.104.298), na Demonstração dos resultados consolidados separada, na Demonstração do rendimento integral consolidado, na Demonstração das alterações dos capitais próprios consolidados, 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

Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA

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

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

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

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 2009 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, 7 de Agosto de 2009

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.