



PORTUCEL – EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL, S.A.

Sociedade com o capital aberto ao investimento do público

Sede: Mitrena – Apartado 55, 2901-861 Setúbal

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal sob o número único de Matrícula e de Identificação Fiscal 503 025 798

Capital Social, integralmente subscrito e realizado, no valor de 767.500.000 euros

(Entidade Emitente)

PARPÚBLICA – PARTICIPAÇÕES PÚBLICAS (SGPS), S.A.

Sede: Rua Laura Alves, n. 4, 8º, 1050-138 Lisboa

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o número único de Matrícula e de Identificação Fiscal 502 769 017

Capital Social: 2.000.000.000 euros

Capital Social realizado: 1.027.151.031,48 euros

(Entidade Oferente)

**PROSPECTO PRELIMINAR DE RECOLHA
DE INTENÇÕES DE INVESTIMENTO RELATIVAS
À OFERTA PÚBLICA DE VENDA**

PELA PARPÚBLICA – PARTICIPAÇÕES PÚBLICAS (SGPS), S.A.

**DE UM NÚMERO A DETERMINAR DE ACCÇÕES
ORDINÁRIAS, ESCRITURAIS E NOMINATIVAS,
COM O VALOR NOMINAL DE 1 EURO CADA E DE**

**ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO
DE UM MÁXIMO DE 197.432.769 ACCÇÕES
REPRESENTATIVAS DE CERCA DE 25,72% DO CAPITAL SOCIAL DA
PORTUCEL – EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL, S.A.**

ORGANIZAÇÃO E LIDERANÇA



BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO, S.A.

Outubro 2006

ÍNDICE

1.	SUMÁRIO.....	10
1.1.	FACTORES DE RISCO	10
1.2.	RESPONSÁVEIS PELO PROSPECTO	13
1.3.	INFORMAÇÃO RELATIVA À OFERTA E À ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO, PRECEDIDA DE RECOLHA DE INTENÇÕES DE INVESTIMENTO	14
1.4.	INFORMAÇÕES SOBRE O EMITENTE E O OFERENTE	17
1.5.	ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DO EMITENTE	21
1.6.	PANORÂMICA GERAL DAS ACTIVIDADES.....	24
1.7.	EXPLORAÇÃO E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO EMITENTE	35
1.8.	POLÍTICA DE DIVIDENDOS	38
1.9.	CONTRATOS SIGNIFICATIVOS	39
1.10.	INFORMAÇÃO SOBRE TENDÊNCIAS	39
1.11.	INFORMAÇÃO SOBRE EVENTUAIS INTERESSES	39
1.12.	DOCUMENTAÇÃO ACESSÍVEL AO PÚBLICO.....	40
2.	FACTORES DE RISCO.....	41
2.1.	RISCOS RELATIVOS À ACTIVIDADE DA PORTUCEL	41
2.2.	RISCOS RELATIVOS ÀS ACÇÕES A ADMITIR À NEGOCIAÇÃO.....	46
3.	RESPONSÁVEIS PELO PROSPECTO	48
3.1.	IDENTIFICAÇÃO DOS RESPONSÁVEIS	48
3.2.	DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE DA INFORMAÇÃO	50
4.	INFORMAÇÃO RELATIVA À OFERTA E À ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO.....	51
4.1.	INFORMAÇÃO RELATIVA ÀS ACÇÕES OBJECTO DA OFERTA PÚBLICA PRECEDIDA DE RECOLHA DE INTENÇÕES DE INVESTIMENTO E DA VENDA DIRECTA	51
4.1.1.	TIPO, CATEGORIA, MONTANTE E CARACTERÍSTICAS DAS ACÇÕES	51
4.1.2.	LEGISLAÇÃO AO ABRIGO DA QUAL OS TÍTULOS FORAM CRIADOS.....	51
4.1.3.	AUTORIZAÇÕES E APROVAÇÕES.....	51
4.1.4.	DIREITOS INERENTES ÀS ACÇÕES A OFERECER.....	52
4.1.5.	RESTRIÇÕES À LIVRE TRANSFERÊNCIA DAS ACÇÕES E OUTRAS REGRAS ESPECIAIS APLICÁVEIS	52
4.1.6.	OFERTAS PÚBLICAS	53
4.1.7.	INTERESSES DE PESSOAS SINGULARES E COLECTIVAS ENVOLVIDAS NA OFERTA.....	53

4.2.	INFORMAÇÃO RELATIVA ÀS CONDIÇÕES DA OFERTA PÚBLICA DE VENDA E DA VENDA DIRECTA	53
4.2.1	CONDIÇÕES, ESTATÍSTICAS DA OFERTA, CALENDÁRIO PREVISTO E MODALIDADES	53
4.2.1.1.	CONDIÇÕES DE SUBORDINAÇÃO DA OFERTA	53
4.2.1.2.	MOTIVOS DA OFERTA E AFECÇÃO DAS RECEITAS	54
4.2.1.3.	MONTANTE DA OFERTA.....	54
4.2.1.4.	PERÍODO DA OFERTA.....	55
4.2.1.5.	SUSPENSÃO E RETIRADA DA OFERTA	58
4.2.1.6.	REDUÇÃO E REVOGAÇÃO DAS INTENÇÕES DE INVESTIMENTO E DE ORDENS DE COMPRA.....	59
4.2.1.7.	MONTANTES MÍNIMOS E/OU MÁXIMOS DAS INTENÇÕES DE INVESTIMENTO E DAS ORDENS DE COMPRA	59
4.2.1.8.	FORMA, PRAZOS DE PAGAMENTO E ENTREGA DOS VALORES MOBILIÁRIOS	59
4.2.1.9.	DIVULGAÇÃO DA OFERTA	60
4.2.1.10.	DIREITOS DE PREFERÊNCIA	60
4.2.2.	PLANO DE ATRIBUIÇÃO DAS ACÇÕES OBJECTO DA OFERTA	60
4.2.2.1.	CATEGORIAS DE POTENCIAIS INVESTIDORES A QUE OS VALORES MOBILIÁRIOS SÃO OFERECIDOS	60
4.2.2.2.	INFORMAÇÃO PRÉVIA À ATRIBUIÇÃO.....	63
4.2.3.	FIXAÇÃO DOS PREÇOS	65
4.2.4.	COLOCAÇÃO E TOMADA FIRME	66
4.3.	ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO E MODALIDADES DE NEGOCIAÇÃO	67
4.3.1.	ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO DAS ACÇÕES OBJECTO DA OFERTA	67
4.3.2.	VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO	67
4.3.3.	OUTRAS OFERTAS	67
4.3.4.	CONTRATOS DE LIQUIDEZ	68
4.3.5.	ESTABILIZAÇÃO	68
4.4.	REGIME FISCAL	69
5.	INFORMAÇÕES SOBRE O EMITENTE E O OFERENTE.....	77
5.1.	DENOMINAÇÃO JURÍDICA E COMERCIAL.....	77
5.2.	LOCAL DE REGISTO E RESPECTIVO NÚMERO	77
5.3.	DATA DE CONSTITUIÇÃO E PERÍODO DE EXISTÊNCIA	77
5.4.	ENDEREÇO E FORMA JURÍDICA.....	77
5.5.	CAPITAL SOCIAL.....	78
5.6.	ACÇÕES PRÓPRIAS	79

5.7.	PRINCIPAIS ACCIONISTAS	79
5.8.	ESTATUTOS	81
5.9.	DIREITOS INERENTES ÀS ACÇÕES	91
5.10.	VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO.....	93
5.11.	FACTOS MARCANTES NA EVOLUÇÃO DO EMITENTE	93
5.11.	LEGISLAÇÃO QUE REGULA A ACTIVIDADE DO EMITENTE	98
5.12.	INFORMAÇÕES SOBRE O OFERENTE	98
6.	ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DO EMITENTE.....	100
6.1.	ELEMENTOS DE IDENTIFICAÇÃO	100
6.2.	CONFLITOS DE INTERESSES	108
6.3.	REMUNERAÇÕES E OUTROS BENEFÍCIOS	108
6.4.	ACÇÕES DETIDAS PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS.....	109
6.5.	CONTRATOS DE TRABALHO VINCULATIVOS	109
6.6.	COMISSÕES DE AUDITORIA E DE FIXAÇÃO DE VENCIMENTOS	110
6.7.	REGIME DO GOVERNO DAS SOCIEDADES	111
7.	PANORÂMICA GERAL DAS ACTIVIDADES	112
7.1.	BREVE PERFIL DA PORTUCEL	112
7.2.	NEGÓCIO FLORESTAL	115
7.3.	NEGÓCIO DA PASTA DE PAPEL.....	118
7.4.	NEGÓCIO DO PAPEL	126
7.5.	NEGÓCIO DA ENERGIA	135
7.6.	QUALIDADE E AMBIENTE.....	135
7.7.	FUNDAMENTOS DAS POSIÇÕES CONCORRENCIAIS DO EMITENTE	140
7.8.	EFFECTIVOS DO GRUPO.....	140
7.9.	INFORMAÇÃO SOBRE A DETENÇÃO DE PARTICIPAÇÕES	143
7.10.	OPERAÇÕES COM ENTIDADES TERCEIRAS LIGADAS	146
7.11.	DESCRIÇÃO DOS PRINCIPAIS INVESTIMENTOS DO EMITENTE	147
7.12.	IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS E RESPECTIVOS ENCARGOS	151
7.13.	INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO	166
7.14.	DEPENDÊNCIAS EM RELAÇÃO A PATENTES, LICENÇAS OU OUTROS	168
7.15.	PROCEDIMENTOS JUDICIAIS E ARBITRAIS	168
7.16.	OUTROS FACTORES COM INFLUÊNCIA NA ACTIVIDADE.....	168
8.	EXPLORAÇÃO E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO EMITENTE	169
8.1.	DADOS FINANCEIROS SELECIONADOS	169
8.2.	EXPLORAÇÃO	172
8.3.	SITUAÇÃO FINANCEIRA.....	175

8.4.	FACTORES QUE AFECTEM OS RENDIMENTOS DA ACTIVIDADE.....	177
8.5.	ENDIVIDAMENTO E CAPITALIZAÇÃO.....	177
8.6.	DESCRIÇÃO DOS FLUXOS DE TESOURARIA.....	182
8.7.	DECLARAÇÃO RELATIVA À SUFICIÊNCIA DO FUNDO DE MANEIO	184
8.8.	RESTRIÇÕES À UTILIZAÇÃO DE RECURSOS DE CAPITAL	184
8.9.	DADOS FINANCEIROS INTERCALARES	185
9.	POLÍTICA DE DIVIDENDOS.....	187
10.	CONTRATOS SIGNIFICATIVOS.....	188
11.	INFORMAÇÃO SOBRE TENDÊNCIAS	189
12.	DOCUMENTAÇÃO ACESSÍVEL AO PÚBLICO	191
13.	INFORMAÇÃO INSERIDA POR REMISSÃO.....	192

DEFINIÇÕES

Salvo indicação em contrário, os termos utilizados no presente Prospecto têm o seguinte significado:

Acções	As acções representativas do capital social da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. a alienar no âmbito da 3ª fase de reprivatização desta sociedade
BEKP	Pasta branca de eucalipto ao sulfato (<i>bleached eucalyptus kraft pulp</i>).
BHKP	Pasta branca de fibras curtas ao sulfato (<i>bleached hardwood kraft pulp</i>).
BSKP	Pasta branca de fibras longas ao sulfato (<i>bleached softwood kraft pulp</i>).
CESR	Comité Europeu das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários.
CIRC	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, aprovado pelo D.L. n.º 442-B/88, de 30 de Novembro, com a redacção em vigor na presente data.
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.
CSC	Código das Sociedades Comerciais.
CódVM	Código dos Valores Mobiliários.
Contas POC	Contas elaboradas de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade.
Decreto-Lei da Reprivatização	Decreto-Lei n.º 143/2006, de 28 de Julho, que aprovou a 3ª fase de reprivatização da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A, a qual contempla a alienação, pela Direcção-Geral do Tesouro e pela Parpública – Participações Sociais (SGPS), S.A., de acções representativas de até 25,72% do capital social daquela Sociedade.
EBF	Estatuto dos Benefícios Fiscais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de Julho, com a redacção em vigor na

presente data.

EURONEXT	EURONEXT – LISBON – Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, S.A.
Grupo Portucel Soporcel ou Grupo	Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. e todas as sociedades que com esta se encontram em relação de domínio ou de Grupo.
IFRS	International Financial Reporting Standards.
INTERBOLSA	INTERBOLSA – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A.
Mn euros	Milhões de euros.
Obrigações Permutáveis	As obrigações a emitir pela Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A. na sequência da Venda Directa pela Direcção-Geral do Tesouro a esta entidade de acções da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. que tenham por activo subjacente essas acções e sejam susceptíveis de permuta em tais acções ou reembolso em numerário
OPV	Oferta Pública de Venda
Papercel	Papercel – Celulose e Papel de Portugal, SGPS, S.A., sociedade constituída, em Dezembro de 1998, para agregar as participações do Estado no sector da pasta e do papel, tendo sido posteriormente incorporada na Portucel SGPS
Parpública ou Oferente	Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A., Entidade Oferente na presente Oferta Pública de Venda, precedida de recolha de intenções de investimento.
Portucel, Emitente ou Empresa	Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.
Portucel SGPS	Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal SGPS, SA., sociedade constituída em 31 de Maio de 1993, no âmbito do plano de reestruturação e de reorientação estratégica da então Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A. Esta sociedade foi incorporada por fusão

na Parpública em 2005.

Pré - Registo	Período de prospecção e sensibilização do mercado na Oferta Pública de Venda de acções representativas do capital social da Portucel no âmbito da recolha de intenções de investimento.
Prospecto	O presente documento, elaborado ao abrigo do Código dos Valores Mobiliários, e que respeita à Oferta Pública de Venda de um número de acções a determinar, representativas do capital social da Portucel, precedida de recolha de intenções de investimento, e de admissão à negociação de um máximo de 197.432.769 acções representativas de cerca de 25,72% do capital social da mesma Sociedade.
RCM1	Resolução do Conselho de Ministros nº 112/2006 de 12 de Setembro que estabelece os termos e condições da 3ª fase de reprivatização da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..
RCM2	Resolução do Conselho de Ministros aprovada em 12 de Outubro de 2006 que estabelece os demais termos e condições da OPV a realizar no âmbito da 3ª fase de reprivatização da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A..
RCM3	A Resolução do Conselho de Ministros nº 3 deverá determinar as operações através das quais será executada a 3ª fase de reprivatização da Portucel, as quantidades de Acções a alienar nas referidas operações e a repartição entre os vários segmentos da OPV, bem como os demais termos e condições da emissão pela Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A de obrigações que tenham como activo subjacente Acções e sejam susceptíveis de permuta em tais Acções ou reembolso em numerário.
Semapa ou Grupo Semapa	Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA. e todas as sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio ou de Grupo.
Sociedade aberta	Sociedade com o capital aberto ao investimento do público.

Soporcel	Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A., sociedade cujo capital social passou a ser integralmente detido pelo Emitente em 28 de Junho de 2001.
tds/dia	Toneladas de sólidos secos/dia
tad/dia	Toneladas <i>air dry</i> /dia
UE	União Europeia.
UWF	Papéis finos não revestidos (<i>uncoated woodfree paper</i>)
Venda Directa à Parpública	A Venda Directa à Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A de Acções e subsequente emissão por esta entidade de obrigações que tenham como activo subjacente Acções e sejam susceptíveis de permuta em tais acções ou reembolso em numerário.

1. SUMÁRIO

O presente Sumário constitui apenas uma introdução, não dispensando a consulta do texto integral do Prospecto.

Qualquer decisão de investimento nos valores mobiliários que pela presente são objecto de Oferta Pública de Venda, precedida de recolha de intenções de investimento e admissão à negociação, deverá basear-se numa análise do Prospecto no seu conjunto e não apenas neste Sumário. Sempre que uma queixa relativa à informação contida no presente Prospecto for apresentada em tribunal, o investidor queixoso poderá, nos termos da legislação interna dos Estados-Membros da União Europeia, ter de suportar os custos de tradução do mesmo antes do início do processo judicial.

Ninguém pode ser tido por civilmente responsável meramente com base neste Sumário, ou em qualquer tradução deste, salvo se o mesmo contiver menções enganosas, inexactas ou incoerentes, quando lido em conjunto com outras partes do Prospecto.

1.1. FACTORES DE RISCO

Antes de adquirir acções da Portucel, os investidores deverão ter em conta a informação constante do presente Prospecto e, em particular, os factores de risco descritos no Capítulo 3. Esses factores de risco podem ter um efeito significativamente negativo sobre a actividade, resultados operacionais, situação financeira, perspectivas futuras do Grupo ou capacidade deste para atingir os seus objectivos. Adicionalmente, poderão existir riscos e incertezas adicionais que, à data da elaboração do presente Prospecto, não eram considerados significativos ou dos quais não havia conhecimento.

Sem constituir qualquer indicação relativamente à possibilidade da sua ocorrência, os factores de risco são os seguintes:

1. O aprovisionamento de madeiras, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e a dificuldades de abastecimento que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de pasta;
2. Os preços de mercado da pasta e do papel tiveram no passado um comportamento marcadamente cíclico, influenciando de forma significativa as receitas do Grupo Portucel Soporcel e a sua rentabilidade;
3. Uma eventual diminuição da procura de pasta e de papel UWF, nomeadamente nos mercados da UE e dos EUA poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo;

4. Um eventual aumento da oferta de pasta e de papel UWF, a nível mundial, poderá afectar de forma significativa as vendas do Grupo;
5. O agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afectem apenas as economias a uma escala local pode originar a incapacidade dos clientes do Grupo em saldar as obrigações decorrentes das vendas de produtos efectuadas, levando a que as linhas de crédito existentes entrem em *default*. Este cenário resultaria em perdas significativas que afectariam os resultados do Grupo;
6. O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo;
7. A variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas, nomeadamente o dólar norte-americano, pode ter um impacto muito significativo na actividade da Empresa;
8. A variação das taxas de juro, designadamente as de curto prazo, pode ter um impacto significativo nos resultados da Empresa;
9. A Empresa gere o risco de liquidez por duas vias: garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características da indústria de que faz parte, e dispondo de facilidades de crédito, disponíveis a todo o momento. Para fazer face a esta política, o Grupo Portucel Soporcel tem contratado, com um conjunto alargado de instituições de crédito, um montante elevado de linhas em conta corrente. De acordo com os quadros de endividamento mencionados no ponto 8.5., o endividamento líquido do Grupo Portucel Soporcel ascendia a cerca de 664 milhões de euros em 30 de Junho de 2006, enquanto que o seu valor reduziu-se em 31 de Agosto de 2006, para cerca de 591 milhões de euros;
10. Nos últimos anos, a regulamentação ambiental tem vindo a tornar-se mais restritiva, designadamente no que respeita ao controlo do impacto ambiental de efluentes líquidos, emissões atmosféricas (nomeadamente NO_x e CO_x), resíduos sólidos e ruídos, bem como relativamente ao consumo de água e às consequências que poderão advir da implementação do Programa REACH (Registration, Evaluation and Authorization of Chemicals) . Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à legislação que entrará em vigor em 2007, existe a possibilidade de o Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais novos limites que venham a ser aprovados;

11. A capacidade de o Grupo Portucel Soporcel implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em recrutar e manter os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função. Apesar da política de recursos humanos do Grupo estar orientada para atingir estes objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área;
12. As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer actividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos activos do Grupo ou interrupções temporárias no processo produtivo. Da mesma forma estes riscos podem afectar os principais clientes e fornecedores do Grupo, o que teria um impacto significativo nos níveis de rentabilidade, caso não fosse possível encontrar clientes substitutos de forma a garantir os níveis de vendas ou fornecedores que possibilitassem manter a mesma estrutura de custos;
13. A actividade do Grupo Portucel Soporcel encontra-se exposta aos riscos relacionados com incêndios florestais, nomeadamente: (i) a destruição de stocks actuais e futuros de madeira; (ii) aos custos acrescidos de exploração florestal para preparação dos terrenos e posterior plantação de novas espécies; (iii) ao menor rendimento da madeira queimada e aos custos necessários para a sua preparação antes de uma eventual utilização no processo produtivo;
14. Com a realização da 3ª fase de reprivatização da Portucel, poderá haver um aumento do *free float* da Portucel, o qual se situa actualmente em cerca de 3%. As acções a que se refere o presente Prospecto nunca foram negociadas em bolsa pelo que não é possível prever em que medida o interesse dos investidores nas acções levará ao desenvolvimento de transacções em mercado ou que liquidez terá este título;
15. As cotações das acções representativas do capital social da Portucel podem ser voláteis e podem ser sujeitas a flutuações devido a diversos factores. Em termos exemplificativos dá-se nota de que essas eventuais flutuações podem ser determinadas por: (i) alterações nas expectativas dos investidores em relação às perspectivas de evolução dos sectores e mercados em que o Grupo opera; (ii) anúncios de inovações tecnológicas; (iii) lançamento de novos produtos ou serviços por parte do Grupo ou dos seus concorrentes; (iv) variações efectivas ou previstas nos resultados; (v) alterações nas estimativas financeiras dos analistas de valores mobiliários; (vi) eventuais investimentos significativos que o Grupo possa vir a realizar; (vii) eventuais parcerias estratégicas ou *joint ventures* em que o Grupo possa vir a participar; (viii) perspectivas económicas desfavoráveis; e (ix) alterações das condições dos mercados de valores mobiliários.

16. Para a presente OPV foi definido pela RCM2 que o preço unitário das acções para o público em geral deverá estar compreendido no intervalo situado entre 2,00 e 2,20 euros por acção. Não é possível garantir que o preço que vier a ser fixado para a OPV, de acordo com o critério definido na RCM2, não é superior às cotações das acções da Portucel durante o período de recolha de intenções de investimento e da OPV.
17. À data de elaboração deste Prospecto desconhece-se ainda a posição que virá a ser tomada pela Comissão Europeia relativamente aos benefícios fiscais e incentivos financeiros a conceder pelo Estado Português a dois contratos que têm como objecto a modernização da unidade fabril da Figueira da Foz e a construção de uma nova fábrica de papel em Setúbal, e as repercussões que tal posição possa ter na concretização e calendarização dos referidos investimentos.

Muitos dos factores de risco assinalados não são controláveis pelo Grupo Portucel Soporcel. Os factores genéricos de mercado e do sector podem afectar fundamental e desfavoravelmente o preço de mercado das acções do Emitente, independentemente do desempenho operacional e financeiro do Grupo.

Por último, refere-se que qualquer dos riscos a que se encontra exposta a situação financeira e os negócios do Grupo, descritos no Capítulo 3 do presente Prospecto, pode vir a influenciar o desempenho bolsista das acções representativas do capital da Portucel, nomeadamente a sua cotação.

1.2. RESPONSÁVEIS PELO PROSPECTO

Conforme se indica no Capítulo 2 do presente Prospecto:

1. A sua forma e conteúdo obedecem ao preceituado no CódVM, ao disposto no Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de Abril, objecto da rectificação publicada no Jornal Oficial nº L 215 de 16/06/2004, e demais legislação aplicável;
2. Nos termos dos artigos 149.º e 243.º do CódVM, são responsáveis pelos eventuais danos causados pela desconformidade do seu conteúdo com o disposto no artigo n.º 135 do citado Código:
 - a. A Parpública, enquanto entidade Oferente;
 - b. Os membros do Conselho de Administração da Parpública;
 - c. A Portucel, enquanto entidade Emitente;
 - d. Os membros do Conselho de Administração da Portucel;

- e. Os fiscais únicos da Portucel nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003, de 2004 e de 2005 e, bem assim, no período de seis meses findo em 30 de Junho de 2006;
- f. O Banco Português de Investimento, S.A., enquanto intermediário financeiro responsável pela assistência à presente Oferta, precedida de recolha de intenções de investimento e pela prestação dos serviços necessários à admissão à negociação das Acções ao Eurolist by Euronext;
- g. Os revisores oficiais de contas e os auditores externos da Portucel responsáveis pela Certificação Legal das Contas relativas aos exercícios de 2003, 2004 e 2005, bem como pela revisão limitada referente ao primeiro semestre de 2006;
- h. Rebelo de Sousa & Associados - Sociedade de Advogados, RL (Simmons & Simmons Rebelo de Sousa), na qualidade de advogados da Parpública – Participações do Estado (SGPS), S.A., responsáveis pela verificação da componente jurídica do presente Prospecto.

No que respeita às alíneas c), d) e e) supra, a Portucel e os membros do Conselho de Administração e o Fiscal Único desta sociedade são responsáveis pela informação constante deste Prospecto respeitante à própria empresa e à sua situação económico-financeira, assim como pela declaração de fundo de maneio.

As pessoas/entidades responsáveis pela informação contida no presente Prospecto declaram que, após terem efectuado todas as diligências razoáveis para se certificarem de que tal é o caso, e tanto quanto é do seu conhecimento, a informação nele constante está em conformidade com os factos, não existindo quaisquer omissões susceptíveis de afectar o seu alcance.

1.3. INFORMAÇÃO RELATIVA À OFERTA E À ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO, PRECEDIDA DE RECOLHA DE INTENÇÕES DE INVESTIMENTO

No Capítulo 4 do presente Prospecto são descritas as características da OPV e da admissão à negociação das Acções a alienar no âmbito da terceira fase de reprivatização do capital social da Portucel.

Na terceira e última fase de reprivatização do capital social da Portucel será objecto de alienação uma quantidade de acções que não exceda 197.432.769 acções representativas de aproximadamente 25,72% do capital social da Portucel. A quantidade de Acções a alienar na OPV, e em cada uma das suas reservas e sub-reservas serão definidas pela RCM3.

As Acções a alienar são acções ordinárias, escriturais, nominativas e com o valor nominal de um euro cada.

A realização da OPV será precedida por um período de pré-registo o qual decorrerá a partir das 8:30 horas do dia 30 de Outubro de 2006 até às 15:00 horas do dia 3 de Novembro de 2006.

As intenções de investimento poderão ser alteradas e/ou revogadas até ao último dia do período previsto para a OPV, *i.e.* até às 15 horas do dia 10 de Novembro de 2006.

As intenções de investimento que sejam alteradas durante o período da OPV convertem-se em ordens de compra.

As intenções de investimento que não sejam revogadas pelos respectivos transmitentes nos termos supra referidos convertem-se automaticamente em ordens de compra no termo da OPV, *i.e.* no dia 10 de Novembro de 2006.

O período para transmissão de ordens de compra na OPV inicia-se às 8:30 horas do dia 6 de Novembro de 2006 e termina às 15:00 horas do dia 10 de Novembro de 2006.

Durante esse período podem, como se referiu anteriormente, ser alteradas e/ou revogadas as intenções de investimento manifestadas durante o período de pré-registo.

As ordens de compra transmitidas são firmes e irrevogáveis a partir do dia 8 de Novembro de 2006, ou seja, três dias antes do termo da OPV, devendo as instruções de revogação ser transmitidas até às 15.00 horas do dia 7 de Novembro de 2006.

As Acções a alienar na OPV são oferecidas a trabalhadores da Portucel, a pequenos subscritores e ao público em geral, existindo uma reserva destinada a trabalhadores da Portucel e a pequenos subscritores, composta por duas sub-reservas, e uma reserva destinada ao público em geral.

Cada investidor poderá candidatar-se a adquirir acções cumulativamente em mais do que uma das reservas da OPV, desde que preencha os requisitos fixados para concorrer em cada uma delas.

Os trabalhadores da Portucel e os pequenos subscritores poderão individualmente manifestar intenções de investimento / ordens de compra, nas sub-reservas que lhes são destinadas, em múltiplos de 100 Acções até um máximo de 20.000 Acções. As acções adquiridas no âmbito destas sub-reservas ficarão indisponíveis durante um período de 3 meses.

Os investidores poderão individualmente manifestar intenções de investimento / ordens de compra, na reserva destinada ao público em geral, em múltiplos de 100 Acções até um máximo de 15.350.000 Acções correspondentes a 2% do capital social da Portucel.

A cada trabalhador da Portucel é garantida a atribuição de um mínimo de 1.000 Acções, ou de um número menor caso a intenção de investimento / ordem de compra tenha sido transmitida por um número inferior de acções. Aos investidores que manifestem intenções de investimento / ordens de compra na sub-reserva destinada a pequenos subscritores, é garantida a atribuição de um mínimo de 100 Acções no caso das ordens terem sido precedidas de manifestação de intenção de investimento durante o período de pré-registo até ao limite de Acções destinado a essa sub-reserva.

Caso se mostre necessário, haverá lugar a rateio.

O preço unitário de venda das Acções a alienar no âmbito da OPV na reserva destinada ao público em geral corresponderá à média aritmética dos preços de fecho das acções da Portucel no Eurolist da Euronext Lisbon durante o prazo compreendido entre a data de início do período de pré-registo e a data do termo do período de OPV, deduzida do valor correspondente a 5% dessa média. Na eventualidade de o valor determinado de acordo com o referido critério se situar fora de um intervalo tendo como limite mínimo 2,00 euros e como limite máximo 2,20 euros, o preço unitário de venda será de 2,00 euros, no caso em que o valor determinado nos termos do referido critério seja inferior ao referido limite mínimo ou de 2,20 euros, no caso em que o valor determinado nos termos do referido critério seja superior ao referido limite máximo.

O preço unitário de venda das Acções respeitantes à reserva destinada à aquisição por trabalhadores da Portucel e pequenos subscritores beneficiará de um desconto de 5% relativamente ao preço unitário de venda das Acções na reserva de Público em geral.

Os resultados da OPV serão apurados em sessão especial de mercado regulamentado, a ter lugar na Euronext Lisbon no dia 13 de Novembro de 2006. Os resultados serão divulgados, imediatamente após o seu apuramento, no sítio da Internet desta entidade em www.euronext.com e em www.cmvm.pt.

Foi solicitada a admissão à negociação no Eurolist By Euronext Lisbon da totalidade das Acções a alienar no âmbito da terceira fase de reprivatização da Portucel.

1.4. INFORMAÇÕES SOBRE O EMITENTE E O OFERENTE

Informações sobre o Emitente: sendo jurídica e comercialmente designado por Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., o Emitente:

1. É uma sociedade comercial anónima com o capital aberto ao investimento do público que se rege pelas leis gerais aplicáveis às sociedades comerciais abertas e pelos seus Estatutos, não tendo a sua actividade legislação específica que lhe seja aplicável;
2. Foi constituída, por tempo indeterminado, em 31 de Maio de 1993, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 39/93 de 13 de Fevereiro, sob a designação de Portucel Industrial – Empresa Produtora de Celulose, S.A;
3. Encontra-se registado na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal, sob o número único de matrícula e de identificação fiscal 503 025 798 e tem a sua sede social na Mitrena – Apartado 55, 2901-861, Setúbal;
4. Possui um capital social de 767.500.000 euros, integralmente realizado e representado por 767.500.000 acções escriturais e nominativas, com o valor nominal de 1 euro cada, das quais, 570.067.231 correspondem a acções ordinárias, todas privatizadas e 197.432.769 correspondem a acções de categoria “A”. Estas acções de categoria “A” estão reservadas à titularidade do Estado, de empresas públicas ou de sociedades anónimas de capitais maioritariamente públicos e caracterizam-se por não se encontrarem sujeitas ao estipulado artigo 10º dos Estatutos da Empresa¹, segundo o qual não serão contados os votos que ultrapassem os correspondentes a 25% do capital social, quando os mesmos sejam emitidos com referência a acções ordinárias, por um só accionista em nome próprio ou como representante de outro;
5. Detinha em carteira, em 30 de Junho de 2006, 60.500 acções próprias com o valor nominal de 1 euro e valor contabilístico de 53.679 euros e apresentava a seguinte estrutura accionista:

¹ Em reunião de Assembleia Geral de Accionistas realizada em 13 de Julho de 2006 foi aprovada a alteração dos Estatutos do Emitente cuja produção de efeitos se verificará em 15 de Novembro de 2006, ou no final da 3ª fase de reprivatização da Empresa, se tal facto ocorrer antes da data mencionada, sendo, então, disponibilizada a respectiva versão actualizada.

Estrutura Accionista da Portucel

Accionistas	30 de Junho de 2006		
	N.º Acções	Perc.	D. Voto*
Semapa, SGPS, SA	514,964,433	67.10%	67.10%
Semapa - Investments, BV	284,712,433	37.10%	37.10%
Seinpart, SGPS, SA	230,250,000	30.00%	30.00%
Semapa, SGPS, SA	1,000	0.00%	0.00%
Seminv, SGPS, SA	1,000	0.00%	0.00%
Estado Português	197,432,769	25.72%	25.73%
Parública (SGPS), SA	197,432,769	25.72%	25.73%
Santander Pensões, SGFP, SA	31,199,399	4.07%	4.07%
Fundo de Pensões do CPP, SA	15,916,388	2.07%	2.07%
Outros Fundos sob gestão	15,283,011	1.99%	1.99%
Acções Próprias	60,500	0.01%	0.00%
Outros Investidores	23,842,899	3.11%	3.11%
Totais	767,500,000	100.00%	100.00%

* Sem levar em consideração a limitação imposta pelo art. 10º dos Estatutos da Empresa.

Fonte: Relatórios e Contas.

Em 30 de Junho de 2006 a Emitente era detida maioritariamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. Apresentam-se em seguida as participações qualificadas desta sociedade calculadas nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários à data de 30 de Junho de 2006:

Participações qualificadas da Semapa

Entidade	Nº acções	Perc.	D. Voto
A			
Cimigest, SGPS, S.A. (anteriormente com a firma Cimianto - Gestão de Participações, S.A.)	100	0,00%	0,00%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	14.592.300	12,33%	12,62%
Longapar, SGPS, S.A.	20.000.000	16,90%	17,30%
Sonaca - Sociedade Nacional de Canalizações, S.A.	1.250.000	1,06%	1,08%
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	500.000	0,42%	0,43%
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	642.535	0,54%	0,56%
Sodim, SGPS, S.A.	26.115.000	22,07%	22,59%
José Alfredo Almeida Honório	20.000	0,02%	0,02%
Duarte Nuno d' Orey da Cunha	1.130	0,00%	0,00%
Soma:	63.121.065	53,34%	54,60%
B			
Banco BPI, S.A.			
Banco Português de Investimento, S.A. – carteira própria	150.680	0,13%	0,13%
BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A.	105.388	0,09%	0,09%
Fundos de Pensões geridos pela BPI Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	10.362.388	8,76%	8,96%
Fundos de Investimento geridos pela BPI Fundos – Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	1.237.518	1,05%	1,07%
Soma:	11.855.974	10,03%	10,25%
C			
Banco Espírito Santo, S.A.			
ESAF - Espírito Santo Fundo de Pensões, S.A.	6.271.693	5,30%	5,43%
ESAF - Espírito Santo Fundos de Invest. Mobiliário, S.A.	263.059	0,22%	0,23%
ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A.	2.500	0,00%	0,00%
Soma:	6.537.252	5,52%	5,66%
D			
Espírito Santo International			
Companhia de Seguros Tranquilidade Vida, S.A.	2.529.248	2,14%	2,19%
E			
Crédit Suisse	23.095.800	19,52%	19,98%

Nota: A sociedade Seminv Investimentos, SGPS, S.A. é detentora de 2.727.975 acções da Semapa correspondentes a 2,305% do capital social, e sujeitas ao regime de acções próprias.

Fonte: Relatório e Contas Consolidadas da Semapa (1º semestre de 2006).

- Possui actualmente admitidas à negociação no Eurolist by Euronext da EURONEXT, no sistema de negociação em contínuo, 339.817.231 acções representativas do capital social do Emitente e 30.000.000 obrigações, com o valor nominal unitário de 10 euros, representativas do empréstimo obrigacionista Portucel – 2005/2010, bem como 150.000 obrigações, com o valor nominal de 1.000 euros cada uma, representativas do empréstimo obrigacionista Portucel – 2005/2012.

7. De acordo com o disposto no artigo 3.º dos seus Estatutos, tem por objecto social principal a produção e comercialização de pastas celulósicas e de papel e seus derivados e afins;
8. Nos termos do n.º 4 do artigo 5.º dos seus Estatutos, caso a titularidade das acções da categoria “A” deixe de pertencer ao Estado, a empresas públicas ou a sociedades anónimas de capitais maioritariamente públicos, passarão aquelas acções a ficar definitiva e automaticamente sujeitas ao regime das acções ordinárias; e
9. Em reunião de Assembleia Geral de Accionistas realizada em 13 de Julho de 2006 foi aprovada a revogação do supra referido n.º 4 do artigo 5.º dos Estatutos, entre outros artigos, sendo certo que a nova redacção deste artigo só entrará em vigor a 15 de Novembro de 2006 ou no final do processo de reprivatização em curso, se este ocorrer antes da mencionada data.

Os titulares de acções do Emitente têm, nos termos da Lei e dos Estatutos da Empresa, o direito à participação nos lucros, o direito a participar na Assembleia Geral e de aí exercer o seu direito de voto, o direito à partilha do património em caso de dissolução, o direito à informação e o direito de preferência em ofertas na subscrição de valores mobiliários da mesma categoria.

Informações sobre o Oferente: sendo jurídica e comercialmente designado por Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A., o Oferente:

1. Encontra-se registado na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, sob o número único de matrícula e de identificação fiscal 502 769 017;
2. Foi constituído pelo Decreto-Lei n.º 209/2000 de 2 de Setembro, por tempo indeterminado;
3. É uma sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos que se rege pelos seus Estatutos e pela legislação geral ou especial que lhe seja aplicável;
4. Tem a sua sede social em Lisboa, na Rua Laura Alves, n.º 4, freguesia de Nossa Senhora de Fátima e possui, nos termos do artigo 4.º dos seus Estatutos, por objecto:
 - a. A gestão das participações sociais públicas que integrem o seu património;
 - b. A gestão, através de empresas participadas de objecto especializado, do património imobiliário público que lhes seja afecto;

- c. A prestação de apoio técnico ao exercício, pelo Ministro das Finanças, da tutela financeira do Estado sobre as empresas públicas e sobre as empresas privadas concessionárias de serviços de interesse económico geral, bem como à gestão de activos financeiros do Estado;
- d. A prestação de serviços no domínio da liquidação de sociedades dissolvidas pelo Estado ou por outros entes públicos; e
- e. A prestação de serviços técnicos de administração e gestão às participadas.

Em 31 de Dezembro de 2005, o capital social da Parpública era composto por 400.000.000 de acções nominativas de 5 euros cada, totalizando 2.000.000.000 euros, encontrando-se totalmente subscrito pelo Estado Português e por realizar a quantia de 972.848.968,52 euros, correspondente a 48,6% do capital social.

A Parpública é, assim, no essencial, um instrumento flexível e polivalente de acompanhamento e gestão de activos financeiros e imobiliários do Estado Português e de apoio técnico nestes domínios ao Ministério das Finanças.

1.5. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DO EMITENTE

1. O Emitente tem um Conselho de Administração composto por sete membros, um presidente e seis vogais, que actualmente são os seguintes:

Presidente:	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Vogais:	José Alfredo de Almeida Honório
	Luís Alberto Caldeira Deslandes
	Manuel Maria Pimenta Gil Mata
	Manuel Soares Ferreira Regalado
	Álvaro Roque de Pinho Bissaia Barreto
	Carlos Eduardo Coelho Alves

2. Cinco dos membros do Conselho de Administração exercem funções executivas e formam a Comissão Executiva, que foi eleita e cujos poderes foram delegados por aquele Conselho:

Presidente:	José Alfredo de Almeida Honório
Vogais:	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
	Luís Alberto Caldeira Deslandes
	Manuel Maria Pimenta Gil Mata
	Manuel Soares Ferreira Regalado

3. Junto do Conselho de Administração funciona o conselho de impacte ambiental, cuja composição actual é a seguinte:

Presidente: José Manuel Soares de Oliveira
Vogais: Carlos Sousa Reis
Rui Manuel Baptista Ganho
Serafim Manuel Bragança Tavares

4. A Assembleia Geral do Emitente elegeu a Belarmino Martins, Eugénio Ferreira & Associados, SROC, representada por Abdul Nasser Abdul Sattar ou por António Alberto Henriques Assis como fiscal único efectivo para o triénio 2004/2006. Em Setembro de 2005, o fiscal único efectivo renunciou, tendo o referido cargo passado a ser desempenhado pelo fiscal único suplente: PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda;
5. Exceptuando o caso do fiscal único, cujo endereço de contacto é “Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 – 3.º, 1050 – 217 Lisboa”, todos os restantes membros dos seus órgãos sociais têm o seguinte endereço de contacto “Mitrena – Apartado 55, 2901-861, Setúbal”;
6. À data do presente Prospecto, nenhum dos membros do Conselho de Administração, incluindo os membros da Comissão Executiva, nem o Fiscal Único nos últimos 5 anos: (i) sofreu qualquer condenação relacionada com conduta fraudulenta; (ii) desempenhou quaisquer funções executivas como quadro superior ou membro do órgão de administração ou de fiscalização de qualquer sociedade que tenha estado ou esteja em processo de falência, insolvência ou liquidação; (iii) foi sujeito a quaisquer acusações formais e/ou sanções por parte de autoridades legais ou reguladores (incluindo organismos profissionais) nem foi impedido por um tribunal de actuar como membro de um órgão de administração, de direcção, e de fiscalização de uma sociedade ou de gerir ou dirigir as actividades de qualquer sociedade;
7. foi sujeita a por parte de autoridades legais ou reguladoras (incluindo organismos profissionais) nem tenha sido judicialmente impedida de actuar como membro de um órgão de administração, direcção e de fiscalização de uma sociedade ou de gerir ou dirigir actividades do qualquer sociedade;
8. Tanto quanto é do conhecimento do Emitente não existem conflitos de interesses potenciais entre as obrigações de qualquer uma das pessoas que integram os órgãos de administração, de fiscalização e de quadros superiores para com o Emitente ou para com qualquer uma das suas filiais e os seus interesses privados ou obrigações;

9. Em 2005, as remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais da Portucel ascenderam a cerca de 3,2 milhões de euros, incluindo um montante de perto de 369 mil euros directamente pagos pela Semapa a dois Administradores do Grupo;

Remunerações dos Membros dos Órgãos Sociais (euros)

Descritivo	2005
Conselho de Administração Portucel, S.A.	237.375
Membros do CA da Portucel noutras empresas	2.414.510
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	347.566
Fiscal Único	179.286
Assembleia Geral	4.500
Total	3.183.237

Fonte: Portucel.

10. Em 2005, não houve pagamento de remunerações variáveis a qualquer dos membros dos órgãos sociais da Portucel e actualmente não existem quaisquer planos de atribuição de acções e de opções de aquisição de acções representativas do capital social do Emitente;
11. Em 2005 não foram efectuadas pelos membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização do Emitente quaisquer transacções sobre acções do Emitente ou das sociedades que com ele se encontram em relação de domínio ou grupo e, no presente, nenhum dos membros daqueles órgãos são titulares de acções das mesmas sociedades;
12. O Emitente possui uma comissão de auditoria, com a seguinte composição:

Presidente: António Duarte Serrão
Vogais: José Miguel Gens Paredes
Álvaro Manuel Ricardo Nunes

13. A remuneração dos Administradores do Emitente é fixada por uma comissão de fixação de vencimentos, cuja composição actual é a seguinte:

Presidente: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Vogais: Carlos Eduardo Coelho Alves
Frederico José da Cunha Mendonça e Menezes

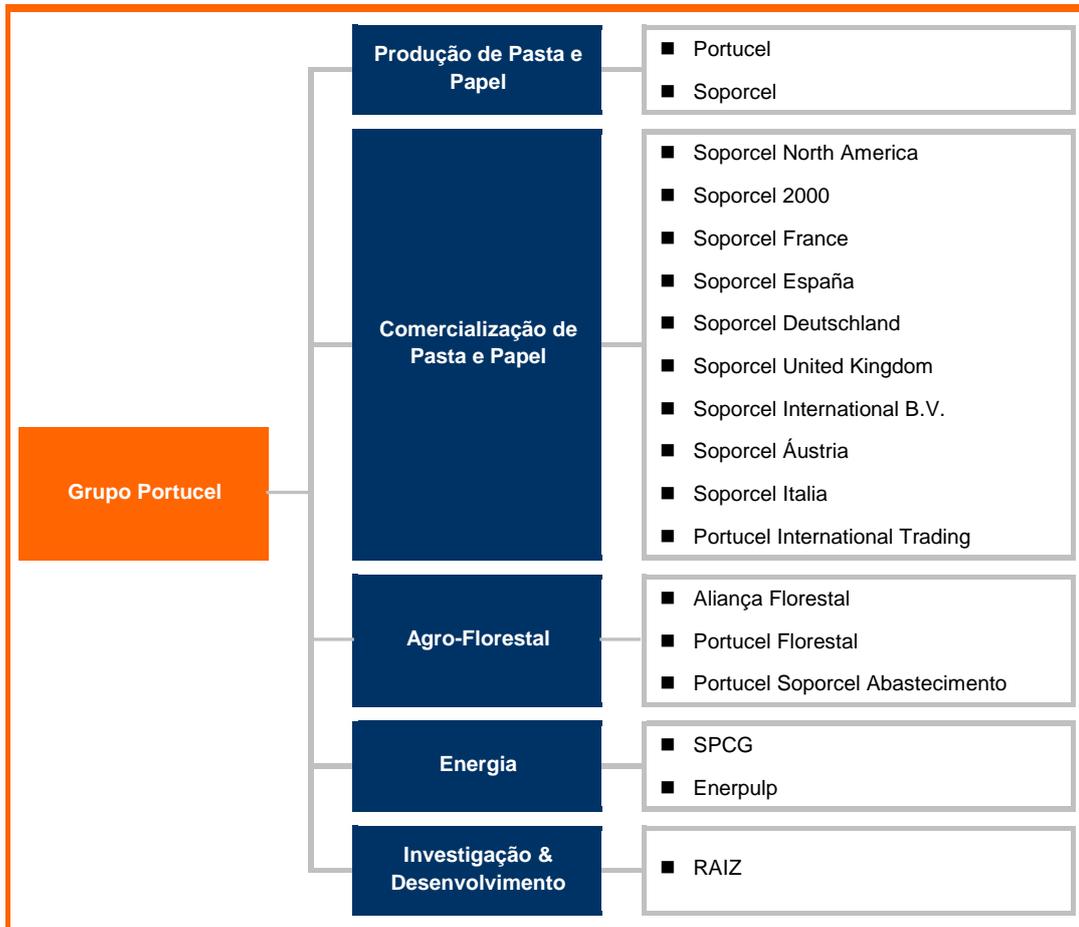
14. O Emitente adoptou a generalidade das recomendações sobre o governo das sociedades, subsistindo, no entanto, seis aspectos que não estão adoptados na íntegra:
- a. O artigo 10.º dos Estatutos prevê o bloqueio das acções até oito dias antes da data marcada para a realização da Assembleia Geral, o que implica, forçosamente, que as acções estejam bloqueadas seis dias úteis e não os cinco recomendados;

- b. A Comissão de Fixação de Vencimentos integra dois membros do Conselho de Administração da Portucel;
- c. Não é adoptada a recomendação no sentido da divulgação da remuneração dos administradores em termos individuais;
- d. Não foi criada nenhuma comissão com atribuição de competências específicas de avaliação da estrutura e governo societários; e
- e. Não estão estabelecidas regras no que diz respeito à política de comunicações de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade.
- f. Nos termos do disposto no n.º 2 do artigo 1.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2001, na redacção que lhe foi dada pelo Regulamento da CMVM n.º 10/2005, somente um dos administradores não executivo é independente.

1.6. PANORÂMICA GERAL DAS ACTIVIDADES

Perfil do Grupo: a estrutura empresarial é actualmente a seguinte:

Estrutura Empresarial do Grupo Portucel (principais empresas)



Fonte: Relatório e Contas de 2005.

Negócio florestal: o Grupo Portucel Soporcel é o maior gestor florestal português, explorando cerca de 130,1 mil hectares de florestas, das quais aproximadamente 98 mil hectares povoadas com plantações de *eucalyptus globulus* – espécie preferencial para a produção de pasta – que, no último quinquénio, lhe permitiram satisfazer, em termos médios, perto de 17% das suas crescentes necessidades desta matéria-prima:

Origem e Consumo da Madeira Fornecida às Fábricas (milhares de m³ sem casca)

Descritivo	2001	2002	2003	2004	2005
Fontes de Abastecimento	3.702	3.572	3.474	3.983	3.645
Auto - abastecimento	690	686	566	604	617
Mercado doméstico	2.688	2.683	2.761	3.346	3.027
Importações	324	203	147	33	0
Consumo Total	3.371	3.681	3.680	3.768	3.766

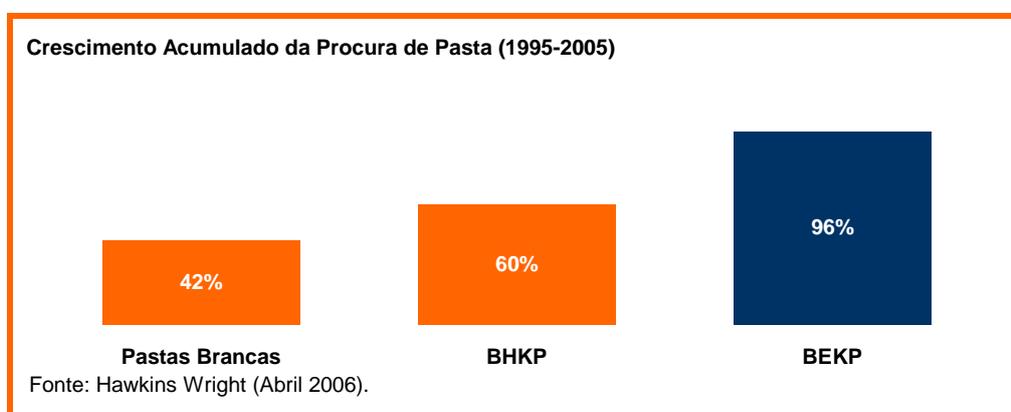
Fonte: Portucel.

Nota: A diferença entre os valores totais de abastecimento e de consumo resultam de variações de stocks de madeira.

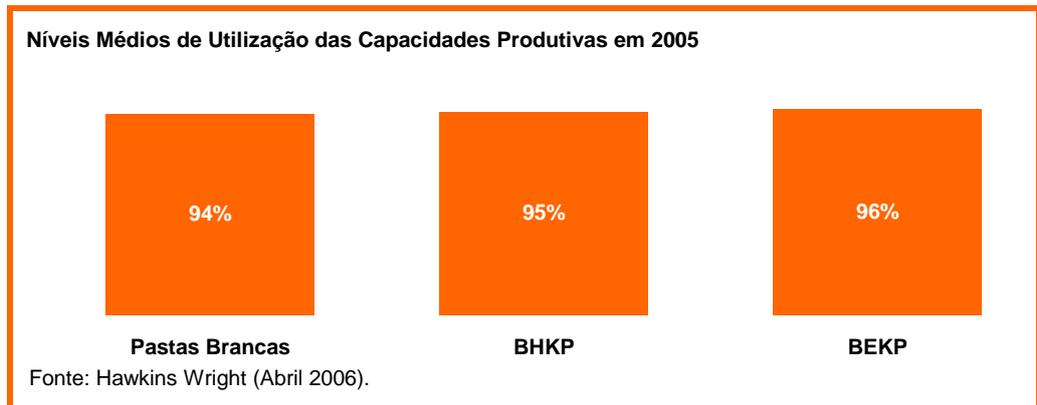
Paralelamente, o Grupo tem vindo a desenvolver outras produções nas suas áreas florestais, procurando otimizar o rendimento destes activos através de uma utilização racional dos recursos, mantendo ao mesmo tempo o equilíbrio das espécies. As principais produções, para além do abastecimento das unidades fabris de produção de pasta, são madeira para serrações, cortiça, frutos secos, vinho, pastagens e caça.

Negócio da pasta: o Grupo Portucel Soporcel dedica-se à produção e comercialização de BEKP, a qual constitui uma gama das BHKP que, por seu turno, se integram na categoria genérica das designadas pastas brancas.

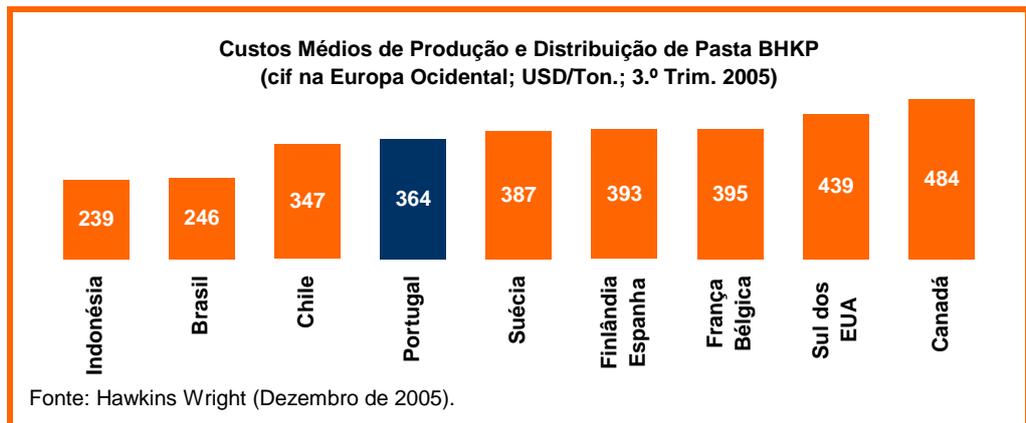
1. O dinamismo da procura mundial da BEKP tem vindo a ser significativamente superior à da generalidade das restantes pastas brancas:



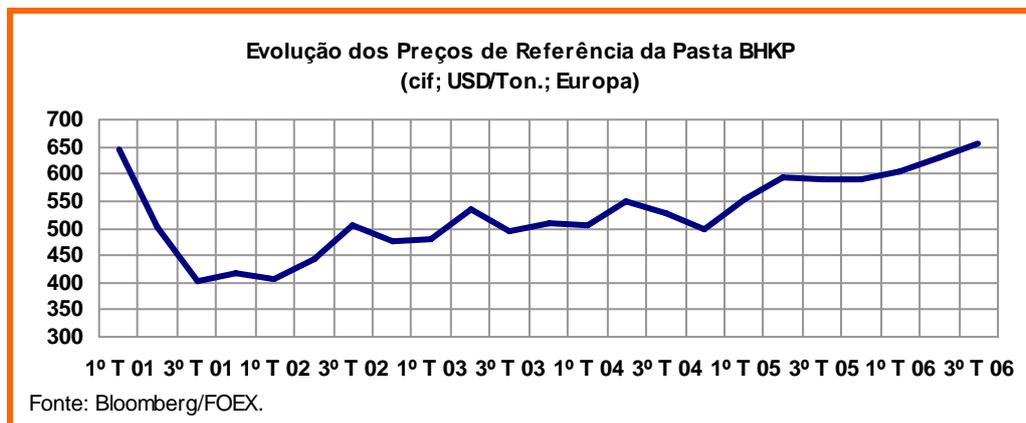
2. Os níveis de utilização médios das capacidades instaladas pelos produtores de pasta branca de eucalipto são elevados:



3. Os custos médios de produção e de distribuição incorridos pelos produtores portugueses comparam favoravelmente com os suportados pela generalidade dos produtores localizados no hemisfério norte. No entanto, a generalidade dos produtores do hemisfério sul apresentam custos médios de produção e distribuição mais concorrenciais e deverá ser nessa zona geográfica que se irão verificar os novos aumentos de capacidade.

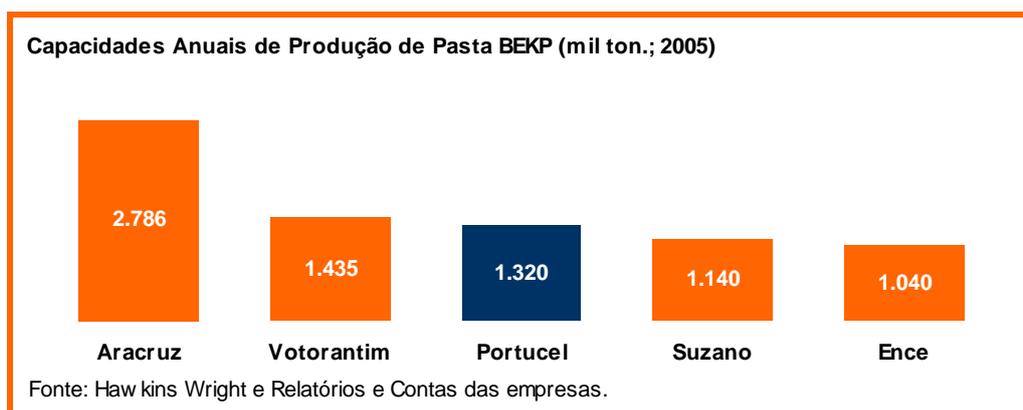


4. Os preços médios unitários de venda da pasta apresentaram, no passado, uma natureza cíclica e registaram, recentemente, uma evolução positiva, quando expressos em dólares:



No entanto, a forte desvalorização registada pelo dólar em relação ao euro, determinou uma progressão menos favorável dos preços para os produtores localizados na área do euro;

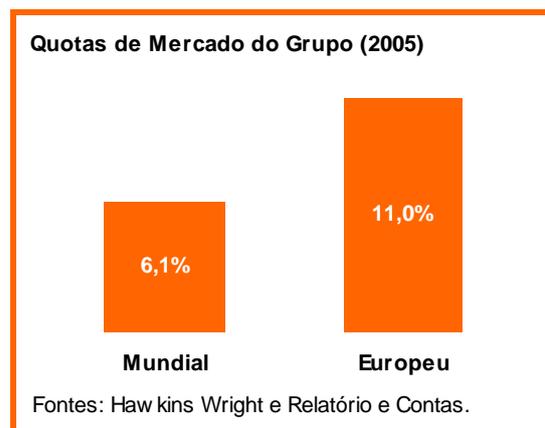
- O Grupo possui uma capacidade anual de produção de BEKP de cerca de 1,3 milhões de toneladas, distribuídas por três unidades fabris, assumindo-se como o terceiro maior produtor mundial e o maior europeu deste tipo de pasta:



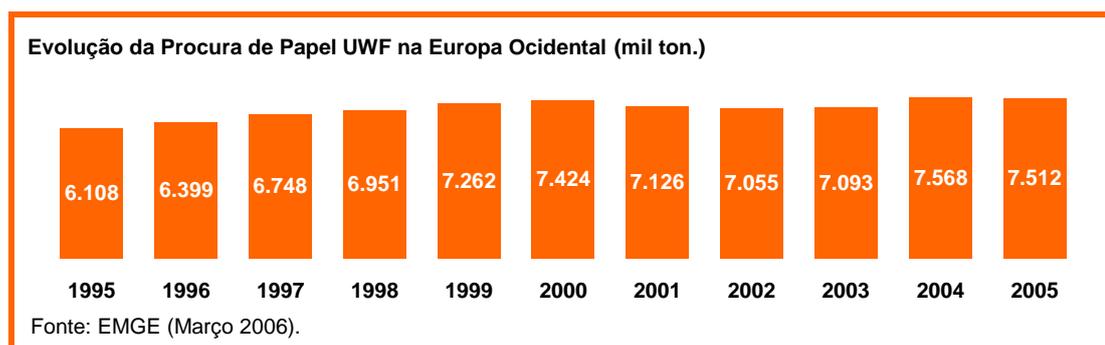
- O Grupo Portucel Soporcel produziu, em 2005, cerca de 1.279 milhares de toneladas de pasta (mais 2% do que em 2004), das quais colocou no mercado 570 mil toneladas, tendo integrado as restantes na produção de papel.

Estima-se assim que, em 2005, as vendas de pasta do Grupo tenham

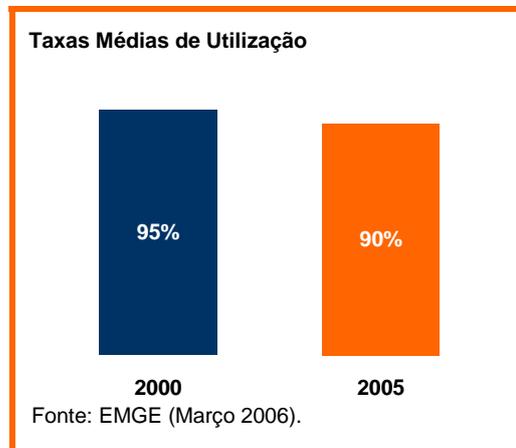
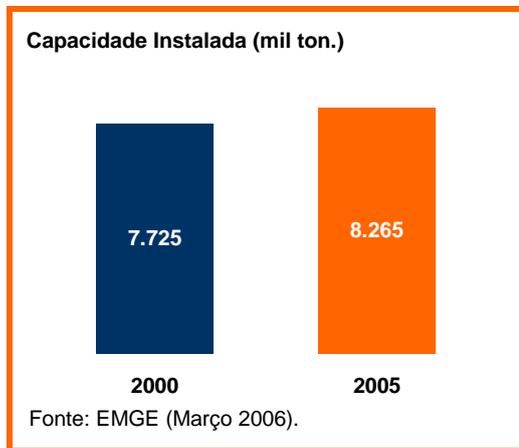
correspondido a cerca de 6,1% da procura mundial e a perto de 11% do consumo verificado nos mercados europeus de BEKP.



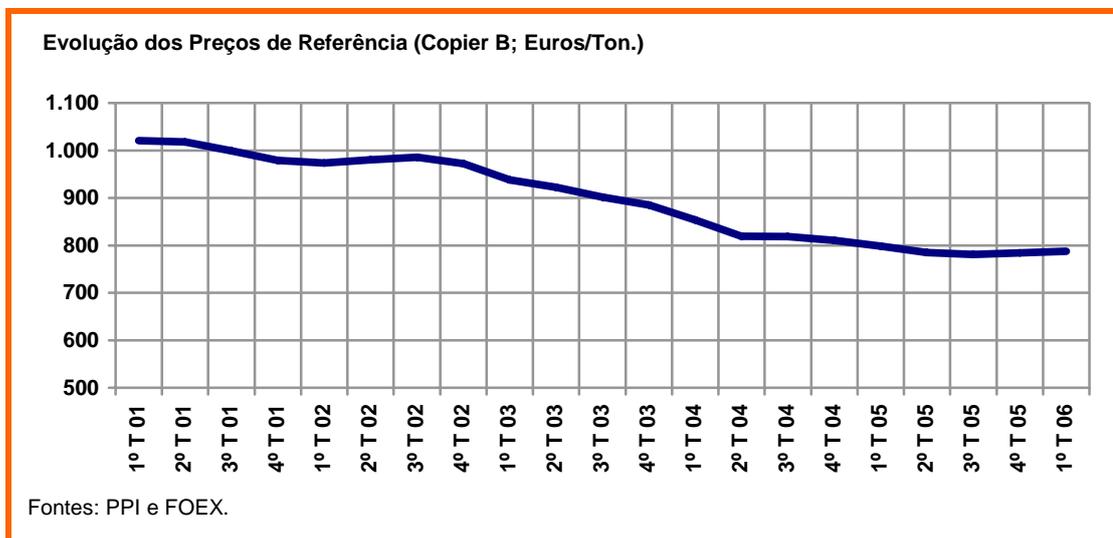
Negócio do papel: o Grupo Portucel Soporcel dedica-se à produção e comercialização de papéis UWF.



A procura deste tipo de papéis nos mercados da Europa Ocidental, após o forte crescimento verificado entre 1995 e 2000, registou uma contracção no biénio subsequente e atingiu, em 2005, um volume de cerca de 7,5 milhões de toneladas, superior em apenas 1,2% ao de 2000.



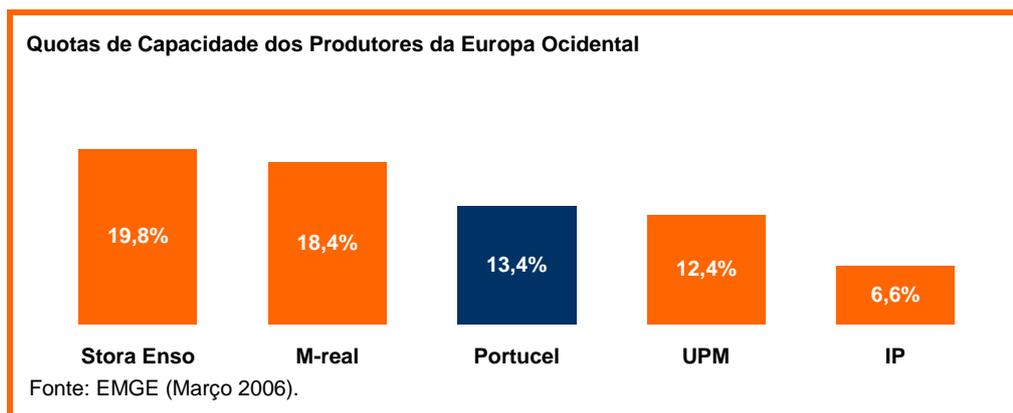
Apesar do diminuto dinamismo evidenciado pela procura, a capacidade produtiva instalada aumentou, entre 2000 e 2005, de cerca de 7,7 para perto de 8,3 milhões de toneladas, o que determinou um aumento da pressão competitiva. E, neste contexto, os preços médios de venda registaram uma forte contracção, apenas corrigida no último trimestre de 2005.



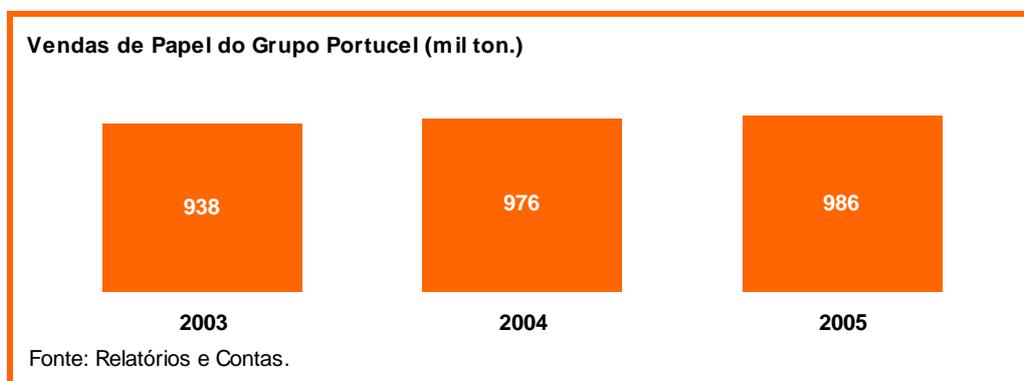
Foi, assim, sob uma envolvente pouco positiva que os produtores europeus de papéis finos não revestidos desenvolveram, ao longo dos últimos anos, os seus negócios.

O Grupo Portucel Soporcel:

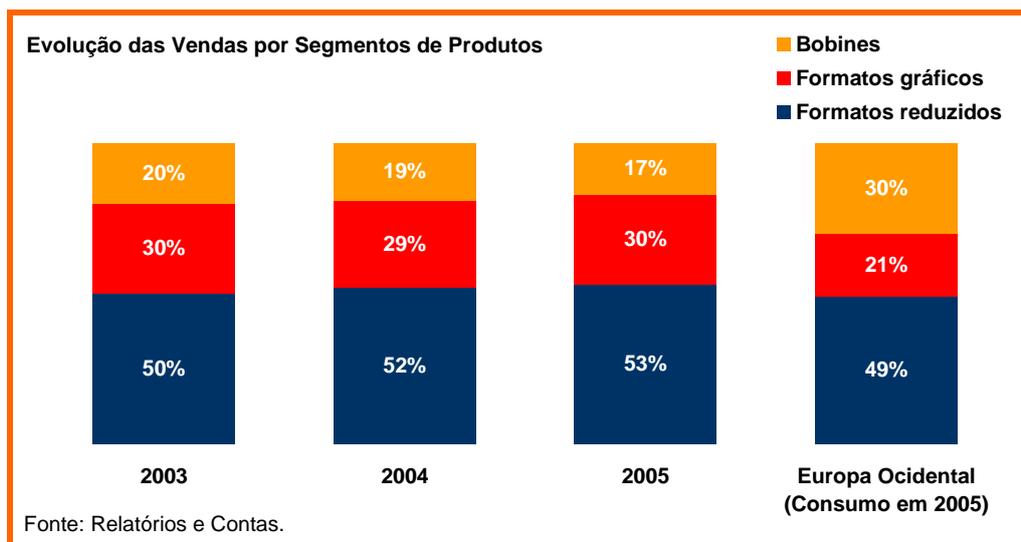
1. Possui uma capacidade produtiva instalada de papéis UWF de cerca de 1,0 milhões de toneladas por ano, distribuída pelos complexos industriais de Setúbal e da Figueira da Foz;
2. De acordo com os dados da EMGE, é o terceiro maior produtor da Europa Ocidental deste tipo de papéis:



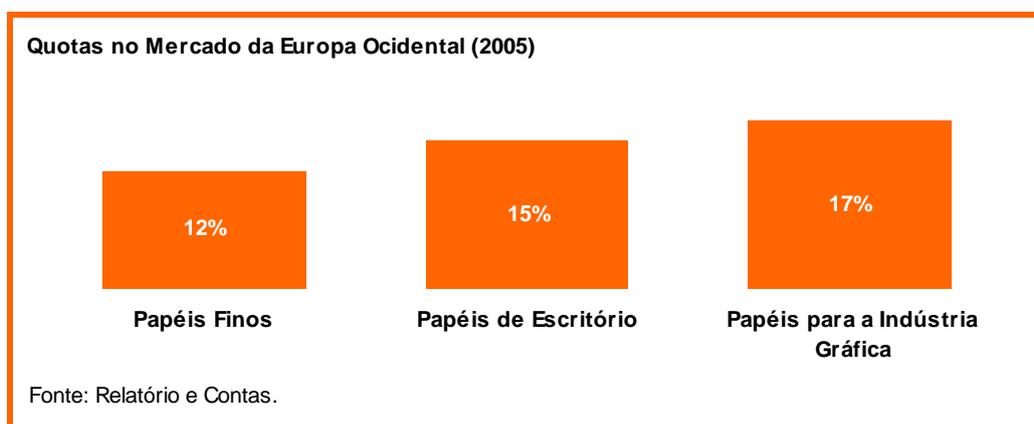
3. Tem vindo a conseguir aumentar os seus níveis de produção e de vendas que, entre 2003 e 2005, registaram uma expansão superior a 5%:



4. Apresenta uma estrutura de vendas por segmento de produtos mais favorável do que a estrutura do consumo:



5. Possui fortes posições competitivas nos vários dos segmentos de mercado:



Negócio da energia: em 2005, o Grupo Portucel Soporcel passou a considerar a actividade de produção de energia como um segmento de negócio autónomo.

Nesse exercício, o Grupo produziu 991 GWh de energia eléctrica, utilizando para o efeito activos com um valor contabilístico líquido de cerca de 21,8 milhões de euros.

Indicadores sobre o Negócio da Energia

	Unidade	2005
Produção de Energia Eléctrica	GWh	991
Activos Afectos:		
Valor contabilístico líquido	Mn Euros	21,8
Peso nos activos líquidos do Grupo	-	1,0%
Dados Económico-Financeiros		
Volume de negócios	Mn Euros	62,1
EBIT	Mn Euros	0,7
Dispêndios de capital fixo	Mn Euros	0,0

Fonte: Relatório e Contas.

Do montante total de energia produzida pelo Grupo, cerca de 90% foi obtido a partir de biomassa florestal e seus derivados, de acordo com o princípio subjacente de fazer assentar as suas actividades fabris em energias renováveis. Esta produção energética é obtida em cogeração, combinando energia eléctrica e térmica, processo substancialmente mais eficiente do que a convencional produção exclusiva de energia eléctrica.

A produção de energia eléctrica do Grupo Portucel Soporcel, a partir de biomassa, correspondeu a cerca de 70% do total de energia produzida em Portugal, em 2005, com base nessa fonte.

Qualidade: o Grupo Portucel Soporcel mantém uma determinação crescente no desenvolvimento dos aspectos da Qualidade, nas suas várias vertentes, como um dos factores competitivos que mais tem contribuído para consolidar o sucesso do Grupo no mercado das pastas celulósicas e papéis não revestidos de impressão e escrita.

Dada a vocação papelreira do Grupo, é no domínio do desenvolvimento de produtos de papel que mais se concentra o esforço para se atingirem padrões de qualidade particularmente elevados, confirmados pelo permanente *benchmarking* com a principal concorrência internacional, enquanto se desenvolvem novos produtos que irão satisfazer as necessidades do mercado e diversificar a oferta papelreira do Grupo, e se apoia a área comercial dotando-a de meios que permitam evidenciar os atributos e vantagens dos papéis da Empresa face à concorrência.

Em 2005, foram atingidos importantes marcos no Grupo Portucel Soporcel em matéria de certificação. Para além da certificação dos Sistemas de Gestão da Segurança dos complexos industriais da Figueira da Foz e de Setúbal (com base nas normas NP 4397 e OHSAS 18001), processo que em 2006 se estenderá à fábrica de Cacia, e do arranque do projecto de certificação florestal, foi obtida a certificação da cadeia de responsabilidade FSC (*Forest Stewardship Council*) nas três fábricas do Grupo e nos parques exteriores de madeira.

		2005			
		Figueira da Foz	Cacia	Setúbal	Parque Madeira
Certificação	Qualidade	ISO 9001	ISO 9001	ISO 9001	
	Ambiente	ISO 14001	ISO 14001	ISO 14001	
	Segurança	OHSAS 18001 NP 4397		OHSAS 18001 NP 4397	
	Cadeia de Custódia	FSC-STD-40-004	FSC-STD-40-004	FSC-STD-40-004	FSC-STD-40-004
Acreditação	Laboratório	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	

Ambiente: mantendo-se na primeira linha das preocupações do Grupo, também as questões ambientais têm sido alvo de uma política proactiva e continuada, com plena adesão aos princípios e práticas do desenvolvimento sustentado, fazendo do Grupo Portucel Soporcel um dos membros portugueses mais activos no *World Business Council for Sustainable Development*. O Grupo dispõe de um Conselho de Impacte Ambiental que reúne bianualmente, sendo presidido por uma personalidade independente e incluindo representantes de Universidades e Institutos de Investigação, para acompanhar a actividade ambiental do Grupo, aos quais compete dar pareceres e formular recomendações ao Conselho de Administração, sempre que solicitado.

Toda a actividade do Grupo Portucel Soporcel assenta num ciclo de desenvolvimento sustentável. Os seus produtos têm origem em florestas geridas no mais estrito respeito pelo ambiente e são fabricados com recurso a energias naturais e renováveis. O desempenho ambiental das fábricas situa-se em patamares que ultrapassam a legislação nacional e comunitária aplicável.

Recursos humanos: a política de recursos humanos do Grupo está orientada, por um lado, para a melhoria contínua da produtividade, através do reforço da qualificação dos colaboradores e do desenvolvimento das suas competências e, por outro lado, para um esforço de racionalização e redimensionamento.

Neste contexto, ao longo do último triénio, o quadro de efectivos do Grupo diminuiu de 2.229 para 1.986, em resultado da identificação de postos de trabalho que, em consequência dos investimentos realizados e do redesenho de processos, se tornaram redundantes.

O esforço de contenção de custos que vem sendo realizado em várias vertentes de actividade do Grupo Portucel Soporcel não afectou, no entanto, a sua política de benefícios sociais, sendo mantidos planos que visam a satisfação dos colaboradores, em particular no que se refere ao seguro de saúde, medicina ocupacional e aos dois planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência:

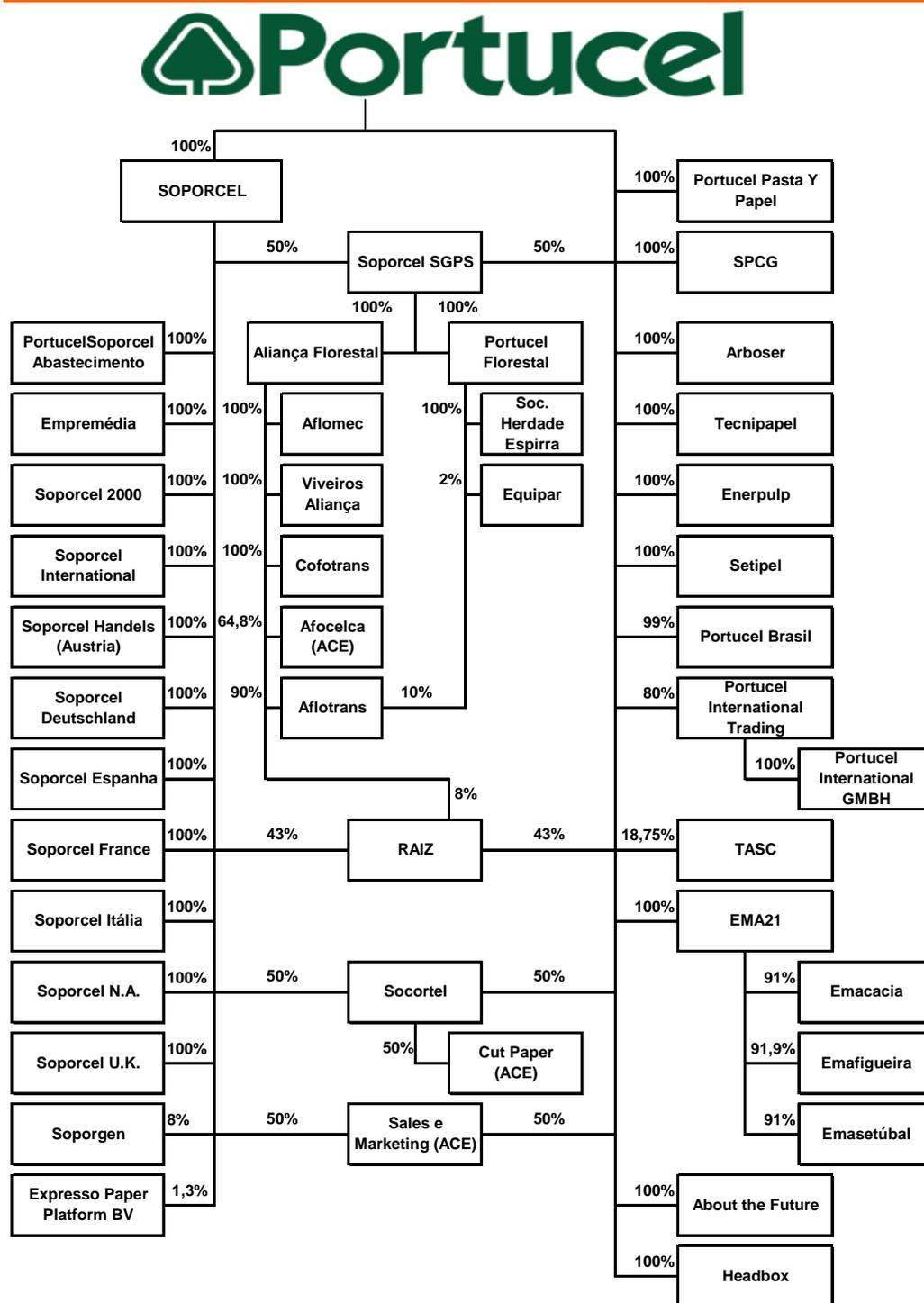
1. Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da Portucel e das suas subsidiárias (com exclusão da Soporcel e das suas subsidiárias), com mais de cinco anos de serviço, têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez (Plano Portucel). 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, sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes directos. Para cobrir esta responsabilidade, foi constituído um fundo de pensões autónomo denominado Fundo de Pensões Portucel, gerido por entidade externa;
2. Os colaboradores da Soporcel e empresas suas participadas, com mais de 10 anos de serviço, têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um

complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez, e ainda, são garantidas pensões de sobrevivência (Plano Soporcel).

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.

Detenção de participações: a estrutura de participações do Grupo Portucel Soporcel, em 30 de Junho de 2006, é a que se apresenta em seguida:

Diagrama de Relação de Participações



Fonte: Relatório e Contas.

Investimentos tangíveis: entre 2003 e 2005, o Grupo Portucel Soporcel concretizou projectos que se traduziram em dispêndios de capital fixo num montante global de aproximadamente 282,1 milhões de euros, dos quais: 154,2 milhões de euros reportados ao exercício de 2003; 84,6 milhões de euros reportados ao exercício de 2004; e os remanescentes 43,3 milhões de euros reportados ao exercício de 2005.

A maior parcela do volume global de investimentos realizados pelo Grupo Portucel Soporcel, ao longo do último triénio, foi canalizada para o segmento da pasta, no qual o dispêndio de capital fixo ascendeu, em termos acumulados, a aproximadamente 208,2 milhões de euros, montante equivalente a cerca de 73,8% do montante total destas despesas.

No segmento de produção de papel, o Grupo Portucel Soporcel realizou, ao longo do último triénio, um volume acumulado de dispêndio de capital fixo de aproximadamente 69,0 milhões de euros, equivalentes a cerca de 24,5% dos investimentos tangíveis totais concretizados pelo Grupo, neste período temporal.

	Dispêndio de Capital Fixo (mil Euros)			
	2003	2004	2005	2003-05
Pasta	110.930	62.618	34.681	208.229
Papel	41.006	21.000	6.971	68.977
Outros	2.242	954	1.676	4.872
Totais	154.178	84.572	43.327	282.078

Fonte: Relatório e Contas.

A generalidade dos investimentos tangíveis realizados, ao longo do último triénio, visou o incremento da produtividade e da competitividade do Grupo, a modernização do seu parque industrial e a melhoria dos níveis de protecção ambiental.

Investimentos financeiros: entre 2003 e 2005, o Grupo Portucel Soporcel não realizou qualquer investimento financeiro material, tendo procedido, em finais de 2004, à alienação da participação de 8% que detinha no capital da Ence – Empresa Nacional de Celulose, S.A., por aproximadamente 45,6 milhões de euros.

Projectos de investimento: em 12 de Julho de 2006, o Conselho de Administração do Grupo Portucel Soporcel emitiu um comunicado de “informação privilegiada” que, de seguida, se transcreve: *“A Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. assinou hoje com a Agência Portuguesa para o Investimento quatro contratos de investimento, que têm por objecto a modernização das unidades fabris de Cacia, Figueira da Foz e Setúbal, com alcance de níveis de performance ambiental superiores ao legalmente exigível, bem como a construção de uma nova unidade industrial destinada ao fabrico de papel, localizada em Setúbal, com uma capacidade instalada não inferior a 500.000 toneladas/ano. Os contratos referentes à modernização da unidade fabril da Figueira da Foz e à construção de nova unidade industrial incluem também, cada um deles, um contrato de concessão de benefícios fiscais e, portanto, apenas entrarão em vigor quando houver a notificação que a Comissão Europeia considerou o incentivo fiscal compatível com o Mercado Comum. O montante total dos incentivos, financeiros e fiscais, ascende a € 175 milhões, estando, todavia, a sua atribuição sujeita à verificação do cumprimento de objectivos contratuais.”*

1.7. EXPLORAÇÃO E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO EMITENTE

Dados financeiros seleccionados: os presentes dados financeiros seleccionados foram preparados a partir das demonstrações financeiras consolidadas do Emitente relativas aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003, 2004 e 2005 e 1º semestre de 2006.

As demonstrações financeiras consolidadas para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na UE (*International Financial Reporting Standard* ou IFRS). As demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003 e de 2004 foram preparadas em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC), que diferem das IFRS em algumas áreas.

Deste modo, as demonstrações financeiras do Emitente para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 (preparadas de acordo com os IFRS, tal como adoptados na UE) não são directamente comparáveis com as demonstrações financeiras divulgadas em 2004 e 2003 (preparadas de acordo com o POC).

Em linha com as recomendações feitas pelo CESR e pela CMVM, a Portucel preparou demonstrações financeiras reexpressas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004 com base na aplicação dos IFRS tal como adoptados na EU.

As demonstrações financeiras consolidadas do Emitente foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação, e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros e activos biológicos que, em 2005 e respectivos comparativos de 2004, foram registados ao justo valor.

No quadro seguinte apresenta-se um resumo dos principais indicadores económico-financeiros consolidados históricos da Portucel, relativamente aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003, 2004 e 2005, os quais respeitam as demonstrações financeiras consolidadas da Empresa.

Dados Financeiros Seleccionados

Descritivo	Unidade	2003	2004	2004	2005
		POC	POC	IFRS	IFRS
Demonstração de Resultados					
Vendas e prestações de serviços	Mn euros	1,000.6	980.9	978.3	1,029.1
Cash flow operacional ^a (EBITDA)	Mn euros	256.0	218.0	221.8	261.3
Resultados operacionais (EBIT)	Mn euros	111.0	66.6	93.8	132.1
Resultados financeiros	Mn euros	-44.3	-31.6	-22.9	-45.9
Resultados antes de impostos	Mn euros	70.1	49.8	71.0	86.0
Resultados após impostos ^b	Mn euros	66.8	33.3	51.3	63.5
Cash flow ^c	Mn euros	211.9	184.7	179.3	192.8
Balanço					
Activos não correntes	Mn euros	1,921.2	1,775.8	1,797.7	1,703.0
Activos correntes	Mn euros	800.3	550.5	499.1	483.3
Activo líquido total	Mn euros	2,721.5	2,326.2	2,296.8	2,186.3
Capital próprio ^d	Mn euros	1,102.9	1,047.1	1,008.8	1,034.6
Passivos não correntes	Mn euros	964.7	930.8	941.5	873.8
Passivos correntes	Mn euros	653.9	348.4	346.5	277.8
Passivos remunerados	Mn euros	1,294.8	949.3	947.5	825.7
Endividamento líquido ^e	Mn euros	948.4	873.0	870.9	736.1
Indicadores Económico - Financeiros					
EBITDA / Vendas e prestações de serviços	-	25.6%	22.2%	22.7%	25.4%
EBIT / Vendas e prestações de serviços	-	11.1%	6.8%	9.6%	12.8%
Leverage financeiro ^f	-	46.2%	45.5%	46.3%	41.6%
Endividamento líquido / EBITDA	x	3.7	4.0	3.9	2.8
EBITDA / Resultados financeiros	x	5.8	6.9	9.7	5.7
Dispêndio de Capital Fixo	Mn euros	154.2	93.3	84.6	43.3
Rentabilidade dos capitais empregues ^g	-	5.4%	3.5%	5.0%	7.5%
Rentabilidade dos capitais próprios ^h	-	6.1%	3.2%	5.1%	6.1%
Resultados líquidos por acção	euros	0.09	0.04	0.07	0.08
Dividendos por acção face aos resultados apurados ⁱ	euros	0.03	0.04	0.04	0.05

a EBIT + Depreciações, amortizações e perdas por imparidades + Provisões.

b Os resultados de interesses minoritários ascenderam a cerca de -5 mil euros e 6 mil euros, em 2004 (IFRS) e 2005 (IFRS), respectivamente, tendo sido nulos em 2003 e 2004 (POC).

c Resultados após impostos + Depreciações, amortizações e perdas por imparidades + Provisões.

d Inclui interesses minoritários que ascenderam a cerca de 0,2 milhões de euros nos exercício de 2004 (IFRS) e 2005 (IFRS), tendo sido nulos em 2003 e 2004 (POC).

e Passivos remunerados - Caixa e seus equivalentes.

f Endividamento líquido / (Endividamento líquido + Capital próprio).

g EBIT / (Endividamento líquido + Capital próprio).

h Resultados após impostos / Capital próprio.

i Dividendos por acção em circulação, distribuídos no exercício seguinte face aos exercícios assinalados.

Fonte: Relatórios e Contas Consolidados da Portucel, relativos aos exercícios de 2003 a 2005.

Dados financeiros intercalares: os dados financeiros intercalares que se apresentam de seguida foram preparados a partir das demonstrações financeiras consolidadas do Emitente relativas aos períodos de seis meses findos em 30 de Junho de 2005 e de 2006 que foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na UE. Estas demonstrações financeiras não são, no entanto, comparáveis, uma vez que, conforme indicado na Nota 1.2, nos anexos às contas relativas ao 1º semestre de 2006: “No período compreendido entre 1 de Janeiro e 30 de Junho de 2006 o Grupo procedeu à alteração das políticas contabilísticas relativas i) ao reconhecimento dos direitos de emissão de CO₂, conforme Interpretação Técnica nº 4 da Comissão de Normalização Contabilística Portuguesa

e ii) ao reconhecimento dos contratos que contêm uma locação conforme Interpretação IFRIC 4 - Determinar se um Acordo contém uma Locação.

A IFRIC 4 foi aplicada ao contrato de fornecimento de energia eléctrica e vapor celebrado pela subsidiária Soporcel com a Soporgen (sociedade na qual o Grupo detém 8% do capital social), empresa de co-geração do Grupo EDP constituída em 1999, com o propósito de assegurar o fornecimento de energia eléctrica e vapor à subsidiária referida.”

Dados Financeiros Intercalares

Descritivo	Unidade	Junho-05		Junho-06	Var. ^b
		Publicado	Reexpresso ^a		
Demonstração de Resultados					
Vendas e prestações de serviços	Mn euros	505.5	505.5	529.5	4.7%
Cash flow operacional ^c (EBITDA)	Mn euros	120.4	122.3	149.1	21.9%
Resultados operacionais (EBIT) ²	Mn euros	57.8	57.5	100.3	74.5%
Resultados financeiros	Mn euros	-16.4	-17.1	-16.0	-6.5%
Resultados antes de impostos ²	Mn euros	41.3	40.3	84.3	109.5%
Resultados após impostos ²	Mn euros	27.1	27.0	54.8	103.3%
Cash flow ^{d,2}	Mn euros	89.7	94.3	103.5	9.8%
Balanço					
Activos não correntes	Mn euros	1,758.2	-	1,718.9	-2.2%
Activos correntes	Mn euros	390.3	-	482.6	23.7%
Activo líquido total	Mn euros	2,148.5	-	2,201.5	2.5%
Capital próprio	Mn euros	999.5	-	1,052.3	5.3%
Passivos não correntes	Mn euros	741.5	-	917.5	23.7%
Passivos correntes	Mn euros	407.5	-	231.8	-43.1%
Passivos remunerados	Mn euros	827.5	-	748.4	-9.6%
Endividamento líquido ^e	Mn euros	822.4	-	664.4	-19.2%
Indicadores Económico - Financeiros					
EBITDA / Vendas e prestações de serviços	-	23.8%	24.2%	28.1%	4.0%
EBIT / Vendas e prestações de serviços ²	-	11.4%	11.4%	19.0%	7.6%
Leverage financeiro ^f	-	45.1%	-	38.7%	-6.4%
EBITDA / Resultados financeiros	x	7.4	7.1	9.3	2.2
Investimentos	Mn euros	28.4	28.4	13.3	-53.2%
Investimentos / Vendas e prestações de serviços	-	5.6%	5.6%	2.5%	-3.1%
Resultados líquidos por acção ²	euros	0.04	0.04	0.07	103.3%

a Valores da demonstração de resultados reexpressos conforme Nota 1.2 anexa às contas do primeiro semestre de 2006.

b Variações calculadas a partir dos valores reexpressos de Junho-2005 para os valores de demonstração de resultados.

c EBIT + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões.

d Resultados após impostos + Depreciações, amortizações e perdas por imparidades + Provisões.

e Passivos remunerados - Caixa e seus equivalentes.

f Endividamento líquido / (Endividamento líquido + Capital próprio).

Fonte: Relatórios e Informação Financeira Consolidada dos primeiros semestres de 2005 e 2006.

² Valores não comparáveis com o período homólogo anterior devido à alteração de critérios nas amortizações. A Emitente procedeu à revisão das vidas úteis remanescentes dos activos, que, em termos médios, se passou a estimar em 14 anos após 31 de Dezembro de 2005. Consequentemente, nas demonstrações financeiras consolidadas, foram recalculadas as quotas de depreciação dos activos, o que resultou num valor das amortizações inferior em cerca de 24,4 milhões de euros ao que se verificaria se não tivesse havido a referida revisão.

1.8. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

A proposta de distribuição de dividendos da Portucel é da competência do seu Conselho de Administração, subordinando-se à legislação em vigor e aos Estatutos da Empresa, que determinam a afectação de um montante anual não inferior a dez por cento do lucro distribuível, na constituição, reforço ou reintegração de uma reserva especial destinada à estabilização de dividendos e um montante anual mínimo correspondente a vinte por cento do lucro distribuível para distribuição de dividendos pelos accionistas.

Na Assembleia Geral de 13 de Julho de 2006, foi aprovada a alteração do artigo 25.º dos Estatutos relativo à distribuição de resultados, o qual deverá passar a ter a redacção seguinte:

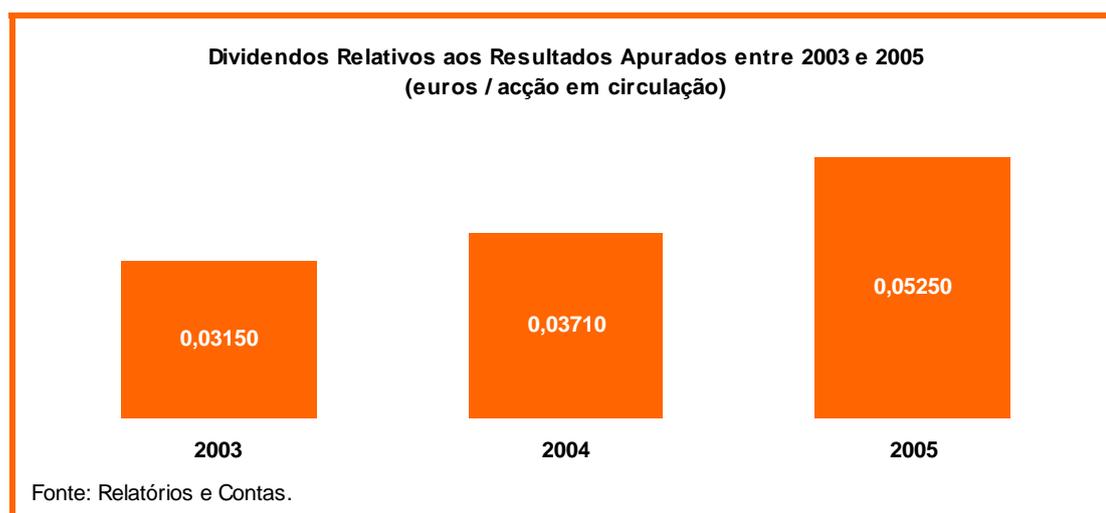
“1 – Os lucros do exercício, apurados em conformidade com a lei, serão aplicados:

- a) Cinco por cento na constituição, reforço e, eventualmente, na reintegração da reserva legal, até ao limite da lei, e
- b) O remanescente, terá a aplicação que a assembleia-geral deliberar por maioria simples dos votos emitidos.

2 – Poderão ser feitos aos accionistas adiantamentos sobre os lucros no decurso do exercício, nos termos previstos da lei.”

No dia 9 de Setembro passado, a Portucel procedeu à apresentação a registo, junto da competente Conservatória do Registo Comercial, da alteração dos Estatutos, aguardando-se pela respectiva publicação.

Adicionalmente, são indicados os dividendos distribuídos pelo Emitente, por cada acção em circulação, relativamente aos resultados apurados em 2003, 2004 e 2005:



Saliente-se que o quociente entre o montante de dividendos distribuídos e o resultado líquido do exercício correspondente (*dividend payout ratio*) aumentou no triénio em análise de 36% (norma POC) em 2003, para 56% (norma IFRS) em 2004 e para 63% (norma IFRS) em 2005.

1.9. CONTRATOS SIGNIFICATIVOS

O Emitente não é parte em qualquer contrato significativo, para além daqueles que decorrem do normal decurso das suas actividades.

1.10. INFORMAÇÃO SOBRE TENDÊNCIAS

1. Embora Emitente registe actualmente uma saudável carteira de encomendas, tanto no papel como na pasta e se verifique uma tendência favorável ao nível dos preços, a incerteza que persiste no panorama económico internacional, nomeadamente no preço dos produtos energéticos, na evolução das taxas de juro e na volatilidade cambial, leva a que a expectativa de crescimento das economias em geral e, em particular, das principais economias europeias que constituem os mercados alvo do Grupo Portucel Soporcel, continue a ser moderada.

As perspectivas para o 2º semestre de 2006 podem considerar-se moderadamente positivas, sendo possível antever estabilidade do preço de venda do papel e a confirmação do bom momento que tem caracterizado o mercado da pasta.

Deste modo, as perspectivas de evolução para a actividade do sector das pastas e papéis não configuram, no curto prazo, uma alteração significativa dos níveis de procura dos produtos da Empresa;

2. O Conselho de Administração do Emitente tornou pública a assinatura com a Agência Portuguesa para o Investimento (API), em 12 de Julho de 2006, de quatro contratos de investimento, no montante global de 900 milhões de euros, visando a modernização das unidades fabris de Cacia, Figueira da Foz e Setúbal, bem como a construção, em Setúbal, de uma nova fábrica de papel, com uma capacidade anual de produção da ordem das 500 mil toneladas.

O montante total dos incentivos financeiros e fiscais a disponibilizar pela API e referentes ao programa de investimentos do Grupo deverá ascender a 175 milhões de euros, estando dependentes da verificação do cumprimento dos objectivos contratuais.

A concretização da nova fábrica de papel, cuja conclusão poderá ocorrer no segundo semestre de 2008, permitirá reforçar o posicionamento da Portucel no mercado de papéis UWF.

1.11. INFORMAÇÃO SOBRE EVENTUAIS INTERESSES

O Banco Português de Investimento, S.A., enquanto intermediário financeiro responsável pela assistência à Oferta e pela prestação dos serviços necessários à admissão à negociação das Acções ao Eurolist by Euronext tem interesse financeiro na referida Oferta e admissão à negociação, considerando que será remunerado pela prestação dos referidos serviços.

1.12. DOCUMENTAÇÃO ACESSÍVEL AO PÚBLICO

Encontra-se à disposição do público, para consulta, mediante solicitação e sem encargos, na sede do Emitente, sita em Mitrena, Setúbal e no sítio www.portucelsoporcel.com, os seguintes documentos:

- ▶ Estatutos do Emitente. Deverá ser ainda referido que em reunião de Assembleia Geral de Accionistas realizada em 13 de Julho de 2006 foi aprovada a alteração dos referidos Estatutos – ver ponto 5.8. – cuja produção de efeitos se verificará em 15 de Novembro de 2006, ou no final da 3ª fase de reprivatização da Empresa, se tal facto ocorrer antes da data mencionada, sendo, então, disponibilizada a respectiva versão actualizada;
- ▶ Relatórios e Contas Consolidadas dos exercícios de 2003, 2004, 2005 e de 30 de Junho de 2006, incluindo as respectivas Certificações Legais de Contas e Relatórios de Auditoria.

A informação financeira mencionada acima pode igualmente ser consultada em formato electrónico através do sítio oficial da CMVM (www.cmvm.pt).

O presente Prospecto encontra-se disponível para consulta na sede da Emitente (Mitrena – Apartado 55, Setúbal), na sede (Rua Laura Alves, n.º 4 – 8º andar, Lisboa) e no sítio do Oferente (www.ppublica.pt), na EURONEXT (Avenida da Liberdade, n.º 196 – 7º, Lisboa), no sítio oficial da CMVM (www.cmvm.pt) e, bem assim, na sede do Banco Português de Investimento SA, sita na Rua Tenente Valadim, n.º 284, no Porto.

2. FACTORES DE RISCO

Os potenciais investidores deverão ponderar cuidadosamente os factores de risco adiante descritos e demais informação contida neste Prospecto previamente à tomada de qualquer decisão de investimento relativamente às Acções. Qualquer dos riscos que se destacam neste Prospecto poderá ter um efeito significativamente negativo na actividade, resultados operacionais, situação financeira e perspectivas futuras do Emitente, bem como poderá afectar de forma negativa o preço de mercado das acções representativas do capital social do Emitente.

Os potenciais investidores deverão estar cientes de que os riscos descritos neste Prospecto não são os únicos a que o Emitente se encontra sujeito, encontrando-se descritos os principais riscos e incertezas relativos à actividade, resultados operacionais, situação financeira ou perspectivas futuras do Grupo que actualmente se encontram identificados. Poderão existir riscos e incertezas adicionais que actualmente sejam considerados como não significativos ou dos quais não haja conhecimento, podendo qualquer desses riscos ter um efeito significativamente negativo sobre a actividade, resultados operacionais, situação financeira, perspectivas futuras do Grupo ou capacidade deste para atingir os seus objectivos.

A ordem pela qual os seguintes riscos são apresentados não constitui qualquer indicação relativamente à possibilidade da sua ocorrência.

2.1. RISCOS RELATIVOS A ACTIVIDADE DA PORTUCEL

Matérias-primas: o aprovisionamento de madeiras, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e a dificuldades de abastecimento que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de pasta.

A madeira de eucalipto é a principal matéria-prima utilizada pelo Grupo Portucel Soporcel na produção de pasta de papel, representando quase metade dos seus custos totais de produção e distribuição. A madeira utilizada pelo Grupo Portucel Soporcel é oriunda de terrenos por ele controlados, da aquisição no mercado nacional e, pontualmente, de importações.

Embora o Grupo Portucel Soporcel recorra ao estabelecimento de contratos de corte com produtores, à aquisição no mercado interno, e, em percentagem limitada, à utilização de madeira própria, o que lhe permite antever um fornecimento adequado das suas necessidades de matéria-prima lenhosa, não existem garantias de um abastecimento sustentado no futuro.

Em Portugal, a plantação de novas áreas de eucalipto está sujeita a autorização das entidades competentes, pelo que o aumento das áreas florestadas ou a substituição de algumas das actuais áreas não estão unicamente dependentes das decisões dos produtores de celulose.

Em caso de insuficiência da produção nacional, o Grupo terá de suprir as suas necessidades através do mercado internacional de madeira, se este tiver disponibilidade, o que implicará o aumento substancial do custo desta matéria-prima. Esta questão é tanto mais relevante quanto o recente aumento da procura de madeira pela China, que tem vindo a pressionar os mercados internacionais de madeira.

Deve-se registar a preocupação de que a utilização para queima, com o único objectivo de produção de energia eléctrica, de madeira susceptível de integração vertical no processo industrial, poderá vir a gerar distorções no mercado da madeira de eucalipto.

Preço de mercado da pasta e do papel: os preços de mercado da pasta e do papel tiveram no passado um comportamento marcadamente cíclico, influenciando de forma significativa as receitas do Grupo Portucel Soporcel e a sua rentabilidade. Historicamente, tem existido uma considerável volatilidade nos preços da pasta e do papel, com a diferença entre o preço máximo e o preço mínimo, nos últimos ciclos a serem menos acentuadas, o que não garante que esta tendência se venha a manter no futuro.

As variações cíclicas do preço da pasta resultam, essencialmente, de alterações da capacidade de produção instalada a nível mundial, indutoras de desequilíbrios entre a oferta e a procura. O preço dos papéis UWF tem acompanhado, historicamente, as variações do preço da pasta, embora com uma volatilidade menor e com um desfasamento temporal de alguns meses. No entanto, esta relação não se verificou nos últimos dois anos.

As aquisições da Papéis Inapa e da Soporcel, em 2000 e 2001, respectivamente, permitiram que as vendas de papel passassem a apresentar um peso relativo significativamente superior ao da pasta. O aumento da importância do papel nas vendas do Grupo veio contribuir para uma redução da volatilidade das receitas e dos *cash flows* e, conseqüentemente, para uma redução dos riscos associados à exploração.

Procura dos produtos do Grupo Portucel Soporcel: uma eventual diminuição da procura de pasta e de papel UWF nos mercados da UE e dos EUA poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo.

A BEKP produzida pelo Grupo Portucel Soporcel, enquanto matéria-prima para a produção de papel de impressão e escrita, apresenta vantagens comparativas face a outros tipos de pastas. Esta situação pode vir a alterar-se no futuro, nomeadamente através do desenvolvimento de outras pastas com qualidade igual ou superior à BEKP.

A procura da pasta produzida pelo Grupo Portucel Soporcel também depende da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, pois são os produtores de papel não integrados os principais clientes do Grupo.

A procura de papel de impressão e escrita tem estado, historicamente, relacionada com factores macroeconómicos e com o crescente uso de material de cópia e de impressão. Uma quebra da economia, a nível mundial, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura do papel de impressão e escrita e por essa via afectar o desempenho do Grupo.

As preferências dos consumidores podem ter um impacto na procura global de papel ou de certos tipos em particular. A procura do papel produzido actualmente pelo Grupo pode ser afectada por eventuais alterações do padrão de consumo dos utilizadores, bem como pela utilização de suportes electrónicos concorrenciais como o *e-paper* e o *digital paper*, e pela eventual preferência por produtos reciclados.

Crédito a clientes: o agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afectem apenas as economias a uma escala local pode originar a incapacidade dos clientes do Grupo em saldar as obrigações decorrentes das vendas de produtos efectuadas, levando a que as linhas de crédito existentes entrem em *default*. Este cenário resultaria em perdas significativas que afectariam os resultados do Grupo.

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

Os mercados de pasta e papel são altamente competitivos, pelo que a ocorrência de novas capacidades poderá ter um impacto relevante nos preços praticados a nível mundial.

Os produtores oriundos do hemisfério sul (nomeadamente do Brasil e da Indonésia), com custos de produção significativamente mais baixos têm vindo a ganhar peso no mercado, deteriorando o posicionamento competitivo dos produtores europeus de pasta para mercado.

Estes factores têm obrigado o Grupo a realizar investimentos significativos de modo a manter os seus custos competitivos e a produzir produtos de elevada qualidade, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.

O Grupo Portucel Soporcel vende a quase totalidade do papel que produz na Europa Ocidental, detendo quotas de mercado particularmente expressivas nos países da Europa do Sul e quotas de mercado relevantes nos outros principais mercados europeus, assim como uma presença relevante nos EUA.

O aumento de capacidade produtiva de papel, em 500 mil toneladas por ano, resultante da já anunciada instalação de um nova máquina de papel no complexo fabril de Setúbal e de eventuais investimentos que o Grupo faça nesta área poderão significar dificuldades de distribuição acrescidas e preços de venda menos interessantes, inerentes à entrada em novos mercados.

Taxas de câmbio: a variação da taxa de câmbio do euro face a outras moedas, nomeadamente o dólar norte-americano, pode ter um impacto muito significativo na actividade da Empresa.

Assim, o Grupo Portucel Soporcel tem uma exposição directa a variações na taxa de câmbio, não só porque tem um volume de vendas significativo em moedas estrangeiras, como também por o preço da pasta nos mercados internacionais ser fixado em USD, o que implica que nas vendas de pasta o Grupo está exposto a esta divisa, mesmo que venda em euros.

Por outro lado, o Grupo Portucel Soporcel tem uma exposição indirecta ao USD por via do impacto que variações nesta moeda têm na competitividade da Empresa. Sempre que o euro se valoriza face ao USD, os produtores que se situam numa zona de influência desta divisa ganham competitividade face aos produtores europeus, o que se traduz num aumento significativo das importações, com consequências negativas em termos de produção potencial e, principalmente, no preço do papel.

A actividade do Grupo está adicionalmente sujeita ao risco da taxa de câmbio €/Real na medida em que alguns dos principais produtores mundiais de pasta para mercado estão sediados no Brasil, pelo que variações nesta taxa afectam de forma substancial a competitividade relativa do Grupo no mercado da pasta.

Taxas de juro: a variação das taxas de juro, designadamente as de curto prazo, pode ter um impacto significativo nos resultados da Empresa.

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

No final do 1º semestre de 2006, cerca de 48% da sua dívida de médio longo prazo estava coberta relativamente a variações de taxas de juro.

Liquidez: A Empresa gere o risco de liquidez por duas vias: garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características da indústria de que faz parte, e dispondo de facilidades de crédito, disponíveis a todo o momento. Para fazer face a esta política, o Grupo Portucel Soporcel tem contratado, com um conjunto alargado de instituições de crédito, um montante elevado de linhas em conta corrente.

De acordo com os quadros de endividamento mencionados no ponto 8.5., o endividamento líquido do Grupo Portucel Soporcel ascendia a cerca de 664 milhões de euros em 30 de Junho

de 2006, enquanto que o seu valor reduziu-se em 31 de Agosto de 2006, para cerca de 591 milhões de euros.

Legislação ambiental: nos últimos anos, a regulamentação ambiental tem vindo a tornar-se mais restritiva, designadamente no que respeita ao controlo do impacto ambiental de efluentes líquidos, emissões atmosféricas (nomeadamente NO_x e CO_x), resíduos sólidos e ruídos, bem como relativamente ao consumo de água e às consequências que poderão advir da implementação do Programa REACH (Registration, Evaluation and Authorization of Chemicals).

O Grupo Portucel Soporcel respeita integralmente a legislação actualmente em vigor, tendo para isso realizado investimentos significativos ao longo dos últimos anos. Embora não se preveja, num futuro próximo, alterações significativas à legislação que entrará em vigor em 2007, existe a possibilidade de o Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais novos limites que venham a ser aprovados.

No âmbito da entrada em funcionamento dos mecanismos derivados do Protocolo de Quioto, nomeadamente do mercado de emissões de CO₂ e do Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão (PNALE), o Grupo Portucel Soporcel enfrenta uma grande incerteza no que respeita à alocação de licenças que lhe serão atribuídas no futuro e eventuais contingências que daí possam advir.

Recursos humanos: a capacidade de o Grupo Portucel Soporcel implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em recrutar e manter os colaboradores mais qualificados e competentes para cada função. Apesar da política de recursos humanos do Grupo estar orientada para atingir estes objectivos, não é possível garantir que no futuro não existam limitações nesta área.

Risco associado à posição da Comissão Europeia relativamente aos benefícios fiscais e incentivos financeiros de projectos de investimento: À data de elaboração deste Prospecto desconhece-se ainda a posição que virá a ser tomada pela Comissão Europeia relativamente aos benefícios fiscais e incentivos financeiros a conceder pelo Estado Português a dois contratos que têm como objecto a modernização da unidade fabril da Figueira da Foz e a construção de uma nova fábrica de papel em Setúbal, e as repercussões que tal posição possa ter na concretização e calendarização dos referidos investimentos.

Outros riscos associados à actividade do Grupo: as unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer actividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos activos do Grupo ou interrupções temporárias no processo produtivo.

Da mesma forma estes riscos podem afectar os principais clientes e fornecedores do Grupo, o que teria um impacto significativo nos níveis de rentabilidade, caso não fosse possível encontrar clientes substitutos de forma a garantir os níveis de vendas ou fornecedores que possibilitassem manter a mesma estrutura de custos.

O Grupo Portucel Soporcel exporta mais de 93% da sua produção pelo que os custos de transporte e logística são expressivos. No cenário de subida sustentada dos preços do petróleo, é de antever que os custos de transporte do Grupo possam subir de forma significativa.

A actividade do Grupo Portucel Soporcel encontra-se exposta aos riscos relacionados com incêndios florestais, nomeadamente: (i) a destruição de stocks actuais e futuros de madeira; (ii) aos custos acrescidos de exploração florestal para preparação dos terrenos e posterior plantação de novas espécies; (iii) ao menor rendimento da madeira queimada e aos custos necessários para a sua preparação antes de uma eventual utilização no processo produtivo;

2.2. RISCOS RELATIVOS ÀS ACÇÕES A ADMITIR À NEGOCIAÇÃO

Admissão à negociação das Acções: com a realização da 3ª fase de reprivatização da Portucel e a consequente dispersão das Acções a alienar na OPV poderá haver um aumento do *free float* da Portucel, o qual se situa actualmente em cerca de 3%. As acções a que se refere o presente Prospecto nunca foram negociadas em bolsa pelo que não é possível prever em que medida o interesse dos investidores nas Acções levará ao desenvolvimento de transacções em mercado ou que liquidez terá este título.

Comportamento bolsista das Acções: as cotações das acções representativas do capital social da Portucel podem ser voláteis e podem estar sujeitas a flutuações devido a diversos factores. Em termos exemplificativos dá-se nota de que essas eventuais flutuações podem ser determinadas por: (i) alterações nas expectativas dos investidores em relação às perspectivas de evolução dos sectores e mercados em que o Grupo opera; (ii) anúncios de inovações tecnológicas; (iii) lançamento de novos produtos ou serviços por parte do Grupo ou dos seus concorrentes; (iv) variações efectivas ou previstas nos resultados; (v) alterações nas estimativas financeiras dos analistas de valores mobiliários; (vi) eventuais investimentos significativos que o Grupo possa vir a realizar; (vii) eventuais parcerias estratégicas ou *joint ventures* em que o Grupo possa vir a participar; (viii) perspectivas económicas desfavoráveis; e (ix) alterações das condições dos mercados de valores mobiliários.

Preço da OPV: para a presente OPV foi definido pela RCM2 que o preço unitário das acções para o público em geral deverá estar compreendido no intervalo situado entre 2,00 e 2,20 euros por acção.

Não é possível garantir que o preço que vier a ser fixado para a OPV, de acordo com o critério definido no ponto 4.2.3. , não é superior às cotações das acções da Portucel durante o período de recolha de intenções de investimento e da OPV.

Muitos destes factores não são controláveis pelo Grupo Portucel Soporcel. Os factores genéricos de mercado e do sector podem afectar fundamental e desfavoravelmente o preço de mercado das acções do Emitente, independentemente do desempenho operacional e financeiro do Grupo.

Por último, refira-se que qualquer dos riscos a que se encontra exposta a situação financeira e os negócios do Grupo, descritos no presente Capítulo, pode vir a influenciar o desempenho bolsista das acções representativas do capital da Portucel, nomeadamente a sua cotação.

3. RESPONSÁVEIS PELO PROSPECTO

3.1. IDENTIFICAÇÃO DOS RESPONSÁVEIS

A forma e o conteúdo do presente Prospecto obedecem ao preceituado no CódVM, ao disposto no Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de Abril, objecto da rectificação publicada no Jornal Oficial n.º L 215 de 16/06/2004, e demais legislação aplicável.

Nos termos dos artigos 149.º e 243.º do CódVM são responsáveis pelos danos causados pela desconformidade do conteúdo do Prospecto com o disposto no artigo 135º do citado Código:

a. O Oferente: Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A., com sede na Rua Laura Alves, n.º 4, em Lisboa.

b. Os membros do Conselho de Administração da Parpública:

Presidente: João de Castro Plácido Pires

Vogais: António José Gomes da Silva Albuquerque
Mário Alberto Duarte Donas

c. O Emitente: Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A., com sede na Mitrena, em Setúbal.

d. Os membros do Conselho de Administração da Portucel:

Presidente: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Vogais: José Alfredo de Almeida Honório
Luís Alberto Caldeira Deslandes
Manuel Maria Pimenta Gil Mata
Manuel Soares Ferreira Regalado
Álvaro Roque de Pinho Bissaia Barreto
Carlos Eduardo Coelho Alves

e. O Fiscal Único da Portucel:

2003 Belarmino Martins, Eugénio Ferreira & Associados, SROC, Lda.,
representada por Eugénio Luís Lopes Franco Ferreira (ROC).

- 2004 Belarmino Martins, Eugénio Ferreira & Associados, SROC, Lda., representada por Abdul Nasser Abdul Sattar (ROC).
- 2005 e 1º semestre de 2006 PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., representada por Abdul Nasser Abdul Sattar ou por Ana Maria Ávila de Oliveira Lopes Bertão.

No que respeita às alíneas c), d) e e) supra, a Portucel e os membros do Conselho de Administração e o Fiscal Único desta sociedade são responsáveis pela informação constante deste Prospecto respeitante à própria empresa e à sua situação económico-financeira, assim como pela declaração de fundo de maneio.

- f. O Intermediário Financeiro: Banco Português de Investimento, S.A., enquanto intermediário financeiro responsável pela assistência à Oferta, precedida de recolha de intenções de investimento e pela prestação dos serviços necessários à admissão à negociação das Acções ao Eurolist by Euronext;
- g. O Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo da Portucel:

- 2003 Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Belarmino Martins, Eugénio Ferreira & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., inscrita na Câmara de Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 39 e registada na CMVM sob o n.º 330, representada por Eugénio Luís Lopes Franco Ferreira
- 2004 Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Belarmino Martins, Eugénio Ferreira & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., inscrita na Câmara de Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 39 e registada na CMVM sob o n.º 330, representada por Abdul Nasser Abdul Sattar
- 2005 e 1º semestre de 2006 Sociedade de Revisores Oficiais de Contas PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., inscrita na Câmara de Revisores Oficiais de Contas, sob o n.º 183 e registada na CMVM sob o n.º 9.077, representada por Abdul Nasser Abdul Sattar

- h. Rebelo de Sousa & Associados - Sociedade de Advogados, RL (Simmons & Simmons Rebelo de Sousa), na qualidade de advogados da Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A., responsáveis pela verificação da componente jurídica do presente Prospecto.

3.2. DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE DA INFORMAÇÃO

As pessoas/entidades que, nos termos consignados no ponto 3.1. supra são responsáveis pela informação contida no Prospecto ou numa determinada parte do mesmo declaram que, após terem efectuado todas as diligências razoáveis para se certificarem de que tal é o caso, e tanto quanto é do seu conhecimento, a informação constante do Prospecto está em conformidade com os factos, não existindo quaisquer omissões susceptíveis de afectar o seu alcance.

4. INFORMAÇÃO RELATIVA À OFERTA E À ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO

4.1. INFORMAÇÃO RELATIVA ÀS ACÇÕES OBJECTO DA OFERTA PÚBLICA PRECEDIDA DE RECOLHA DE INTENÇÕES DE INVESTIMENTO E DA VENDA DIRECTA

4.1.1. TIPO, CATEGORIA, MONTANTE E CARACTERÍSTICAS DAS ACÇÕES

As acções representativas do capital social da Portucel objecto da OPV bem como da Venda Directa à Párpública são acções ordinárias, escriturais, nominativas e com o valor nominal de um euro cada e representam cerca de 25,72% do capital social da Portucel, tendo sido solicitada a admissão à negociação das referidas acções no Eurolist by Euronext Lisbon.

As acções representativas do capital social da Portucel estão inscritas em contas de registo de valores mobiliários abertas pelos respectivos titulares junto de intermediários financeiros legalmente habilitados para exercer a actividade de registo e depósito de valores mobiliários e estão integradas no Sistema Centralizado de Valores Mobiliários gerido pela INTERBOLSA.

4.1.2. LEGISLAÇÃO AO ABRIGO DA QUAL OS TÍTULOS FORAM CRIADOS

A Portucel está sujeita à lei portuguesa e as acções foram emitidas ao abrigo do disposto no CSC e no CódVM, bem como da restante legislação aplicável e dos estatutos da Portucel.

4.1.3. AUTORIZAÇÕES E APROVAÇÕES

A presente OPV constitui uma das operações através da qual se processará a terceira fase do processo de reprivatização do capital social da Portucel e vai realizar-se nos termos da Lei nº 11/90, de 5 de Abril e ao abrigo do disposto no Decreto-Lei da Reprivatização e nas condições fixadas pelas RCM1, RCM2 e RCM3, diplomas estes que ainda poderão ser completados por posterior Resolução do Conselho de Ministros e por um ou mais Despachos do Ministros das Finanças ou, por subdelegação, do Secretário de Estado do Tesouro e das Finanças.

O Decreto-Lei da Reprivatização, estabeleceu que a terceira fase do processo de reprivatização do capital social da Portucel poderá ser concretizada através de uma ou mais, em simultâneo ou sucessivamente, das seguintes modalidades: uma OPV, no mercado nacional, com carácter obrigatório; uma venda directa a um conjunto de instituições financeiras que fiquem obrigadas a proceder à subsequente dispersão das Acções; e uma Venda Directa à Párpública com subsequente emissão por esta entidade de Obrigações Permutáveis. Nesta terceira e última fase do processo de reprivatização da Portucel, será objecto de alienação uma quantidade de Acções que não exceda 197.432.769 Acções representativas de aproximadamente 25,72% do capital social da Portucel. A RCM3 determinará as modalidades

e as quantidades através das quais a terceira fase do processo de reprivatização será concretizada.

O presente Prospecto preliminar foi aprovado pela CMVM, devendo o Prospecto da OPV ser igualmente objecto de aprovação junto da mesma entidade, sem a qual a OPV não se poderá realizar.

Para efeitos da execução da OPV, foi já requerida à Euronext Lisbon a realização de uma sessão especial de mercado regulamentado.

4.1.4. DIREITOS INERENTES ÀS ACÇÕES A OFERECER

Os accionistas da Portucel têm, nos termos da lei e dos respectivos Estatutos, o direito de participar e votar em Assembleia Geral, o direito de participar nos lucros, o direito à partilha do saldo de liquidação, o direito à informação, o direito à conversão de acções e o direito de preferência na subscrição de valores mobiliários da mesma categoria.

Podem participar na Assembleia Geral os accionistas com direito a voto e que, até oito dias antes da data marcada para a Assembleia Geral, tenham as acções registadas em seu nome e assim as mantenham até ao termo desta. Nos termos do artigo 10º dos Estatutos da Portucel, a cada mil acções corresponde um voto. Dever-se-á ter presente que em reunião de Assembleia Geral de Accionistas realizada em 13 de Julho de 2006 foi aprovada a alteração dos referidos Estatutos, designadamente do artigo 10.º – ver ponto 5.8. – cuja produção de efeitos se verificará em 15 de Novembro de 2006, ou no final da 3ª fase de reprivatização da Empresa, se tal facto ocorrer antes da data mencionada, passando a participação dos accionistas com direito de voto nas reuniões da Assembleia Geral a depender da apresentação à sociedade, até cinco dias antes da data da assembleia, de documento comprovativo da titularidade das acções e do seu bloqueio até ao termo da assembleia. Acresce que os instrumentos de representação voluntária de accionistas, quer sejam pessoas singulares ou colectivas, deverão ser entregues ao Presidente da Mesa de Assembleia Geral até cinco dias antes do dia da reunião.

As Acções a admitir à negociação são fungíveis com as demais acções representativas do capital social da Portucel, estando os direitos das mesmas descritos no ponto 5.9. do presente Prospecto.

4.1.5. RESTRIÇÕES À LIVRE TRANSFERÊNCIA DAS ACÇÕES E OUTRAS REGRAS ESPECIAIS APLICÁVEIS

Nos termos do artigo 4º do Decreto-Lei da Reprivatização as Acções que sejam adquiridas na OPV no âmbito da reserva destinada a trabalhadores da Portucel e pequenos subscritores não poderão, nos 3 meses imediatos à data da sessão especial de mercado regulamentado destinada

ao apuramento de resultados da OPV, ser oneradas ou objecto de negócios jurídicos que visem a transmissão da respectiva titularidade, ainda que com eficácia futura. Serão nulos os negócios jurídicos celebrados em violação desta proibição, mesmo que a data da sua celebração seja anterior ao início do período de indisponibilidade, podendo a nulidade ser judicialmente declarada a requerimento do Ministério Público, sem prejuízo da sua invocação, nos termos gerais de direito, por qualquer interessado, incluindo a própria Portucel.

4.1.6. OFERTAS PÚBLICAS

Em 2005 e 2006 não foram lançadas quaisquer ofertas públicas sobre valores mobiliários emitidos pela Portucel.

Em 1 de Dezembro de 2005, a Portucel admitiu à negociação no Eurolist by Euronext Lisbon 30.000.000 obrigações ordinárias, com o valor nominal unitário de 10 euros, no montante global de 300.000.000 de euros, as quais foram objecto de subscrição particular e directa por um sindicato de bancos que tomou firme a referida emissão em 29 de Março de 2005.

Em 1 de Fevereiro de 2006, a Portucel admitiu à negociação no Eurolist by Euronext Lisbon 150.000 obrigações ordinárias, com o valor nominal unitário de 1.000 euros, no montante global de 150.000.000 de euros, as quais foram objecto de subscrição particular e directa por um sindicato de bancos que tomou firme a referida emissão em 27 de Outubro de 2005.

4.1.7. INTERESSES DE PESSOAS SINGULARES E COLECTIVAS ENVOLVIDAS NA OFERTA

O Banco Português de Investimento, S.A., enquanto intermediário financeiro responsável pela assistência à OPV, a qual será precedida pela recolha de intenções de investimento, e pela prestação dos serviços necessários à admissão à negociação das Acções no Eurolist by Euronext Lisbon, tem interesse financeiro na oferta em apreço, considerando que será remunerado pela prestação dos referidos serviços.

4.2. INFORMAÇÃO RELATIVA ÀS CONDIÇÕES DA OFERTA PÚBLICA DE VENDA E DA VENDA DIRECTA

4.2.1 CONDIÇÕES, ESTATÍSTICAS DA OFERTA, CALENDÁRIO PREVISTO E MODALIDADES

4.2.1.1. CONDIÇÕES DE SUBORDINAÇÃO DA OFERTA

A OPV poderá ser cancelada ou suspensa até ao momento da liquidação física das compras e vendas realizadas na sessão especial de mercado regulamentado, por despacho do Ministro das Finanças, se razões de relevante interesse público o aconselharem.

A OPV, como qualquer oferta qualificada como pública pelo CódVM, encontra-se sujeita à possibilidade de ocorrência de qualquer das vicissitudes referidas nos artigos 128º a 133º do CódVM, descritas no ponto 4.2.1.5 do presente prospecto.

4.2.1.2. MOTIVOS DA OFERTA E AFECTAÇÃO DAS RECEITAS

Integrando-se no âmbito de uma operação de reprivatização, os objectivos da OPV são os que constam do artigo 3º da Lei nº 11/90, de 5 de Abril e do Programa de Privatizações para o biénio 2006-2007, ou seja:

- a. Modernizar as unidades económicas e aumentar a sua competitividade e contribuir para as estratégias de reestruturação sectorial ou empresarial;
- b. Reforçar a capacidade empresarial nacional;
- c. Promover a redução do peso do Estado na economia;
- d. Contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais;
- e. Possibilitar uma ampla participação dos cidadãos portugueses na titularidade do capital das empresas, através de uma adequada dispersão do capital, dando particular atenção aos trabalhadores das próprias empresas e aos pequenos investidores;
- f. Preservar os interesses patrimoniais do Estado e valorizar outros interesses nacionais;
- g. Redução do peso da dívida pública na economia.

O produto líquido da OPV reverterá integralmente para o vendedor, a Parpública.

Dadas as características da operação, uma vez que não se encontram ainda determinados nem a quantidade das Acções objecto da OPV nem o respectivo preço, não é possível indicar o montante líquido das receitas.

No Prospecto da OPV será indicado o montante estimado do encaixe bruto resultante da venda das Acções na OPV.

4.2.1.3. MONTANTE DA OFERTA

A OPV e a Venda Directa à Parpública realizam-se no âmbito da terceira fase de reprivatização do capital social da Portucel, a qual nos termos do artigo 2º do Decreto-Lei da Reprivatização e nº 1 da RCM 1 consiste na alienação de uma quantidade de acções que não

exceda 197.432.769 acções representativas de aproximadamente 25,72% do capital social da Portucel.

A realização da OPV será precedida por um período de recolha de intenções de investimento de natureza meramente consultiva. No final do referido período, com base na informação disponível face às intenções de investimento manifestadas, a RCM3 definirá a quantidades de Acções a alienar na OPV e em cada uma das suas reservas e sub-reservas.

4.2.1.4. PERÍODO DA OFERTA

O período para manifestação de intenções de investimento decorrerá a partir das 8:30 horas do dia 30 de Outubro de 2006 até às 15:00 horas do dia 3 de Novembro de 2006.

As intenções de investimento poderão ser alteradas e/ou revogadas até ao último dia do período previsto para a OPV, *i.e.* até às 15 horas do dia 10 de Novembro de 2006.

As intenções de investimento que sejam alteradas durante o período da OPV convertem-se em ordens de compra.

Se a intenção de investimento originalmente manifestada for alterada, mediante o aumento do número de Acções pretendido, no período para transmissão de ordens de compra na OPV e, consequentemente, essa intenção de investimento for convertida em ordem de compra para uma quantidade de Acções superior à que fora indicada na intenção de investimento, as condições preferenciais de rateio só serão aplicáveis à quantidade de Acções indicada na intenção de investimento original (isto é, à quantidade de Acções que eram objecto da intenção de investimento antes de a mesma ser alterada).

Se a intenção de investimento originalmente manifestada for alterada, mediante a diminuição do número de Acções pretendido, no período para transmissão de ordens de compra na OPV e, consequentemente, essa intenção de investimento for convertida em ordem de compra para uma quantidade de Acções inferior à que fora indicada na intenção de investimento, as condições preferenciais de rateio serão aplicáveis à totalidade de Acções objecto da ordem em que a intenção de investimento original se converteu.

As intenções de investimento que não sejam revogadas pelos respectivos transmitentes nos termos supra referidos convertem-se automaticamente em ordens de compra no termo da OPV, *i.e.* no dia 10 de Novembro de 2006.

O período para transmissão de ordens de compra na OPV inicia-se às 8:30 horas do dia 6 de Novembro de 2006 e termina às 15:00 horas do dia 10 de Novembro de 2006.

Durante esse período podem, como se referiu anteriormente, ser alteradas e/ou revogadas as intenções de investimento manifestadas durante o período de pré-registo.

As ordens de compra transmitidas são firmes e irrevogáveis a partir do dia 8 de Novembro de 2006, ou seja, três dias antes do termo da OPV, devendo as instruções de revogação ser transmitidas até às 15.00 horas do dia 7 de Novembro de 2006.

A transmissão de intenções de investimento e/ou ordens de compra poderá efectuar-se junto dos intermediários financeiros legalmente autorizados a prestar o serviço de recepção, transmissão e execução de ordens por conta de outrem junto da Euronext Lisbon.

Cada investidor poderá candidatar-se a adquirir Acções cumulativamente em mais do que uma das reservas da OPV, desde que preencha os requisitos fixados para concorrer a cada uma delas.

As intenções de investimento e/ou as ordens de compra serão registadas no suporte previsto na lei, devendo ser apresentadas nos períodos supra referidos.

Cada investidor só poderá apresentar uma intenção de compra/ordem para cada reserva. Em situações em que tenha sido apresentada por um investidor mais do que uma intenção de compra/ordem de compra para uma mesma reserva será apenas considerada aquela que tiver por objecto a maior quantidade de Acções.

Em igualdade de circunstâncias será considerada aquela que tenha sido apresentada durante o período de pré-registo.

Serão considerados nulos os suportes de registo de intenções de investimento / ordens de compra e as intenções de investimento / ordens de compra que não contenham algum dos elementos a seguir indicados:

- a) Nome ou denominação e domicílio do investidor;
- b) Número de contribuinte, tratando-se de cidadãos portugueses ou estrangeiros residentes;
- c) Número do bilhete de identidade, do passaporte ou de qualquer outro documento identificativo legalmente suficiente, tratando-se de cidadãos estrangeiros, os quais deverão fazer uso de um único número identificativo relativamente à globalidade das ordens de compra dadas;
- d) Número de identificação de pessoa colectiva, tratando-se de pessoas colectivas com sede em território português;

- e) Números relativos a qualquer documento identificativo legalmente suficiente, tratando-se de pessoas colectivas estrangeiras, as quais deverão fazer uso do mesmo número identificativo relativamente à globalidade das ordens de compra dadas;
- f) O código constante das tabelas incluídas no Sistema de Centralização de Ordens da Euronext Lisbon, tratando-se de fundos de pensões ou de fundos de investimento nacionais;
- g) O número de Acções pretendido;
- h) O código de identificação da entidade colocadora e da entidade liquidadora responsáveis pela execução das ordens de compra da presente OPV;
- i) A indicação do código do balcão da entidade colocadora;
- j) No caso de intenções de investimento/ordem de compra emitidas no âmbito da reserva destinada a trabalhadores da Portucel, tal como descrita no ponto 4.2.2.1., documento certificador dessa sua qualidade emitido pela administração/gerência da pessoa colectiva onde prestem funções.

É da responsabilidade dos intermediários financeiros o controlo de veracidade e autenticidade dos elementos referidos nas alíneas anteriores, bem como da qualidade em que os investidores actuam, face aos requisitos legais impostos pelas condições da presente operação, não podendo, no entanto, e salvo caso de dolo, ser responsabilizados pela sua eventual falsidade.

Durante o período de recolha de intenções de investimento os intermediários financeiros transmitirão diariamente as intenções de investimento, recolhidas em impresso próprio, bem como as respectivas revogações e/ou alterações, à Euronext Lisbon via Centralização de Ordens em Ofertas Públicas entre as 8:00 e as 17:30.

Durante o prazo da OPV os intermediários financeiros transmitirão diariamente as ordens recolhidas, bem como as revogações e/ou alterações das intenções de investimento recolhidas, à Euronext Lisbon via Centralização de Ordens em Ofertas Públicas entre as 8:00 e as 17:30.

A confirmação das intenções de investimento e das ordens de compra aos intermediários financeiros é disponibilizada pela Euronext Lisbon no sistema de Centralização de Ordens em Ofertas Públicas.

Os intermediários financeiros deverão igualmente enviar ao Banco Português de Investimento S.A. desde o primeiro dia do período de pré-registo, o resultado diário da respectiva recolha de intenções de investimento / ordens de compra por cada reserva.

As datas referidas poderão ser alteradas em função da aprovação do Prospecto da OPV.

4.2.1.5. SUSPENSÃO E RETIRADA DA OFERTA

Os artigos 128.º a 133.º do CódVM estabelecem o regime aplicável às vicissitudes das ofertas públicas.

Modificação, revogação, retirada e proibição da oferta

Em caso de alteração imprevisível e substancial das circunstâncias que, de modo cognoscível pelos destinatários da OPV, hajam fundado a decisão de lançamento da OPV, excedendo os riscos a esta inerentes, pode o Oferente, em prazo razoável e mediante autorização da CMVM, modificar a oferta ou revogá-la.

A modificação da OPV constitui fundamento de prorrogação do respectivo prazo, decidida pela CMVM por sua iniciativa ou a requerimento do Oferente, devendo, nessa situação, considerar-se as declarações de aceitação anteriores à modificação como eficazes relativamente à oferta modificada com respeito pela possibilidade de revogação das mesmas.

A CMVM deve, consoante o caso, ordenar a retirada da OPV, ou proibir o seu lançamento, se verificar que esta enferma de alguma ilegalidade ou violação de regulamento insanáveis.

A revogação e a retirada da OPV determinam a ineficácia desta e dos actos de aceitação anteriores ou posteriores à revogação ou à retirada, devendo ser restituído tudo o que foi entregue.

Suspensão da oferta

A CMVM deve proceder à suspensão da OPV quando verifique alguma ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis. A suspensão faculta aos respectivos destinatários a possibilidade de revogar a sua declaração até ao quinto dia posterior ao termo da suspensão, com direito à restituição do que tenha sido entregue. O prazo de suspensão da oferta não pode ser superior a dez dias úteis, devendo a CMVM ordenar a retirada da OPV se os vícios que determinaram a suspensão não forem corrigidos nesse prazo.

De igual forma, se entre a data de aprovação do Prospecto e o fim do prazo da OPV for detectada alguma deficiência no Prospecto ou ocorrer algum facto novo ou se tome conhecimento de qualquer facto anterior não considerado no Prospecto, que sejam relevantes para a decisão a tomar pelos destinatários da OPV, deve ser imediatamente requerida à CMVM a aprovação de adenda ou rectificação do Prospecto, a ser apreciada no prazo de sete dias úteis a contar da data do requerimento, devendo o Oferente suspender a OPV até publicação de adenda ou de rectificação do Prospecto.

Nesta situação, os investidores que já tenham transmitido ordens de aceitação da oferta têm o direito de revogar a sua aceitação durante um prazo não inferior a dois dias úteis após a colocação à disposição do público da adenda ou rectificação ao Prospecto.

4.2.1.6. REDUÇÃO E REVOGAÇÃO DAS INTENÇÕES DE INVESTIMENTO E DE ORDENS DE COMPRA

As condições para a redução e revogação das intenções de investimento e das ordens de compra transmitidas estão descritas no ponto 4.2.1.4. supra.

4.2.1.7. MONTANTES MÍNIMOS E/OU MÁXIMOS DAS INTENÇÕES DE INVESTIMENTO E DAS ORDENS DE COMPRA

Conforme melhor descrito no ponto 4.2.2.1. as Acções a alienar no âmbito da OPV são oferecidas a trabalhadores da Portucel, a pequenos subscritores e ao público em geral.

Os trabalhadores da Portucel poderão individualmente manifestar intenções de investimento / ordens de compra, na sub-reserva que lhes é destinada, até 20.000 Acções, devendo as intenções de investimento / ordens de compra ser expressas em múltiplos de 100 Acções.

Os pequenos subscritores poderão individualmente manifestar intenções de investimento / ordens de compra, na sub-reserva que lhes é destinada, até 20.000 Acções, devendo as intenções de investimento / ordens de compra ser expressas em múltiplos de 100 Acções.

Os investidores poderão individualmente manifestar intenções de investimento / ordens de compra, na reserva destinada ao público em geral, até 15.350.000 Acções representativas de 2% do capital social da Portucel, devendo as intenções de investimento / ordens de compra ser expressas em múltiplos de 100 Acções.

No caso de não serem observados os limites supra identificados, serão as respectivas intenções de investimento / ordens de compra a eles reduzidas.

4.2.1.8. FORMA, PRAZOS DE PAGAMENTO E ENTREGA DOS VALORES MOBILIÁRIOS

O pagamento da totalidade do preço de compra das Acções no âmbito da OPV deverá ser efectuado a contado na data da liquidação financeira da OPV, sem prejuízo do intermediário financeiro em que seja apresentada a intenção de investimento ou a ordem de compra poder exigir o respectivo provisionamento na data da entrega da ordem de compra ou da conversão da intenção de investimento em ordem de compra, consoante o caso, e com base no limite máximo do intervalo de preços referido no ponto 4.2.3. infra.

O montante provisionado pelos destinatários da OPV, correspondente ao valor das Acções pretendidas e não atribuídas, ficará disponível junto dos intermediários financeiro a quem haja sido entregue a respectiva ordem de compra a partir da data da liquidação financeira da operação.

As Acções adquiridas no âmbito da OPV, na medida em que assumem a forma escritural, serão objecto de inscrição nas contas dos respectivos adquirentes junto dos intermediários financeiros legalmente habilitados para exercer a actividade de registo e depósito de valores mobiliários na data da liquidação física e financeira da OPV.

A liquidação física e financeira da OPV ocorre em 14 de Novembro de 2006, primeiro dia útil seguinte à realização da sessão especial de mercado regulamentado destinada a apurar os resultados da OPV.

4.2.1.9. DIVULGAÇÃO DA OFERTA

Os resultados da OPV serão apurados em sessão especial de mercado regulamentado, a ter lugar na Euronext Lisbon no dia 13 de Novembro de 2006. Os resultados serão divulgados, imediatamente após o seu apuramento, no sítio da Internet desta entidade em www.euronext.com, assim como no sítio www.cmvm.pt.

4.2.1.10. DIREITOS DE PREFERÊNCIA

Não existem quaisquer direitos de preferência nem foram suprimidos quaisquer direitos relativos à OPV e Venda Directa à Parpública.

4.2.2. PLANO DE ATRIBUIÇÃO DAS ACÇÕES OBJECTO DA OFERTA

4.2.2.1. CATEGORIAS DE POTENCIAIS INVESTIDORES A QUE OS VALORES MOBILIÁRIOS SÃO OFERECIDOS

As Acções a alienar na OPV são oferecidas a trabalhadores da Portucel, a pequenos subscritores e ao público em geral, existindo uma reserva destinada a trabalhadores da Portucel e pequenos subscritores, composta por duas sub-reservas, e uma reserva destinada ao público em geral.

A. Trabalhadores da Portucel

Um lote de Acções, em quantidade a determinar, será reservado para aquisição pelos trabalhadores da Portucel.

São considerados trabalhadores da Portucel, para efeitos do disposto no artigo 12.º da Lei n.º 11/90, de 5 de Abril, as pessoas que estejam ao serviço ou que tenham mantido vínculo laboral durante mais de três anos com a Portucel ou qualquer uma das pessoas colectivas que a seguir se indicam:

- Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A.
- Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distribuição de Papel, Lda.
- Soporcel 2000 – Serviços Comerciais de Papel, Sociedade Unipessoal, Lda.
- Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.
- Aliança Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.
- Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.
- PortucelSoporcel Abastecimento - Empresa de Abastecimento, Logística e Comercialização de Madeiras, S.A.
- Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.
- Viveiros Aliança – Empresa Produtora de Plantas, S.A.
- Aflomec – Empresa de Exploração Florestal, S.A.
- Cofotrans – Empresa de Exploração Florestal, S.A.
- SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, S.A.
- Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.
- Setipel – Serviços Técnicos para a Indústria Papeleira, S.A.
- Empremédia – Corretores de Seguros, Lda.
- Socortel – Sociedade de Corte de Papel, S.A.
- PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, A.C.E.
- Cutpaper – Transformação, Corte e Embalagem de Papel, A.C.E.
- Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel.
- Soporcel – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A.
- Aflotrans – Empresa de Exploração Florestal, Lda.
- About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.
- Headbox - Operação e Controlo Industrial, S.A.
- EMA21 – Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.
- Ema Cacia – Engenharia e Manutenção Industrial, A.C.E.
- Ema Setúbal – Engenharia e Manutenção Industrial, A.C.E.
- Ema Figueira da Foz – Engenharia e Manutenção Industrial, A.C.E.

Para este efeito, não são considerados como trabalhadores aqueles cujo respectivo vínculo laboral com a Portucel ou com qualquer outras das pessoas colectivas acima identificadas tenha cessado por despedimento em consequência de processo disciplinar ou que tenham

solicitado a cessação do respectivo contrato de trabalho e tenham passado a trabalhar em outras empresas com o mesmo objecto social daquelas.

Ao lote de Acções que venha a ser destinado à sub-reserva destinada a trabalhadores da Portucel acrescerá um número de Acções eventualmente não colocado na sub-reserva destinada a pequenos subscritores, e ainda, as Acções que não venham a ser colocadas na reserva destinada ao público em geral, tendo presente que, neste último caso, essas Acções serão distribuídas pelas sub-reservas destinadas a trabalhadores da Portucel e a pequenos subscritores proporcionalmente à procura não satisfeita.

As Acções adquiridas no âmbito desta sub-reserva ficarão indisponíveis durante um período de 3 meses nos termos descritos no ponto 4.1.5. do presente prospecto.

Os trabalhadores da Portucel que pretendam comprar Acções nesta sub-reserva deverão pedir declaração certificativa da sua qualidade à administração/gerência da pessoa colectiva em que são trabalhadores.

B. Pequenos subscritores

Um lote de Acções, em quantidade a determinar, será reservado para aquisição por pequenos subscritores.

Ao lote de Acções que venha a ser destinado à sub-reserva destinada a pequenos subscritores acrescerá um número de Acções eventualmente não colocado na sub-reserva destinada a trabalhadores da Portucel, e ainda, as Acções que não venham a ser colocadas na reserva destinada ao público em geral, tendo presente que, neste último caso, essas Acções serão distribuídas pelas sub-reservas destinadas a trabalhadores da Portucel e a pequenos subscritores proporcionalmente à procura não satisfeita.

As Acções adquiridas no âmbito desta sub-reserva ficarão indisponíveis durante um período de 3 meses nos termos descritos no ponto 4.1.5. do presente prospecto.

C. Público em geral

Ao lote de Acções que venha a ser destinado ao público em geral acrescerá um número de Acções eventualmente não colocado na reserva destinada a trabalhadores da Portucel e a pequenos subscritores.

A Parpública não recebeu qualquer informação dos accionistas da Portucel ou dos membros dos órgãos de administração ou de fiscalização da Portucel sobre se tencionam ou não apresentar intenções de compra e/ou ordens de compra no âmbito da OPV.

4.2.2.2. INFORMAÇÃO PRÉVIA À ATRIBUIÇÃO

Garantia de atribuição de Acções

Existe garantia de atribuição de Acções nas sub-reservas destinadas a trabalhadores da Portucel e a pequenos subscritores.

A cada trabalhador da Portucel é garantida a atribuição de uma quantidade mínima de 1.000 Acções, ou de um número menor caso a intenção de investimento / ordem de compra tenha sido transmitida por um número inferior de acções.

Aos investidores que manifestem intenções de investimento / ordens de compra na sub-reserva destinada a pequenos subscritores, é garantida a atribuição de uma quantidade mínima de 100 Acções no caso das ordens terem sido precedidas de manifestação de intenção de investimento durante o período de pré-registo até ao limite de Acções destinado a essa sub-reserva.

Caso se mostre necessário, a atribuição de Acções garantidas será sujeita a sorteio de acordo com os critérios de rateio adiante referidos.

Critérios de rateio e arredondamento

Havendo necessidade de rateio, são aplicáveis as seguintes regras a cada uma das reservas e sub-reservas da OPV:

A. Trabalhadores da Portucel

- a) Atribuição das Acções garantidas, até ao limite da quantidade de Acções destinada a essa sub-reserva, procedendo-se, em caso de necessidade, à atribuição por sorteio;
- b) Atribuição de Acções segundo o coeficiente entre a quantidade de Acções remanescente após atribuição das Acções garantidas na sub-reserva destinada a trabalhadores da Portucel e a quantidade de Acções objecto das ordens que no seu âmbito tiverem sido apresentadas, deduzida da quantidade de Acções garantidas atribuídas nessa sub-reserva, mediante atribuição de lotes de 100 Acções, com arredondamento por defeito. Para este efeito, as ordens não satisfeitas pela atribuição de Acções garantidas e que tenham sido precedidas de manifestação de intenção de investimento durante o período de pré-registo beneficiam de um coeficiente de rateio superior em 100% ao do das demais ordens;
- c) Satisfação das ordens que mais próximas ficaram da atribuição do lote em função do critério previsto em (b) supra, mediante atribuição de lotes de 100 Acções, procedendo-se, em caso de necessidade, por haver mais de uma ordem em igualdade de condições à luz desse critério, à atribuição do último ou dos últimos lotes por sorteio.

B. Pequenos subscritores

- a) Atribuição das Acções garantidas, até ao limite da quantidade de Acções destinada a essa sub-reserva, no caso das ordens terem sido precedidas de manifestação de intenção de investimento durante o período de pré-registo, procedendo-se, em caso de necessidade, à atribuição por sorteio;
- b) Atribuição de Acções segundo o coeficiente entre a quantidade de Acções remanescente após atribuição das Acções garantidas na sub-reserva destinada a pequenos subscritores e a quantidade de Acções objecto das ordens que no seu âmbito tiverem sido apresentadas, deduzida da quantidade de Acções garantidas atribuídas nessa sub-reserva, mediante atribuição de lotes de 100 Acções, com arredondamento por defeito. Para este efeito, as ordens que tenham sido precedidas de manifestação de intenção de investimento durante o período de pré-registo e não satisfeitas na atribuição de Acções garantidas beneficiam de um coeficiente de rateio superior em 100% ao do das demais ordens;
- c) Satisfação das ordens que mais próximas ficaram da atribuição do lote em função do critério previsto em (b) supra, mediante atribuição de lotes de 100 Acções, procedendo-se, em caso de necessidade, por haver mais de uma ordem em igualdade de condições à luz desse critério, à atribuição do último ou dos últimos lotes por sorteio.

C. Público em geral

- a) Atribuição de Acções segundo o coeficiente entre a quantidade de Acções oferecida na reserva destinada ao público em geral e a quantidade de Acções objecto das ordens que no seu âmbito tiverem sido apresentadas, mediante atribuição de lotes de 100 Acções, com arredondamento por defeito. Para este efeito, as ordens que tenham sido precedidas de manifestação de intenção de investimento durante o período de pré-registo beneficiam de um coeficiente de rateio superior em 100% ao do das demais ordens;
- b) Satisfação das ordens que mais próximas ficaram da atribuição do lote em função do critério previsto em (a) supra, mediante atribuição de lotes de 100 Acções, procedendo-se, em caso de necessidade, por haver mais de uma ordem em igualdade de condições à luz desse critério, à atribuição do último ou dos últimos lotes por sorteio.

4.2.3. FIXAÇÃO DOS PREÇOS

Nos termos dos n.ºs 1 e 2 da RCM2 o preço unitário de venda das Acções a alienar na OPV na reserva destinada ao público em geral será fixado de acordo com os seguintes critérios:

- i) Será o valor correspondente à média aritmética dos preços de fecho das acções da Portucel no Eurolist da Euronext Lisbon durante o prazo compreendido entre a data de início do período de pré-registo e a data do termo do período da OPV, deduzida do valor correspondente a 5% dessa média, ou
- ii) Na eventualidade de o valor determinado de acordo com o critério previsto em i) supra, se situar fora de um intervalo tendo como limite mínimo 2,00 euros e como limite máximo 2,20 euros, o preço será de 2,00 euros, no caso em que o valor determinado nos termos do referido critério seja inferior ao referido limite mínimo, ou de 2,20 euros, no caso em que o valor determinado nos termos do referido critério seja superior ao referido limite máximo.

O preço unitário de venda das Acções respeitantes à reserva destinada à aquisição por trabalhadores da PORTUCEL e pequenos subscritores beneficiará de um desconto de 5% relativamente ao preço unitário de venda das Acções na reserva destinada ao público em geral.

Conforme referido no ponto 4.2.1.9. supra, o pagamento da totalidade do preço de compra das Acções no âmbito da OPV deverá ser efectuado a contado na data da liquidação financeira da OPV, sem prejuízo do intermediário financeiro em que seja apresentada a intenção de investimento ou a ordem de compra poder exigir o respectivo provisionamento na data da entrega da ordem de compra ou da conversão da intenção de investimento em ordem de compra, consoante o caso, e com base no limite máximo dos intervalo de preços supra referidos, ou seja, 2,20 euros na reserva destinada ao público em geral e de 2,09 euros nas sub-reservas destinadas a trabalhadores da Portucel e pequenos subscritores.

De salientar que as despesas inerentes à execução das ordens de compra das Acções, nomeadamente as comissões de corretagem e de execução das ordens em bolsa e respectivos impostos, serão integralmente pagas a contado, igualmente na data da liquidação financeira da OPV, sem prejuízo do intermediário financeiro em que seja apresentada a intenção de investimento ou a ordem de compra poder exigir o respectivo provisionamento na data da entrega da ordem de compra ou da conversão da intenção de investimento em ordem de compra, consoante o caso, incidindo em qualquer caso sobre o valor total dessas Acções. Os investidores suportarão ainda quaisquer encargos eventualmente cobrados pelo intermediário financeiro onde sejam entregues as ordens de compras.

O serviço financeiro das Acções objecto da OPV, nomeadamente no que respeita ao pagamento de dividendos, será assegurado pelo intermediário financeiro a designar pela Empresa.

Os serviços financeiros relacionados com as Acções objecto da OPV poderão estar sujeitos a comissões.

4.2.4. COLOCAÇÃO E TOMADA FIRME

O Banco Português de Investimento S.A. com sede na Rua Tenente Valadim, nº 284, no Porto é o intermediário financeiro responsável pela prestação dos serviços de assistência ao Oferente na preparação, lançamento e execução da OPV e no processo de admissão à negociação das Acções.

O Banco Português de Investimento S.A. lidera ainda o consórcio de colocação da OPV, cuja composição é a seguinte:

Líder	Banco Português de Investimento, S.A.
Co-Líderes	Banco BPI, S.A. Caixa Geral de Depósitos, S.A. CAIXA – Banco de Investimento, S.A. Banco Comercial Português, S.A. Banco Millennium bcp Investimento, S.A. Banco Activo Bank (Portugal), S.A. Banco Espírito Santo, S.A. Banco Espírito Santo de Investimento, S.A. BEST - Banco Electrónico de Serviço Total, SA. Banco Espírito Santo dos Açores, S.A.

Nos termos do contrato de consórcio e colocação celebrado entre o Oferente e os membros do consórcio de colocação, estes obrigam-se a desenvolver os melhores esforços com vista à colocação das Acções objecto da OPV. Não foi, por conseguinte, assumido nem pelo líder do consórcio de colocação, nem pelos seus restantes membros, qualquer obrigação de garantia de colocação ou de tomada firme da OPV.

A Parpública assumiu perante os membros do consórcio a obrigação de, salvo acordo do líder do consórcio em contrário, observar o seguinte conjunto de limitações com respeito a acções representativas do capital social da Portucel, quaisquer direitos inerentes às mesmas ou quaisquer valores mobiliários convertíveis ou que confirmam o direito de subscrição dessas mesmas acções:

- a) Não emitir, alienar, prometer alienar, emprestar, dar em garantia, vender ou por outra forma conceder opções de compra ou de venda ou celebrar qualquer outro negócio de efeito económico equivalente;
- b) Não adquirir opções de compra ou de venda;

c) Não realizar qualquer negócio de *swap* ou outro instrumento financeiro derivado.

A obrigação em apreço é aplicável por um período de 180 dias, iniciado na data de celebração do contrato (26 de Outubro de 2006).

O conjunto de limitações acima descrito não é aplicável à operação, prevista no Decreto-Lei da Reprivatização, de emissão de obrigações permutáveis que tenham por activo subjacente Acções e sejam susceptíveis de permuta em tais acções ou reembolso em numerário.

4.3. ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO E MODALIDADES DE NEGOCIAÇÃO

4.3.1. ADMISSÃO À NEGOCIAÇÃO DAS ACÇÕES OBJECTO DA OFERTA

Foi solicitada a admissão à negociação no Eurolist by Euronext Lisbon, mercado regulamentado gerido pela Euronext, da totalidade das Acções da Portucel a alienar no âmbito da terceira fase do processo de reprivatização do seu capital social.

Sem prejuízo da imediata admissão à negociação da totalidade das Acções, as Acções adquiridas no âmbito das reservas destinadas aos trabalhadores da Portucel e pequenos subscritores, de acordo com o artigo 4.º do Decreto-Lei da Reprivatização, não poderão ser objecto de negócios jurídicos que visem a transmissão da respectiva titularidade nos 3 meses seguintes ao dia da sessão especial de mercado regulamentado destinado ao apuramento do resultado da OPV, pelo que ficarão bloqueadas nas contas dos respectivos titulares até ao termo do período de indisponibilidade.

4.3.2. VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO

A Emitente possui 339.817.231 acções correspondentes a cerca de 44,28% do seu capital social já admitidas à negociação no Eurolist by Euronext Lisbon, mercado regulamentado gerido pela Euronext.

Estão indisponíveis por 5 anos desde a data da publicação da Resolução de Conselho de Ministros n.º 62-A/2004, de 18 de Maio, de acordo com o n.º 1 do Artigo 26.º da Resolução de Conselho de Ministros n.º 194/2003, de 30 de Dezembro, 230.250.000 Acções da Portucel correspondentes a 30% do seu capital social, detidas pela Seinpart – Participações, SGPS, S.A., vencedor do concurso público relativo à 2ª fase de reprivatização da Portucel (processo de reprivatização aprovado pelo Decreto-Lei n.º 6/2003 de 15 de Janeiro).

4.3.3. OUTRAS OFERTAS

O Decreto-Lei da Reprivatização estabeleceu que a terceira fase do processo de reprivatização do capital social da Portucel poderá ser concretizada através de uma ou mais, em simultâneo

ou sucessivamente, das seguintes modalidades: uma OPV, no mercado nacional, com carácter obrigatório; uma venda directa a um conjunto de instituições financeiras que ficarão obrigadas a proceder à subsequente dispersão das acções; e uma Venda Directa à Parpública com subsequente emissão por esta entidade de Obrigações Permutáveis. A RCM3 determinará as modalidades através das quais a terceira fase do processo de reprivatização será concretizada.

A realização da Venda Directa à Parpública e subsequente emissão por esta entidade de Obrigações Permutáveis será efectuada nos termos e condições definidos pelo Decreto-Lei da Reprivatização, na RCM1 bem como pelo caderno de encargos publicado em anexo à RCM1 e nos demais termos e condições a estabelecer pela RCM3.

De acordo com os termos e condições já definidos para a Venda Directa à Parpública e subsequente emissão de Obrigações Permutáveis, a Parpública, na sequência da Venda Directa, procede à emissão das obrigações, as quais conferem ao respectivo titular o direito a uma remuneração a título de juro e ao reembolso do respectivo valor nominal. As Obrigações Permutáveis são objecto de permuta ou reembolso num prazo máximo de 5 anos a contar da data de subscrição da respectiva emissão. O reembolso ou a permuta das obrigações são realizados mediante pagamento em dinheiro ou entrega de um número de Acções representativas do capital social da Portucel, consoante opção do respectivo titular.

A Parpública obriga-se a utilizar as Acções adquiridas no âmbito da Venda Directa para proceder à permuta das Obrigações Permutáveis e as que não sejam por si utilizadas para esse efeito serão objecto de dispersão mediante alienação em mercado regulamentado.

A subscrição das Obrigações Permutáveis e sua colocação junto de investidores nacionais e estrangeiros será realizada mediante oferta particular, por duas ou mais instituições financeiras a identificar ulteriormente.

Poderá vir a ser solicitada a admissão à negociação no Eurolist by Euronext Lisbon, mercado regulamentado gerido pela Euronext, da totalidade das Obrigações Permutáveis a emitir pela Parpública subsequentemente à Venda Directa à Parpública de Acções, caso essa operação venha a ser concretizada.

4.3.4. CONTRATOS DE LIQUIDEZ

Não aplicável.

4.3.5. ESTABILIZAÇÃO

Não aplicável.

4.4. REGIME FISCAL

O presente ponto constitui um resumo com vista a informação geral, sem pretender ser exaustivo, do regime fiscal aplicável aos rendimentos de acções emitidas por uma entidade residente, incluindo mais valias obtidas aquando da sua alienação e à sua transmissão a título gratuito. O enquadramento descrito é o geral, devendo ser consultada a legislação aplicável designadamente em aspectos aqui não reflectidos.

A informação aqui contida encontra-se actualizada por referência à Lei n.º 60-A/2005, de 30 de Dezembro (Lei do Orçamento do Estado para 2006).

(i) **Rendimentos das acções (dividendos)**

*Residentes*³

Pessoas Singulares:

- Retenção na fonte de IRS, a título liberatório, à taxa de 20% incidente sobre os dividendos (Artigo 71.º, n.º 3, alínea c) do CIRS).
- Os dividendos podem ser englobados, para efeitos da sua tributação, por opção dos respectivos titulares residentes em território nacional, desde que obtidos fora do âmbito do exercício de actividades empresariais e profissionais. Feita a opção pelo englobamento dos dividendos, a retenção que tiver sido efectuada tem a natureza de pagamento por conta do imposto devido a final (Artigo 71.º, n.º 6 e 7 do CIRS).
- Em caso de opção pelo englobamento, os dividendos auferidos são apenas considerados em 50% do seu valor (Artigo 40.º - A, n.º 1 do CIRS).
- Nos termos do Despacho de Sua Excelência o Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais de 27 de Outubro de 2006 exarado ao abrigo do regime previsto no n.º 2 do Artigo 59.º do EBF, os dividendos que vierem a ser distribuídos pela Portucel até ao final do exercício de 2007 contam apenas por 50% do seu valor (Artigo 59.º, n.º 1 do EBF).

Pessoas Colectivas:

- Retenção na fonte de IRC à taxa de 20%, com natureza de imposto por conta de IRC devido a final (Artigo 71.º, n.º 3, alínea c) do CIRS), aplicável por remissão do Artigo 88.º, n.º 4 do CIRC). Para efeitos de determinação do lucro tributável, serão deduzidos 50% dos rendimentos correspondentes aos lucros distribuídos.

³ E não residentes em território português com estabelecimento estável neste território, ao qual os rendimentos sejam imputáveis.

- A taxa geral de IRC corresponde a 25%, a que pode acrescer Derrama à taxa máxima de 2,5% (Artigo 80.º, n.º 1 do CIRC e Artigo 18º, n.º 1 da Lei n.º 42/98 de 6 de Agosto).
- Será deduzida a totalidade dos rendimentos incluídos na base tributável correspondentes a lucros distribuídos, sempre que o sujeito passivo (pessoa colectiva) não seja abrangido pelo regime de transparência fiscal e detenha directamente uma participação no capital da sociedade que distribui os dividendos não inferior a 10% ou com um valor de aquisição não inferior a 20.000.000 euros e desde que a mesma tenha permanecido na sua titularidade, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data de colocação à disposição dos dividendos ou, se detida há menos tempo, desde que a participação seja mantida durante o tempo necessário para completar aquele período (Artigo 46.º, n.º 1 do CIRC).
- No caso de partes de capital detidas por sociedades gestoras de participações sociais (SGPS) e por sociedades de capital de risco (SCR), são igualmente deduzidos os resultados incluídos na base tributável correspondentes a lucros distribuídos, embora sem dependência dos requisitos antes enunciados, respeitantes à percentagem de participação ou ao valor de aquisição da participação (Artigo 46.º, n.º 1 do CIRC, aplicável por remissão do Artigo 31.º, n.º 1 do EBF).
- Não existe obrigação de efectuar retenção na fonte de IRC, nas situações descritas nos dois parágrafos anteriores, desde que a participação tenha permanecido na titularidade da mesma entidade, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da colocação dos dividendos à disposição (Artigo 90.º, n.º 1, alínea c) do CIRC).
- Igualmente, não existe obrigação de efectuar retenção na fonte, quando os titulares dos rendimentos forem, designadamente: a. instituições financeiras sujeitas em relação aos mesmos a IRC, embora dele isentas; b. fundos de pensões e equiparáveis, fundos poupança-reforma, poupança-educação, poupança-reforma/educação, fundos de poupança em acções e fundos de capital de risco que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional; c. Estado, regiões autónomas, autarquias locais, suas associações de direito público e federações e instituições de segurança social (nos termos previstos no Artigo 9.º do CIRC); d. pessoas colectivas de utilidade pública administrativa e de solidariedade social (nos termos previstos no Artigo 10.º do CIRC); e. sociedades tributadas segundo o regime especial da tributação de grupos de sociedades, desde que seja devedora sociedade do mesmo grupo abrangida por esse regime, e desde que esses dividendos respeitem a períodos a que o mesmo seja aplicado e sejam referentes a resultados obtidos em períodos em que tenha sido aplicado aquele regime (Artigo 90.º, n.º 1, alínea e) do CIRC).
- Contudo, a lei determina a tributação autónoma, à taxa de 20%, dos lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC a sujeitos passivos que beneficiem de isenção total ou parcial, quando as partes de capital não tenham permanecido na titularidade do mesmo

sujeito passivo, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da sua colocação à disposição e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período (Artigo 81.º, n.º 11 do CIRC).

- Nos termos do Despacho de Sua Excelência o Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais de 27 de Outubro de 2006 exarado ao abrigo do regime previsto no n.º 2 do Artigo 59.º do EBF, os dividendos que vierem a ser distribuídos pela Portucel até ao final do exercício de 2007 contam apenas por 50% do seu valor (Artigo 59.º, n.º 1 do EBF).

*Não Residentes*⁴

Pessoas Singulares ou Colectivas:

- Retenção na fonte à taxa liberatória de 20%, podendo, todavia, aquela taxa ser reduzida para 5%, 10% ou 15%, nos termos de Acordo de Dupla Tributação que, eventualmente, tenha sido celebrado entre Portugal e o país de residência do beneficiário dos dividendos, cumpridas que sejam as formalidades para o efeito previstas (Artigo 71.º, n.º 3, alínea c) do CIRS e Artigo 90º-A, n.º 2, alínea a) e n.º 4 do CIRC).
- Não haverá lugar a retenção na fonte, relativamente aos lucros que uma entidade residente em território português, nas condições estabelecidas no Artigo 2º da Directiva n.º 90/435/CEE de 23 de Julho, coloque à disposição de entidade residente noutro Estado membro da União Europeia que esteja nas mesmas condições e que detenha directamente uma participação não inferior a 20% e quando essa participação tenha permanecido na sua titularidade, de modo ininterrupto, durante os dois anos anteriores à data da sua colocação à disposição, cumpridas que sejam as formalidades para o efeito previstas (Artigo 89.º, n.º 1 do CIRC, *a contrario*). Nos casos em que o período de dois anos de detenção, de modo ininterrupto, se complete após a data de colocação à disposição dos dividendos, nos termos do Artigo 89.º, n.º 2 do CIRC, pode haver lugar à devolução do imposto que tenha sido retido na fonte durante aquele período, a solicitação da entidade beneficiária, dirigida à Direcção-Geral de Impostos, feita no prazo de dois anos contados da data de verificação dos pressupostos, desde que seja feita prova da verificação desses pressupostos, das condições estabelecidas no Artigo 2.º da Directiva nº 90/435/CEE, de 23 de Julho, e dos demais requisitos exigidos pelo Artigo 46.º, n.º 1 do CIRC.
- Nos termos do Despacho de Sua Excelência o Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais de 27 de Outubro de 2006 exarado ao abrigo do regime previsto no n.º 2 do Artigo 59.º do EBF, os dividendos que vierem a ser distribuídos pela Portucel até ao final do exercício de 2007 contam apenas por 50% do seu valor (Artigo 59.º, n.º 1 do EBF).

⁴ Sem estabelecimento estável em território português ao qual os rendimentos sejam imputáveis.

(ii) **Ganhos realizados na transmissão onerosa de acções (mais-valias)**

Residentes

Pessoas Singulares:

- O saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de acções detidas por período igual ou inferior a 12 meses é tributado à taxa de 10%, sem prejuízo do seu englobamento por opção dos respectivos titulares residentes em território português (Artigo 72.º, n.º 4 do CIRS). Para apuramento do referido saldo, positivo ou negativo, não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região de domicílio a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro (Artigos 43.º, n.º 3 do CIRS).
- Ficam excluídas de tributação as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de acções, quando detidas pelo seu titular durante mais de 12 meses (Artigo 10.º, n.º 2, alínea a) do CIRS). Esta exclusão não abrange mais-valias provenientes da alienação de acções por residentes, ainda que detidas há mais de 12 meses, se respeitantes a sociedades cujo activo seja constituído, directa ou indirectamente, em mais de 50% por bens imóveis ou direitos reais sobre bens imóveis situados em território português, sendo tais mais-valias tributadas à taxa autónoma de 10% (Artigo 10.º, n.º 12 do CIRS).

Pessoas Colectivas:

- Consideram-se proveitos ou ganhos ou custos ou perdas, para efeitos de determinação do lucro tributável em IRC, as mais-valias ou as menos-valias realizadas com a transmissão de acções (Artigos 20.º, n.º 1, alínea f) e Artigo 23, n.º 1, alínea i) do CIRC). Nos termos do disposto no n.º 1 do Artigo 80.º do CIRC, a taxa de IRC é de 25%, a que pode acrescer a Derrama à taxa máxima de 2,5%.
- Nos termos do disposto no Artigo 45.º do CIRC, para efeitos de determinação do lucro tributável, a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, é considerada em metade do seu valor, desde que respeitadas as seguintes regras:
 - (a) O valor de realização correspondente à totalidade das partes de capital deve ser reinvestido, total ou parcialmente, até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização, na aquisição de participações no capital de sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial ou em títulos do Estado Português ou na aquisição, fabricação ou construção de elementos do activo immobilizado corpóreo afectos à exploração, com excepção dos bens adquiridos em estado de

uso a sujeito passivo de IRS ou IRC com o qual existam relações especiais nos termos do Artigo 58.º, n.º 4 do CIRC;

- (b) As participações de capital alienadas devem ter sido detidas por período não inferior a um ano e corresponder a pelo menos, 10% do capital social da sociedade participada ou ter um valor de aquisição não inferior a 20.000.000 de euros, devendo as partes de capital e os títulos do Estado Português adquiridos ser detidos por igual período;
 - (c) As transmissões onerosas não podem ser efectuadas com entidades:
 - (i) com domicílio, sede ou direcção efectiva em país, território ou região sujeito a um regime fiscal mais favorável, constante da Portaria nº 150/2004, de 13 de Fevereiro;
 - (ii) com as quais existam relações especiais, excepto quando se destinem à realização de capital social, caso em que o reinvestimento considerar-se-á totalmente concretizado quando o valor das participações sociais assim realizadas não seja inferior ao valor de mercado daquelas transmissões.
- Não sendo concretizado o reinvestimento até ao segundo exercício seguinte ao da realização, considera-se como proveito ou ganho desse exercício a parte da diferença acima referida ainda não incluída no lucro tributável, majorada em 15%;
 - As mais-valias e as menos-valias realizadas por SGPS e SCR mediante a transmissão onerosa de acções detidas por um período não inferior a 1 ano, bem como os encargos financeiros suportados com a sua aquisição, não concorrem para a formação do respectivo lucro tributável, ou seja, não são tributadas, no primeiro caso, e não são dedutíveis, no segundo (Artigo 31.º, n.º 2 e n.º 3 do EBF). O regime descrito não é aplicável, relativamente às mais-valias realizadas e aos encargos financeiros suportados, quando as partes de capital tenham sido adquiridas a:
 - (a) entidades com as quais existam relações especiais;
 - (b) entidades com domicílio, sede ou direcção efectiva em território sujeito a um regime fiscal mais favorável, constantes da Portaria nº 150/2004, de 13 de Fevereiro;
 - (c) entidades residentes em território português sujeitas a um regime especial de tributação,e tenham sido detidas, pela alienante, por período inferior a três anos e, bem assim, quando a alienante tenha resultado de transformação em SGPS ou em SCR, desde que, neste último caso, tenham decorrido menos de três anos entre a data da transformação e a data da transmissão.

Não Residentes

Pessoas Singulares:

Ficam excluídas de tributação, as mais-valias e as menos-valias realizadas com a alienação de acções, por pessoas singulares não residentes e sem estabelecimento estável ao qual as mesmas sejam imputáveis, quando detidas pelo seu titular durante mais de 12 meses (Artigo 10.º, n.º 2, alínea a) do CIRS). Esta exclusão não abrange mais-valias provenientes da alienação de acções, ainda que detidas há mais de 12 meses, se respeitantes a sociedades cujo activo seja constituído, directa ou indirectamente, em mais de 50% por bens imóveis ou direitos reais sobre bens imóveis situados em território português (Artigo 10.º, n.º 12 do CIRS).

Se alienadas antes de decorrido aquele prazo, as mais-valias realizadas estão, nos termos do Artigo 26º do EBF, isentas de imposto, excepto quando o alienante seja residente em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro, ou quando as mais-valias realizadas resultem da transmissão onerosa de partes sociais em sociedades residentes em território português cujo activo seja constituído, em mais de 50% por bens imóveis ou direitos reais sobre bens imóveis situados em território português ou que, sendo sociedades gestoras ou detentoras de participações sociais, se encontrem em relação de domínio, tal como definido no Artigo 13.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, a título de dominantes, com sociedades dominadas, igualmente residentes em território português, cujo activo seja constituído, em mais de 50%, por bens imobiliários aí situados, sendo neste caso o saldo anual positivo entre as mais-valias e as menos-valias tributado à taxa de 10% (Artigo 72.º, n.º 4 do CIRS).

Pessoas Colectivas:

Nos termos do disposto no Artigo 26.º, n.º 1 e n.º 2 do EBF, as mais-valias realizadas com a transmissão de partes sociais por pessoas colectivas não residentes e sem estabelecimento estável ao qual as mesmas sejam imputáveis, estão isentas de imposto, excepto quando:

- (a) Tais entidades sejam detidas, directa ou indirectamente, em mais de 25% por entidades residentes;
- (b) Tais entidades sejam residentes em país, território ou região, sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada pela Portaria nº 150/2004, de 13 de Fevereiro;
- (c) Resultem da transmissão onerosa de partes sociais em sociedades residentes em território português cujo activo seja constituído, em mais de 50%, por bens imobiliários aí situados ou que, sendo sociedades gestoras ou detentoras de participações sociais, se encontrem em relação de domínio, tal como definido no Artigo 13.º do Regime Geral

das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, a título de dominantes, com sociedades dominadas, igualmente residentes em território português, cujo activo seja constituído, em mais de 50%, por bens imobiliários aí situados.

Não havendo lugar à isenção, as mais-valias serão tributadas à taxa de 25%.

De notar que Acordos de Dupla Tributação eventualmente celebrados com o Estado de residência do beneficiário das mais-valias, podem afastar a tributação em Portugal das mais-valias realizadas por pessoas singulares ou colectivas residentes nesse Estado Contratante.

(iii) **Transmissões Gratuitas de acções**

Residentes

Pessoas Singulares:

- Estão sujeitas a imposto do selo à taxa de 10% as transmissões gratuitas de acções cuja entidade emitente tenha sede ou direcção efectiva em Portugal a favor de pessoas singulares domiciliadas em território nacional (Artigo 4.º, n.ºs 3 e 4, alínea d) do Código do Imposto do Selo e n.º 5, e Verba 1.2. da Tabela Geral do Imposto do Selo); a transmissão efectuada a favor de cônjuge, descendentes ou ascendentes está isenta (Artigo 6.º, alínea e) do Código do Imposto do Selo).

Pessoas Colectivas:

- Não estão sujeitas a imposto do selo as transmissões gratuitas de acções a favor de pessoas colectivas sujeitas a IRC, ainda que dele isentas (Artigo 1º, n.º 5, alínea e)).
- No entanto, os incrementos patrimoniais derivados de tais aquisições a título gratuito concorrem para a formação do lucro tributável em sede de IRC.

Não residentes

Pessoas Singulares:

- Não estão sujeitas a imposto do selo as transmissões gratuitas de acções, desde que efectuadas a favor de pessoas singulares não domiciliadas em território nacional (Artigo 4.º, n.º 4, alínea d) do Código do Imposto do Selo, *a contrario*).

Pessoas Colectivas:

- Não estão sujeitas a imposto de selo as transmissões gratuitas de acções a favor de pessoas colectivas sujeitas a IRC ainda que dele isentas (Artigo 1.º, n.º 5, alínea e)).
- Nos termos do disposto no Artigo 4.º, n.º 3, alínea e), n.º 3 do CIRC, os incrementos patrimoniais derivados de aquisições a título gratuito respeitantes a acções cuja entidade emitente tenha sede ou direcção efectiva em Portugal consideram-se obtidos em território português e, portanto, estão sujeitos a IRC.

5. INFORMAÇÕES SOBRE O EMITENTE E O OFERENTE

5.1. DENOMINAÇÃO JURÍDICA E COMERCIAL

A denominação jurídica e comercial do Emitente é Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.

5.2. LOCAL DE REGISTO E RESPECTIVO NÚMERO

O Emitente encontra-se registado na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal, sob o número único de matrícula e de identificação fiscal 503 025 798.

5.3. DATA DE CONSTITUIÇÃO E PERÍODO DE EXISTÊNCIA

A Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, EP, foi criada em 1976 pelo Decreto-Lei n.º 554-A/76, de 14 de Julho, como resultado da fusão de empresas anteriormente nacionalizadas.

O Decreto-Lei n.º 405/90, de 21 de Dezembro, determinou a alteração da natureza jurídica da Empresa, que foi convertida de pessoa colectiva de direito público (EP) em sociedade anónima (SA).

Em 31 de Maio de 1993 foi concretizado o plano de reestruturação e de reorientação estratégica da Empresa, que resultou na autonomização das suas diversas actividades em empresas distintas através da constituição de diversas sociedades controladas a 100%, directa ou indirectamente, pela então *holding* do Grupo, a Portucel SGPS. Neste contexto, e nos termos do Decreto-Lei n.º 39/93 de 13 de Fevereiro, foi constituída a Portucel Industrial – Empresa Produtora de Celulose, S.A., por destaque do património da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal S.A.

O Emitente passou a adoptar a designação jurídica actual por escritura pública outorgada em 4 de Dezembro de 2000.

O Emitente foi constituído por tempo indeterminado.

5.4. ENDEREÇO E FORMA JURÍDICA

O Emitente é uma sociedade comercial anónima com o capital aberto ao investimento do público. A Portucel tem a sua sede social na Mitrena – Apartado 55, 2901-861, Setúbal.

5.5. CAPITAL SOCIAL

Actualmente, o capital social do Emitente é de 767.500.000 euros, encontrando-se integralmente realizado e representado por 767.500.000 acções escriturais e nominativas, com o valor nominal de 1 euro cada, das quais, 570.067.231 correspondem a acções ordinárias, todas privatizadas e 197.432.769 correspondem a acções de categoria “A”.

As acções de categoria “A” estão reservadas à titularidade do Estado, de empresas públicas ou de sociedades anónimas de capitais maioritariamente públicos, e caracterizam-se por não se encontrarem sujeitas ao estipulado no artigo 10º dos Estatutos da Empresa, que se aplica apenas a acções ordinárias; nos termos deste artigo não serão contados os votos que ultrapassem os correspondentes a 25% do capital social, quando os mesmos sejam emitidos com referência a acções ordinárias, por um só accionista em nome próprio ou como representante de outro.

De acordo com o artigo 5.º dos Estatutos da Empresa, caso a titularidade das acções da categoria “A” deixe de pertencer ao Estado, a empresas públicas ou a sociedades anónimas de capitais maioritariamente públicos, passarão aquelas acções a ficar definitiva e automaticamente sujeitas ao regime das acções ordinárias.

Nos termos do artigo 6.º dos Estatutos do Emitente, quando haja um aumento de capital, os accionistas têm preferência na subscrição das novas acções, na proporção das que possuírem; nos termos do mesmo artigo, sempre que num aumento de capital haja accionistas que renunciem à subscrição das acções que lhe competiam, as mesmas podem ser subscritas pelos demais accionistas, na proporção das suas participações. Ainda nos termos do mesmo artigo, nos aumentos de capital não podem ser emitidas acções da categoria “A” em proporção superior à que resulta do número 2 do artigo 4.º dos Estatutos da Empresa.

Em reunião de Assembleia Geral de Accionistas realizada em 13 de Julho de 2006 foi aprovada a alteração de um número significativo de artigos dos Estatutos – ver ponto 5.8. – nomeadamente dos supra referidos artigos 5.º, 6.º e 10.º.

Na mesma Assembleia Geral foi ainda aprovado, que a data de entrada em vigor da alteração de alguns dos artigos dos Estatutos do Emitente (3.º, 4.º, 5.º, 6.º, 10.º, 11.º, 12.º e 19.º) só se verificará na data do termo do processo de reprivatização da Portucel, ou no dia 15 de Novembro de 2006, conforme o que ocorrer em primeiro lugar.

A Empresa já solicitou o pedido de registo dos Estatutos em 9 de Setembro de 2006, aguardando-se a sua publicação.

5.6. ACÇÕES PRÓPRIAS

Em 30 de Junho de 2006, a Portucel detinha em carteira 60.500 acções próprias com o valor nominal de 1 euro e valor contabilístico de 53.679 euros.

5.7. PRINCIPAIS ACCIONISTAS

O Estado Português manteve-se como accionista maioritário da Portucel até Maio de 2004, data em que, no âmbito da segunda fase do processo de reprivatização da Empresa, alienou acções representativas de 30% do capital do Emitente que foram adquiridas pela Semapa.

No início de Julho de 2004, na sequência de deliberação da CMVM, a Semapa, através da Semapa – Investments, BV, emitiu um anúncio preliminar de lançamento de uma Oferta Pública de Aquisição (OPA) sobre a totalidade das acções emitidas pela Portucel, com excepção das detidas pela entidade oferente ou por entidades que com ela estivessem em relação de domínio ou de grupo.

Na sequência daquela operação, o Grupo Semapa passou a ser o accionista maioritário do Emitente, mantendo, desde aquela data, uma participação directa representativa de cerca de 67,10% do capital da Portucel, conforme se ilustra no mapa seguinte:

Estrutura Accionista da Portucel

Accionistas	2003		2004		2005		30 de Junho de 2006		
	N.º Acções	Perc.	N.º Acções	Perc.	N.º Acções	Perc.	N.º Acções	Perc.	D. Voto*
Semapa, SGPS, SA	0	0,00%	514.964.433	67,10%	514.964.433	67,10%	514.964.433	67,10%	67,10%
Semapa - Investments, BV	0	0,00%	284.712.433	37,10%	284.712.433	37,10%	284.712.433	37,10%	37,10%
Seinpart, SGPS, SA	0	0,00%	230.250.000	30,00%	230.250.000	30,00%	230.250.000	30,00%	30,00%
Semapa, SGPS, SA	0	0,00%	1.000	0,00%	1.000	0,00%	1.000	0,00%	0,00%
Seminv, SGPS, SA	0	0,00%	1.000	0,00%	1.000	0,00%	1.000	0,00%	0,00%
Estado Português**	427.682.769	55,72%	197.432.769	25,72%	197.432.769	25,72%	197.432.769	25,72%	25,73%
Parública (SGPS), SA	0	0,00%	0	0,00%	197.432.769	25,72%	197.432.769	25,72%	25,73%
Santander Pensões, SGFP, SA	0	0,00%	31.199.399	4,07%	31.199.399	4,07%	31.199.399	4,07%	4,07%
Fundo de Pensões do CPP, SA	0	0,00%	15.916.388	2,07%	15.916.388	2,07%	15.916.388	2,07%	2,07%
Outros Fundos sob gestão	0	0,00%	15.283.011	1,99%	15.283.011	1,99%	15.283.011	1,99%	1,99%
Acções Próprias	60.500	0,01%	60.500	0,01%	60.500	0,01%	60.500	0,01%	0,00%
Outros Investidores	339.756.731	44,27%	23.842.899	3,11%	23.842.899	3,11%	23.842.899	3,11%	3,11%
Totais	767.500.000	100,00%	767.500.000	100,00%	767.500.000	100,00%	767.500.000	100,00%	100,00%

* Sem levar em consideração a limitação imposta pelo art. 10º dos Estatutos da Empresa.

** Em 2003 e 2004 esta participação era detida pela Portucel, SGPS.

Fonte: Relatórios e Contas.

O cumprimento das normas legais e regulamentares, assim como o cumprimento dos estatutos da sociedade, asseguram que o controlo sobre a Portucel não é exercido pela Semapa de forma abusiva.

Nem todas as acções representativas do capital social do Emitente conferem idênticos direitos, nomeadamente de voto, aos seus titulares, conforme explicitado no Capítulo 5.5 do presente Prospecto.

Em 30 de Junho de 2006 a Emitente era detida maioritariamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. Apresentam-se em seguida as participações qualificadas desta sociedade calculadas nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários à data de 30 de Junho de 2006:

Participações qualificadas da Semapa

Entidade	Nº acções	Perc.	D. Voto
A			
Cimigest, SGPS, S.A. (anteriormente com a firma Cimianto - Gestão de Participações, S.A.)	100	0,00%	0,00%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	14.592.300	12,33%	12,62%
Longapar, SGPS, S.A.	20.000.000	16,90%	17,30%
Sonaca - Sociedade Nacional de Canalizações, S.A.	1.250.000	1,06%	1,08%
OEM - Organização de Empresas, SGPS, S.A.	500.000	0,42%	0,43%
Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.	642.535	0,54%	0,56%
Sodim, SGPS, S.A.	26.115.000	22,07%	22,59%
José Alfredo Almeida Honório	20.000	0,02%	0,02%
Duarte Nuno d' Orey da Cunha	1.130	0,00%	0,00%
Soma:	63.121.065	53,34%	54,60%
B			
Banco BPI, S.A.			
Banco Português de Investimento, S.A. – carteira própria	150.680	0,13%	0,13%
BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A.	105.388	0,09%	0,09%
Fundos de Pensões geridos pela BPI Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.	10.362.388	8,76%	8,96%
Fundos de Investimento geridos pela BPI Fundos – Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.	1.237.518	1,05%	1,07%
Soma:	11.855.974	10,03%	10,25%
C			
Banco Espírito Santo, S.A.			
ESAF - Espírito Santo Fundo de Pensões, S.A.	6.271.693	5,30%	5,43%
ESAF - Espírito Santo Fundos de Invest. Mobiliário, S.A.	263.059	0,22%	0,23%
ESAF - Espírito Santo Gestão de Patrimónios, S.A.	2.500	0,00%	0,00%
Soma:	6.537.252	5,52%	5,66%
D			
Espírito Santo International			
Companhia de Seguros Tranquilidade Vida, S.A.	2.529.248	2,14%	2,19%
E			
Crédit Suisse	23.095.800	19,52%	19,98%

Nota: A sociedade Seminv Investimentos, SGPS, S.A. é detentora de 2.727.975 acções da Semapa correspondentes a 2,305% do capital social, e sujeitas ao regime de acções próprias.

Fonte: Relatório e Contas Consolidadas da Semapa (1º semestre de 2006).

5.8. ESTATUTOS

Apresenta-se, em seguida, um sumário dos aspectos mais relevantes constantes dos Estatutos da Portucel. O presente texto não dispensa, no entanto, a leitura dos Estatutos do Emitente, disponíveis para consulta na sua sede e no sítio www.portucelsoporcel.com.

Conforme definido no artigo 1.º, a sociedade adopta a firma “Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.”, e rege-se pelos seus estatutos e pela legislação geral ou especial que lhe for aplicável.

Nos termos do artigo 2.º, a Portucel tem a sua sede social na Península da Mitrena, freguesia do Sado, concelho de Setúbal e por deliberação do Conselho de Administração, o Emitente poderá criar e manter, em qualquer ponto do território nacional ou fora dele, agências, delegações ou qualquer outra forma de representação, bem como, ouvido o conselho fiscal, deslocar a sua sede dentro do concelho de Setúbal ou para concelho limítrofe.

De acordo com o estipulado no artigo 3.º:

- a. O objecto social da Portucel consiste na produção e comercialização de pastas celulósicas e de papel e seus derivados e afins;
- b. A Empresa pode, acessoriamente, explorar os serviços e efectuar as operações civis e comerciais, industriais e financeiras relacionadas, directa ou indirectamente, no todo ou em parte, com o seu objecto ou que sejam susceptíveis de facilitar ou favorecer a sua realização;
- c. Na prossecução do seu objecto, a Portucel poderá participar no capital de outras sociedades, constituídas ou a constituir, seja qual for o seu objecto, e mesmo que regidas por leis especiais, bem como associar-se, sob qualquer outra forma, com quaisquer entidades singulares ou colectivas, nomeadamente para formar agrupamentos complementares de empresas, consórcios e associações em participação ou outro tipo de exercício de actividade económica.

Nos termos do artigo 4.º, o capital social da Portucel é de setecentos e sessenta e sete milhões e quinhentos mil euros e está integralmente realizado, encontrando-se dividido em 767.500.000 acções, com o valor nominal de um euro cada uma, representado por acções ordinárias e por acções da categoria “A”.

Conforme estipulado no artigo 5.º, as acções representativas do capital inicial da sociedade são nominativas e emitidas como acções escriturais. As acções podem, no entanto, nos termos do

n.º 2 do mesmo artigo, ser tituladas nos casos e termos previstos na lei, a pedido e à custa dos interessados, podendo, nessa hipótese, haver títulos de um até dez mil acções.

Nos termos do n.º 3 do artigo 5.º, as acções da categoria “A” estão reservadas à titularidade do Estado, de empresas públicas ou de sociedades anónimas de capitais maioritariamente públicos. E, de acordo com o n.º 4 do mesmo artigo, caso a titularidade das acções da categoria “A” deixe de pertencer ao Estado, a empresas públicas ou a sociedades anónimas de capitais maioritariamente públicos, passarão aquelas acções a ficar definitiva e automaticamente sujeitas ao regime das acções ordinárias.

O artigo 6.º prevê que:

- a. Quando haja aumento de capital, os accionistas terão preferência na subscrição das novas acções, na proporção das que possuírem, salvo deliberação em contrário da Assembleia Geral;
- b. Sempre que num aumento de capital haja accionistas que renunciem à subscrição das acções que lhes competiam, poderão as mesmas ser subscritas pelos demais accionistas, na proporção das suas participações;
- c. Nos aumentos de capital não poderão ser emitidas acções da categoria “A” em proporção superior à que resulta do disposto no n.º 2 do artigo 4º.

O artigo 7.º consagra a possibilidade de a Portucel emitir obrigações, nos termos e até aos limites legais, e, bem assim, efectuar sobre obrigações próprias as operações que forem legalmente permitidas.

O artigo 8.º dispõe que: são órgãos sociais da Portucel a Assembleia Geral, o Conselho de Administração e um conselho fiscal ou fiscal único, conforme vier a ser determinado pela Assembleia Geral; junto do Conselho de Administração funciona o conselho de impacte ambiental; e o mandato dos membros dos órgãos da sociedade é de três anos e é renovável.

Os artigos 9.º a 14.º constituem a secção dos Estatutos da Portucel que estabelece as competências e as regras de funcionamento da Assembleia Geral do Emitente.

O artigo 9.º dispõe que a Assembleia Geral delibera sobre todos os assuntos para os quais a lei e os próprios estatutos lhe atribuem competência, competindo-lhe essencialmente:

- a. Apreciar o relatório do Conselho de Administração, discutir e votar o balanço, as contas e o parecer do conselho fiscal e deliberar sobre a aplicação dos resultados do exercício;

- b. Eleger a mesa da Assembleia Geral, os administradores e os membros do conselho fiscal ou o fiscal único;
- c. Eleger, sob proposta do Conselho de Administração, os membros do conselho de impacte ambiental;
- d. Deliberar sobre quaisquer alterações dos estatutos e aumentos de capital;
- e. Deliberar sobre as remunerações dos membros dos corpos sociais, podendo, para o efeito, designar uma comissão de vencimentos; e
- f. Tratar de qualquer outro assunto para que tenha sido convocada.

O artigo 10.º, por seu turno, consagra que:

- a. Sem prejuízo do direito de agrupamento, contar-se-á um voto por cada mil acções, não sendo contados os votos que ultrapassem os correspondentes a 25% do capital social, quando os mesmos sejam emitidos com referência a acções ordinárias, por um só accionista em nome próprio ou como representante de outro, sem prejuízo do disposto no n.º 1 do artigo 12.º;
- b. Nas deliberações tomadas em Assembleia Geral consideram-se como pertencendo ao mesmo accionista os direitos de voto, nos termos da legislação aplicável aos valores mobiliários, que, como tais, sejam contados;
- c. Só os accionistas titulares de direito de voto poderão participar na assembleia, desde que tenham as respectivas acções registadas em seu nome até oito dias antes da data marcada para a realização da assembleia e assim se mantenham até ao termo desta.

No n.º 1 do artigo 11.º é estabelecido que, para que a Assembleia Geral possa reunir e deliberar em primeira convocação é indispensável a presença ou representação de accionistas que detenham pelo menos 51% do capital social. No n.º 2 do mesmo artigo é estipulado que, tanto em primeira como em segunda convocação, as deliberações sobre alteração dos estatutos, fusão, cisão, transformação ou dissolução da sociedade, aquisição ou alienação de acções próprias ou de participações noutras sociedades ou em agrupamentos complementares de empresas devem ser aprovadas por 51% dos votos correspondentes ao capital social, sem qualquer dedução no caso de existirem impedimentos de voto.

O artigo 12.º estipula que:

- a. Para efeitos das deliberações tomadas em Assembleia Geral, bem como para efeitos do limite estabelecido no n.º 1 do artigo 10.º e relativamente às acções sobre as quais hajam sido constituídos direitos titulados sob a forma de *American Depositary Receipts*

(ADR's), *Global Depositary Receipts* (GDR's) ou outros títulos que confirmam direitos equivalentes, será havido como accionista o titular dos correspondentes ADR's, GDR's ou títulos equivalentes;

- b. Os accionistas têm o dever de prestar ao Conselho de Administração, por forma escrita, verdadeira, completa e elucidativa, todas as informações que o mesmo lhes solicitar sobre factos que lhes digam respeito e que tenham a ver com a lei aplicável. A falta de cumprimento deste dever até à data da realização da primeira Assembleia Geral posterior ao pedido de informação implica a confissão, pelo accionista em causa, dos factos que lhe são imputados pelo Conselho de Administração; e
- c. Quaisquer acordos parassociais devem ser comunicados na íntegra, ao Conselho de Administração, nos 30 dias posteriores à sua celebração, pelos accionistas que os tenham subscrito, sob pena de invalidade dos mesmos, nos termos do disposto no Decreto-Lei nº 56/95, de 31 de Março.

Nos termos do disposto no artigo 13.º, a Assembleia Geral é convocada e dirigida pelo presidente da respectiva mesa, a qual será ainda constituída por um vice-presidente e um secretário. Este artigo estabelece ainda que a mesa é eleita pela própria assembleia, de entre os accionistas, ou de entre outras pessoas, sendo as suas faltas supridas nos termos da lei comercial.

O artigo 14.º impõe que a Assembleia Geral reunirá ordinariamente pelo menos uma vez por ano e extraordinariamente sempre que os conselhos de administração ou fiscal o julgarem necessário e ainda quando a reunião seja requerida por accionistas que representem pelo menos cinco por cento do capital social.

A secção dos Estatutos da Portucel relativa ao seu órgão de administração é constituída pelos artigos 15.º a 21.º.

De acordo com o estipulado pelo artigo 15.º:

- a. O Conselho de Administração é composto por cinco ou sete administradores, eleitos pela Assembleia Geral;
- b. Uma minoria de accionistas que tenha votado contra a proposta que fez vencimento na eleição dos administradores tem o direito de designar um administrador, contanto que essa minoria represente, pelo menos, dez por cento do capital social, caso em que a eleição será feita por votação entre os accionistas da referida minoria, na mesma assembleia, e o administrador assim eleito substitui automaticamente a pessoa menos votada da lista vencedora, ou em caso de igualdade de votos, aquela que figura em último lugar na mesma lista; e

- c. Não estando fixado expressamente pela Assembleia Geral o número de administradores, entender-se-á que tal número é o dos administradores efectivamente eleitos.

As competências do Conselho de Administração encontram-se definidas no artigo 16.º, segundo o qual cabe especialmente a este órgão:

- a. Gerir os negócios sociais e praticar todos os actos e operações relativos ao objecto social que não caibam na competência atribuída a outros órgãos da sociedade;
- b. Representar a sociedade em juízo e fora dele, activa e passivamente, podendo desistir, transigir e confessar em quaisquer pleitos e, bem assim, celebrar convenções de arbitragem;
- c. Adquirir, alienar ou onerar direitos ou bens móveis ou imóveis;
- d. Constituir sociedades e subscrever, adquirir, onerar e alienar participações sociais;
- e. Estabelecer a organização técnico – administrativa da sociedade e as normas de funcionamento interno, designadamente sobre o pessoal e sua remuneração; e
- f. Constituir mandatários com os poderes que julgue convenientes, incluindo os de substabelecer.

O artigo 17.º dispõe que o Conselho de Administração pode delegar a gestão corrente da Portucel num administrador ou ainda numa Comissão Executiva composta por um número ímpar de membros.

Nos termos do artigo 18.º, compete especialmente ao presidente do Conselho de Administração: representar o conselho em juízo e fora dele; coordenar a actividade do Conselho de Administração, bem como convocar e dirigir as respectivas reuniões; exercer voto de qualidade; e zelar pela correcta execução das deliberações do Conselho de Administração. Ainda nos termos deste artigo, nas suas faltas ou impedimentos, o presidente é substituído pelo vogal do Conselho de Administração por si designado para o efeito.

O artigo 19.º dispõe que a Portucel é obrigada pela assinatura de: dois administradores ou de um só administrador em quem tenham sido delegados poderes para o fazer; ou dos mandatários constituídos, nos termos dos correspondentes mandatos.

Ainda nos termos deste artigo, em assuntos de mero expediente bastará a assinatura de um administrador ou de quadro da empresa a tal autorizado; os títulos, provisórios ou definitivos,

representativos das acções da sociedade devem ter a assinatura de dois administradores, podendo uma delas ser substituída por reprodução mecânica ou chancela.

Na sequência das deliberações tomadas na Assembleia Geral de accionistas realizada em 13 de Julho de 2006, de eliminação das diferentes categorias de acções representativas do capital social do Emitente e da supressão da limitações dos direitos de voto inerentes aos detentores de acções ordinárias, os artigos 3.º, 4.º, 5.º, 6.º, 10.º, 11.º, 12.º e 19.º, serão alterados em conformidade na data do termo do processo de reprivatização da Portucel, ou no dia 15 de Novembro de 2006, conforme o que ocorrer em primeiro lugar.

O artigo 20.º consagra que: o Conselho de Administração deve reunir, pelo menos, uma vez por mês, não podendo deliberar sem que esteja presente a maioria dos seus membros em exercício; não é permitida a representação de mais de dois administradores em cada reunião.

Nos termos do artigo 21.º, as remunerações dos administradores, que podem ser diferenciadas, são fixadas pela Assembleia Geral, ou por uma comissão de vencimentos, composta por três accionistas, por aquela eleita para o efeito. De acordo com o mesmo artigo, a Assembleia Geral poderá deliberar sobre a atribuição de um regime de reforma, ou de esquemas complementares de reforma aos administradores, de acordo com o regulamento que vier a aprovar.

A sessão dos Estatutos sobre os órgãos de fiscalização da Portucel compreende os artigos 22.º e 23.º.

Nos termos do artigo 22.º: a fiscalização da sociedade realizar-se-á por um fiscal único ou por um conselho fiscal composto por três membros efectivos e dois suplentes; o fiscal único, seu suplente, ou os membros efectivos e os suplentes do conselho fiscal serão eleitos pela Assembleia Geral.

De acordo com o artigo 23.º, o órgão de fiscalização tem a composição, a competência, os poderes e os deveres estabelecidos na lei comercial, podendo ser coadjuvado por técnicos especialmente designados para esse efeito e ainda por empresa especializada em trabalho de auditoria.

Nos termos do artigo 24.º, o conselho de impacte ambiental: é constituído por três a cinco personalidades, de reconhecida competência na área de defesa do ambiente, individualmente escolhidas e anualmente confirmadas pelo Conselho de Administração; e tem por competência fazer o acompanhamento e dar parecer sobre aspectos ambientais da actividade da empresa e, sempre que para tal for solicitado pelo Conselho de Administração, dar parecer e formular recomendações acerca do impacte ambiental dos empreendimentos da sociedade, tendo especialmente em atenção as disposições legais sobre a matéria.

As disposições sobre a distribuição dos resultados da Portucel encontram-se consagradas no artigo 25.º. Nos termos do n.º 1 deste artigo, os lucros do exercício, apurados em conformidade com a lei, serão aplicados:

- a. Cinco por cento na constituição, reforço e, eventualmente, na reintegração da reserva legal, até ao limite da lei;
- b. Um montante anual não inferior a dez por cento do lucro distribuível, na constituição, reforço ou reintegração de uma reserva especial destinada à estabilização de dividendos;
- c. Um montante anual mínimo correspondente a vinte por cento do lucro distribuível, a dividendos a distribuir pelos accionistas; e
- d. O remanescente, na constituição, reforço ou reintegração de outras reservas, caso a Assembleia Geral assim deliberar por maioria simples dos votos correspondentes ao capital social.

O n.º 2 do artigo 25.º, por seu turno, consagra a possibilidade de a assembleia, na reunião que aprove a aplicação dos resultados, poder deliberar, por maioria simples dos votos correspondentes ao capital social, distribuir dividendos aos accionistas em percentagem superior à indicada no n.º 1 do citado artigo. A distribuição em percentagem inferior à indicada terá de ser deliberada por uma maioria correspondente a dois terços dos votos expressos, mas não inferior à maioria simples dos votos correspondentes ao capital social.

Nos termos do n.º 3 do artigo 25.º, a distribuição aos accionistas da reserva a que se refere a alínea b) do n.º 1 terá de ser deliberada por maioria simples dos votos correspondentes ao capital social, observados os condicionalismos legais. A finalidade a que esta reserva se destina poderá ser alterada com respeito a cada exercício, mediante deliberação de uma maioria correspondente a dois terços dos votos expressos, mas não inferior à maioria simples dos votos correspondentes ao capital social.

Por último, o n.º 4 deste artigo dispõe que poderão ser feitos aos accionistas adiantamentos sobre os lucros no decurso do exercício, nos termos previstos na lei.

O artigo 26º estipula que a sociedade se dissolve quando para isso haja causa legal e que a liquidação será efectuada nos termos da lei e das deliberações da Assembleia Geral.

Na Assembleia Geral realizada no passado dia 13 de Julho foram alterados os artigos 3º, 4º, 5º, 6º, 7º, 8º, 9º, 10º, 11º, 12º, 14º, 15º, 16º, 18º, 19º, 20º, 21º, 22º, 24º e 25º cuja redacção é apresentada a seguir, sendo certo que os artigos 3º, 4º, 5º, 6º, 10º, 11º, 12º e 19º só entrarão em

vigor a 15 de Novembro de 2006 ou no final da 3ª fase de reprivatização da Portucel, se tal facto ocorrer antes da mencionada data.

Artigo 3º

1 – [mantém-se].

2 – [mantém-se].

3 – Na prossecução do seu objecto, a sociedade poderá, mediante deliberação do conselho de administração, participar no capital de outras sociedades, constituídas ou a constituir, seja qual for o seu objecto, e mesmo que regidas por leis especiais, bem como associar-se, sob qualquer outra forma, com quaisquer entidades singulares ou colectivas, nomeadamente para formar agrupamentos complementares de empresas, consórcios e associações em participação ou outro tipo de exercício de actividade económica.

Artigo 4º

1 – [mantém-se].

2 – O capital social é dividido em setecentas e sessenta e sete milhões e quinhentas mil acções, com o valor nominal de um euro cada uma.

Artigo 5º

1 – [mantém-se].

2 – [mantém-se].

3 – Os títulos, provisórios ou definitivos, representativos das acções da sociedade devem ter a assinatura de dois administradores, podendo uma delas ser substituída por reprodução mecânica ou chancela.

[revoga-se o nº 4]

Artigo 6º

1 – Quando haja aumento de capital por entradas em dinheiro, os accionistas terão preferência na subscrição das novas acções, na proporção das que possuem, salvo deliberação em contrário da assembleia geral nos termos da lei.

2 – [mantém-se].

[revoga-se o nº 3]

Artigo 7º

A sociedade pode emitir obrigações nos termos das disposições legais aplicáveis e nas modalidades permitidas por lei, em conformidade com as condições que vierem a ser deliberadas pelo Conselho de Administração, excepto nas modalidades em que norma imperativa obrigue a deliberação da Assembleia Geral, caso em que esta será necessária.

Artigo 8º

1 – [mantém-se].

2 – [mantém-se].

3 – O mandato dos membros dos órgãos da sociedade é de quatro anos e é renovável.

Artigo 10º

1 – Sem prejuízo do direito de agrupamento, contar-se-á um voto por cada mil acções.

2 – A participação dos accionistas com direito de voto nas reuniões da Assembleia Geral depende da apresentação à sociedade, até cinco dias antes da data da assembleia, de documento comprovativo da titularidade das acções e do seu bloqueio até ao termo da assembleia.

3 – Os instrumentos de representação voluntária de accionistas, quer sejam pessoas singulares ou colectivas, deverão ser entregues ao Presidente da Mesa de Assembleia Geral até cinco dias antes do dia da reunião.

Artigo 11º

Para que a assembleia geral possa reunir e deliberar em primeira convocação é indispensável a presença ou representação de accionistas que detenham pelo menos metade do capital social mais mil acções.

[revoga-se o nº 2]

Artigo 12º

Para efeitos das deliberações tomadas em assembleia geral, relativamente às acções sobre as quais hajam sido constituídos direitos titulados sob a forma de American Depositary Receipts (ADR's), Global Depositary Receipts (GDR's) ou outros títulos que confirmam direitos equivalentes, será havido como accionista o titular dos correspondentes ADR's, GDR's ou títulos equivalentes.

[revoga-se os nos 2 e 3]

Artigo 14º

A assembleia geral reunirá ordinariamente pelo menos uma vez por ano e extraordinariamente sempre que o conselho de administração ou o órgão de fiscalização o julguem necessário e ainda quando a reunião seja requerida por accionistas nos termos legalmente previstos.

Artigo 15º

1– O conselho de administração é composto por um número ímpar de membros, entre cinco e quinze, eleitos pela assembleia geral.

2 – A Assembleia que eleger o Conselho de Administração designará o respectivo presidente e, caso entenda necessário, poderá igualmente eleger administradores suplentes até ao limite fixado por lei.

3 – Não estando fixado expressamente pela assembleia geral o número de administradores, entender-se-á que tal número é o dos administradores efectivamente eleitos.

- 4 – Um dos administradores poderá ser eleito entre pessoas propostas em listas que sejam subscritas e apresentadas por grupos de accionistas, contanto que nenhum desses grupos possua acções representativas de mais de 20% e de menos de 10% do capital social.
- 5 – Caso sejam apresentadas propostas nos termos do número anterior, a eleição será efectuada isoladamente e antes da eleição dos demais administradores.
- 6 – O mesmo accionista não poderá subscrever mais de uma lista.
- 7 – Cada lista deve conter pelo menos a identificação de duas pessoas elegíveis para o cargo a preencher.
- 8 – Se forem apresentadas listas por mais de um grupo, a votação incide sobre o conjunto dessas listas.

Artigo 16º

Compete em geral ao Conselho de Administração a prática de todos os actos necessários a assegurar a gestão e desenvolvimento da sociedade e designadamente aqueles que não caibam na competência expressamente atribuída pelo contrato da sociedade ou pela lei a outros órgãos sociais.

Artigo 19º

- 1 – A sociedade obriga-se:
 - a) Por dois administradores; sendo um obrigatoriamente o presidente do conselho de administração ou o presidente a comissão executiva;
 - b) Por um só ou mais administradores em quem tenham sido delegados poderes para o fazer;
 - c) Por mandatários constituídos, nos termos dos correspondentes mandatos.
 - 2 – Em assuntos de mero expediente bastará a assinatura de um administrador ou de um procurador.
- [revoga-se o nº 3]

Artigo 20º

- 1 – O conselho de administração deve reunir, pelo menos, uma vez por trimestre, quando e onde o interesse social o exigir, uma vez convocado, verbalmente ou por escrito, pelo Presidente ou por outros dois administradores.
- 2 – Qualquer membro do Conselho de Administração pode fazer-se representar em cada reunião por outro administrador que exercerá o direito de voto em nome e sob a responsabilidade do administrador que representa.
- 3 – Os poderes de representação serão conferidos por carta ou fax dirigido ao Presidente.
- 4 – O conselho de administração não pode deliberar sem que esteja presente ou representada a maioria dos seus membros em exercício.
- 5 – Não é permitida a representação de mais de dois administradores em cada reunião.

Artigo 21º

1 – As remunerações dos administradores, que podem ser diferenciadas, são fixadas por uma comissão de vencimentos eleita pela assembleia geral para o efeito por períodos de quatro anos.

2 – [mantém-se].

Artigo 24º

1 – Junto do conselho de administração funciona o conselho de impacte ambiental constituído por três a cinco personalidades, de reconhecida competência na área de defesa do ambiente, nomeados pelo conselho de administração por períodos de quatro anos.

2 – [mantém-se].

Artigo 25º

1 – Os lucros do exercício, apurados em conformidade com a lei, serão aplicados:

a) Cinco por cento na constituição, reforço e, eventualmente, na reintegração da reserva legal, até ao limite da lei, e

b) O remanescente, terá a aplicação que a assembleia-geral deliberar por maioria simples dos votos emitidos.

2 – Poderão ser feitos aos accionistas adiantamentos sobre os lucros no decurso do exercício, nos termos previstos na lei.

[revogam-se os anteriores nos 2 e 3]

II. Que sejam suprimidos: as alínea c) e f) do n.º 2 do artigo 9º sendo renumeradas as restantes alíneas, a alínea a) do n.º 1 do artigo 18º sendo renumeradas as restantes alíneas, e n.º 2 do artigo 22º passando o n.º 1 a corpo do artigo, todos do contrato social.

A Empresa já solicitou o pedido de registo dos Estatutos, em 9 de Setembro de 2006, aguardando-se a sua publicação.

5.9. DIREITOS INERENTES ÀS ACÇÕES

Os titulares de acções do Emitente têm, nos termos da Lei e dos Estatutos da Empresa, o direito à participação nos lucros, o direito a participar na Assembleia Geral e de aí exercer o seu direito de voto, o direito à partilha do património em caso de dissolução, o direito à conversão das acções, o direito à informação e o direito de preferência em ofertas para a subscrição de valores mobiliários da mesma categoria.

Direito de participação nos lucros: as disposições sobre a distribuição dos resultados da Portucel encontram-se consagradas no artigo 25.º dos seus Estatutos, descritas no ponto 5.8. deste Prospecto e que aqui se dão por reproduzidas.

Nos termos do artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 187/70, de 30 de Abril, os dividendos que não sejam reclamados consideram-se abandonados a favor do Estado quando, durante o prazo de 5 anos, os titulares ou possuidores das respectivas acções não hajam cobrado ou tentado cobrar

os respectivos dividendos, ou não tenham manifestado por outro modo legítimo e inequívoco o seu direito sobre os mesmos.

Direito a participar na Assembleia Geral e direito de voto: as disposições estatutárias relativas ao direito que os titulares de acções do Emitente têm de participar na Assembleia Geral e de aí exercerem os seus direitos de voto encontram-se consagradas nos artigos 10.º, 11.º e 14.º. Estes artigos dos Estatutos da Portucel foram descritos no ponto 5.8. deste Prospecto e dão-se aqui por reproduzidas.

Direito à partilha em caso de dissolução: o artigo 26.º dos Estatutos do Emitente prevê que a Portucel se dissolve quando para isso haja causa legal e que a liquidação será efectuada nos termos da lei e das deliberações da Assembleia Geral.

Direito à informação: os artigos 288.º a 293.º do CSC, bem como o regime consagrado no CódVM, regulam o direito de acesso, por parte dos accionistas, a um conjunto de informação relativa aos negócios da sociedade e à sua situação financeira.

Os accionistas detentores, pelo menos, 1% do capital social, podem consultar, desde que aleguem motivo justificado, na sede da sociedade, os relatórios de gestão e os documentos de prestação de contas relativos aos 3 últimos exercícios, assim como os documentos societários de carácter público relativos à fiscalização da sociedade, as actas e listas de presenças das Assembleias Gerais realizadas nos últimos 3 anos, os montantes globais das remunerações pagas aos órgãos de administração e fiscalização da sociedade e aos empregados com remunerações mais elevadas e o livro de registo de acções, sendo esse o caso.

Durante os 15 dias anteriores à data da realização da Assembleia Geral devem ser facultados à consulta dos accionistas interessados, na sede da sociedade, as informações preparatórias da Assembleia Geral. No decurso da Assembleia Geral devem igualmente ser prestadas ao accionista, a seu requerimento, informações verdadeiras, completas e elucidativas que lhe permitam formar uma opinião fundamentada sobre os assuntos sujeitos a deliberação, só podendo ser recusada se a sua prestação puder ocasionar grave prejuízo à sociedade ou a outras sociedades com ela coligadas.

Nos termos do estabelecido no artigo 291.º do CSC, os accionistas titulares de acções representativas de 10% do capital social podem solicitar, por escrito, ao órgão de administração, que lhes sejam prestadas, também por escrito, informações sobre assuntos sociais, não podendo, à excepção dos casos previstos na lei, ser recusada a sua prestação.

O accionista a quem tenha sido recusada informação pedida nos termos da lei ou que tenha recebido informação presumivelmente falsa, incompleta ou não elucidativa poderá requerer ao Tribunal inquérito à sociedade.

Direito à conversão: este direito encontra-se consagrado no artigo 5.º dos Estatutos do Emitente, descrito no ponto 5.8. deste Prospecto e que se dá aqui por reproduzido.

Direito de preferência na subscrição de valores mobiliários da mesma categoria: o direito de preferência na subscrição de novas acções emitidas pelo Emitente encontra-se consagrado no artigo 6.º dos seus Estatutos, descrito no ponto 5.8. deste Prospecto e que se dá aqui por reproduzido.

5.10. VALORES MOBILIÁRIOS ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO

Na presente data encontram-se admitidas à negociação no Eurolist by Euronext da Euronext, no sistema de negociação em contínuo, 339.817.231 acções representativas do capital social do Emitente e 30.000.000 obrigações, com o valor nominal unitário de 10 euros, representativas do empréstimo obrigacionista Portucel – 2005/2010, bem como 150.000 obrigações, com o valor nominal de 1.000 euros cada uma, representativas do empréstimo obrigacionista Portucel – 2005/2012.

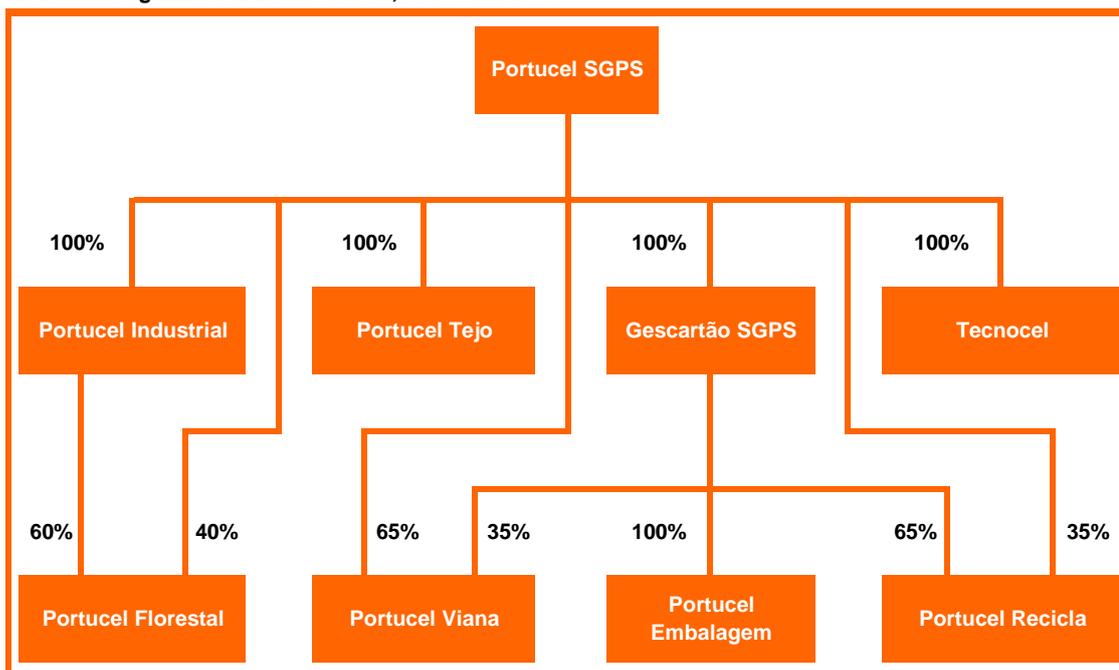
5.11. FACTOS MARCANTES NA EVOLUÇÃO DO EMITENTE

A Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, EP, foi criada em 1976 pelo Decreto-Lei n.º 554-A/76, de 14 de Julho, como resultado da fusão de cinco empresas que tinham sido nacionalizadas no ano anterior, a CPC – Companhia Portuguesa de Celulose, SARL, a SOCEL – Sociedade Industrial de Celulose, SARL, a CELTEJO – Celulose do Tejo, SARL, a CELNORTE – Celulose do Norte, SARL e a Celulose do Guadiana, SARL.

O Decreto-Lei n.º 405/90, de 21 de Dezembro, determinou a alteração da natureza jurídica da Empresa, que foi convertida de pessoa colectiva de direito público (EP) em sociedade anónima (SA).

Em 31 de Maio de 1993 foi concretizado o plano de reestruturação da Empresa, que resultou na constituição de diversas sociedades controladas a 100%, directa ou indirectamente, pela *holding* do Grupo, a Portucel SGPS. Este plano de reestruturação, implementado com base no Decreto-Lei n.º 39/93, conduziu à adopção de uma estrutura organizacional que autonomizou as diferentes áreas de negócio:

Estrutura Organizacional da Portucel, SGPS em 1993



Fonte: Portucel.

Nessa altura, o Emitente, então denominado Portucel Industrial, dedicava-se, entre outras actividades, à produção e comercialização de pasta para papel nas suas duas unidades fabris (Cacia e Setúbal) e à produção de pasta crua integrada na produção de papel Kraftsaco na unidade fabril de Cacia.

Em 1995, foi efectuada a Oferta Pública Inicial (IPO) do Emitente, tendo a Portucel SGPS alienado 38.520.000 acções representativas de 44,3% do capital social da Portucel.

Em Dezembro de 1998, a Portucel SGPS e a Partest – Participações do Estado, SGPS, S.A. (actualmente designada Parpública) constituíram a Papercel, sociedade destinada a congregar as participações do Estado no sector da pasta e do papel, mediante a transferência para esta das acções que detinham na Portucel, na Papéis Inapa, na Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. e na Soporcel, passando cada um dos accionistas a deter 50% da nova empresa.

No final de 1999, o Emitente procedeu à autonomização do negócio de Kraftsaco, o qual seria posteriormente alienado à Portucel Tejo – Empresa de Celulose do Tejo, S.A. dentro de uma lógica de concentração da Portucel no seu *core business*. Esta decisão permitiu reafectar recursos para a produção adicional de BEKP em Cacia, cuja capacidade anual aumentou para aproximadamente 260 mil toneladas.

No início de 2000, o Emitente iniciou um processo de integração de pasta em papel de impressão e escrita, com a aquisição das participações que a Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A. e a Papercel detinham no capital da Papéis Inapa, por um montante global ligeiramente superior a 106 milhões de euros. O subsequente processo de fusão entre aquelas empresas foi formalmente concretizado através de escritura pública,

celebrada em 9 de Novembro de 2000, e o correspondente registo comercial ocorreu em 4 de Dezembro de 2000.

Em 12 de Dezembro de 2000, a Portucel celebrou um contrato de promessa de compra e venda com a Arjo Wiggins Appleton, p.l.c., entidade que detinha indirectamente 40% do capital social da Soporcel. Esta aquisição foi concretizada, em 12 de Fevereiro de 2001.

O facto supra referido conduziu à obrigatoriedade do lançamento de uma OPA sobre a Soporcel, uma vez que a Portucel era uma sociedade dominada pela Papercel e de, a partir de 12 de Dezembro de 2000, terem passado a ser imputados à Papercel mais 40% dos direitos de voto correspondentes ao capital social da Soporcel, inerentes às acções detidas pela Arjo Wiggins Appleton, p.l.c., perfazendo 80% dos direitos de voto.

A OPA lançada pela Portucel sobre a totalidade do capital disperso da Soporcel (20%) decorreu entre 30 de Março e 18 de Maio de 2001, tendo a Portucel adquirido 97% das acções que foram objecto daquela oferta e, por consequência, passado a controlar 99,4% do capital da Soporcel.

A Portucel celebrou com a Papercel, em 13 de Dezembro de 2000, um contrato de promessa de compra e venda, nos termos do qual esta empresa prometeu vender àquela a participação de 40% que detinha no capital social da Soporcel, a um preço de 18,00 euros por acção.

Em 15 de Junho de 2001 foi publicado o anúncio de registo de aquisição potestativa de 389.113 acções da Soporcel, passando a Portucel a controlar, conjuntamente com a Papercel, 100% do capital social daquela empresa.

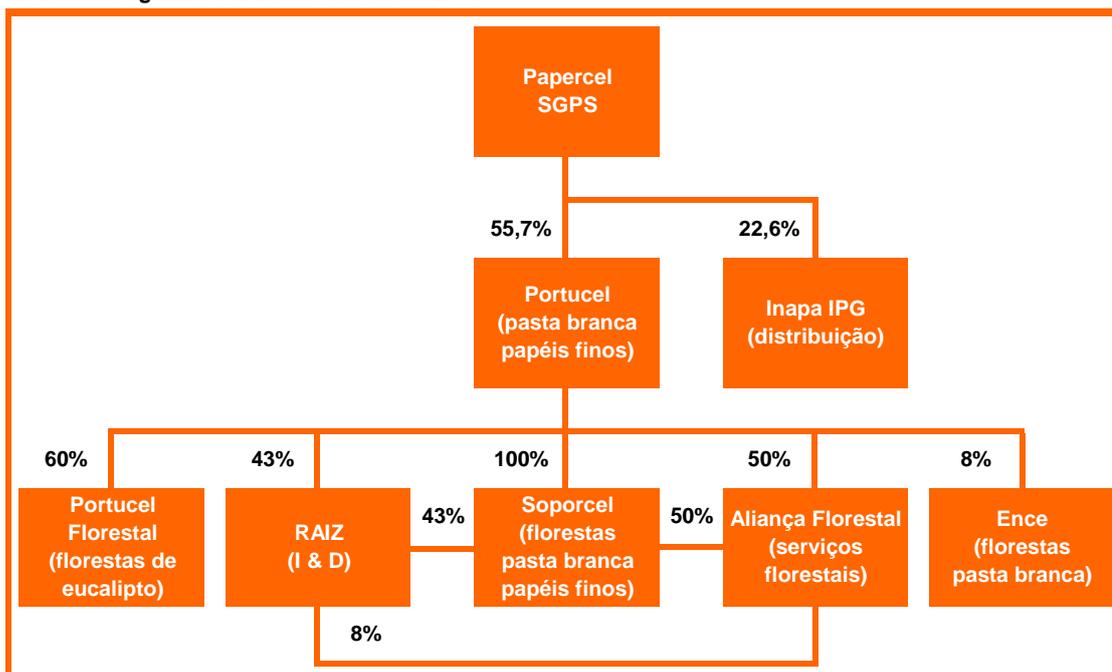
Em 28 de Junho de 2001, o Emitente adquiriu à Papercel 40% do capital social da Soporcel, tornando-se, assim, titular de 100% da Soporcel.

O Decreto-Lei nº 166/2001, de 25 de Maio, aprovou a segunda fase do processo de reprivatização da Portucel, tendo esta sido configurada em dois segmentos – aumento de capital e alienação de uma parcela correspondente a 25% do capital social da Portucel – e prevendo também a possibilidade de exercício de uma opção de venda sobre um montante adicional de 15% do capital social do Emitente.

Em 19 de Junho de 2001, a Portucel celebrou com a Ence - Empresa Nacional de Celulosa, S.A. um acordo de bases de colaboração industrial. No âmbito da Oferta Pública de Venda daquela empresa, concluída em Julho de 2001, o Emitente adquiriu 260.817 acções, tendo reforçado a sua participação para cerca de 8% do capital social da Ence, face aos 7% detidos desde 1998.

Em decorrência das operações anteriormente referenciadas, a estrutura organizacional do Emitente passou a ser a seguinte:

Estrutura Organizacional da Portucel em 2001



Fonte: Portucel.

Considerando os desenvolvimentos que se seguiram à publicação do Decreto-Lei n.º 166/2001, de 25 de Maio, em questões determinantes para este processo, designadamente no tocante à evolução da projectada fusão por incorporação da Soporcel na Portucel, a par do objectivo de reforço da posição do Emitente nos mercados internacionais, foi considerado necessário reequacionar o modelo de reprivatização, tendo em conta os interesses estratégicos da Portucel e do próprio País.

Com a publicação do Decreto-Lei 6/2003, de 15 de Janeiro, o Estado procedeu à alteração do anterior modelo para a segunda fase do processo de reprivatização do capital do Emitente, tendo ficado previsto a realização de uma fase de reprivatização em dois segmentos:

- a. Um concurso para a entrada de um parceiro do sector da pasta e do papel, através de um aumento de capital realizado preferencialmente em espécie, mediante entradas de activos industriais ou, não sendo o caso, por acções que conferissem participações relevantes em empresas do sector da pasta e do papel, ou ainda por tais activos ou acções; e
- b. Uma venda directa de até 115.125.000 acções representativas do capital social da Portucel.

A Resolução do Conselho de Ministros n.º 30/2003 deu início à referida segunda fase do processo de reprivatização da Portucel, no segmento de aumento de capital. A Resolução do Conselho de Ministros n.º 65/2003, aprovou o Caderno de Encargos para o aumento de

capital, no qual ficou definido que o valor de subscrição de cada acção do Emitente seria de 1,55 euros, pelo que o valor de subscrição ascenderia a cerca de 396,5 milhões de euros.

No âmbito do concurso público para a realização em espécie do aumento de capital da Portucel, apresentaram-se dois concorrentes:

- a. O agrupamento formado pela Invescaima – Investimentos e Participações, SGPS, S.A. e pela Lecta, S.A., que se propôs subscrever a participação representativa de 25% do capital social da Portucel, mediante entrega de participações correspondentes a 50% do capital social do Grupo Lecta e da Silvicaima, e respectivos controles de gestão; e
- b. A M-Real, que se propôs transferir a sua actividade de *Home & Office* para a Portucel, incluindo quatro fábricas de papel e uma de pasta. A produção de papel não revestido da unidade Husum seria transferida para o Emitente através de um acordo de médio e longo prazo.

Após análise das propostas entregues a concurso pelos consórcios concorrentes, o Júri do Concurso, nomeado pelo Estado, seleccionou, com o apoio do Conselho de Administração da Portucel SGPS, o consórcio Invescaima/Lecta como agrupamento vencedor.

Na Assembleia Geral da Portucel, realizada em 31 de Outubro de 2003, convocada para o efeito de aprovação da operação de aumento de capital nos moldes definidos pelo Júri do Concurso, não foi alcançada a maioria dos votos necessária à aprovação do mencionado aumento de capital.

Naquele contexto, e ao abrigo do consagrado no artigo 10º do Decreto-Lei n.º 6/2003, de 15 de Janeiro, a Resolução do Conselho de Ministros n.º 194/2003, de 30 de Dezembro, aprovou um novo caderno de Encargos para reger o concurso público relativo à alienação de um lote indivisível de 230.250.000 acções da Portucel, representativas de 30,0% do capital social do Emitente.

Este concurso, aberto a entidades nacionais e estrangeiras – que podiam concorrer individualmente ou em agrupamento, devendo, no entanto, as propostas ser apresentadas pela totalidade do bloco de acções a adquirir – foi ganho pelo Grupo Semapa que adquiriu a referida participação através da Seinpart – Participações, SGPS, S.A.

No início de Julho de 2004, na sequência de deliberação da CMVM, o Grupo Semapa, através da Semapa Investments, BV emitiu um anúncio preliminar de lançamento de uma OPA sobre a totalidade das acções emitidas pela Portucel, com excepção das detidas pela entidade oferente ou por entidades que com ela estivessem em relação de domínio ou de grupo. A contrapartida oferecida por cada acção do Emitente foi de 1,55 euros.

Após a realização da OPA acima aludida, o Grupo Semapa passou a deter 514.964.433 acções do Emitente, representativas de aproximadamente 67,1% do seu capital social.

O Estado não alienou qualquer acção da Portucel, no âmbito daquela OPA, mantendo uma participação minoritária relevante no capital do Emitente.

Em 28 de Dezembro de 2004, a Portucel alienou a totalidade da participação que detinha no capital social do Ence – Empresa Nacional de Celulose, S.A., correspondente a 8%, por um montante de aproximadamente 45,6 milhões de euros.

Na sequência da reestruturação do seu património florestal foram constituídas, em 14 de Janeiro de 2000, por cisão da Portucel Florestal, que reteve os activos florestais mais adequados à produção de eucalipto, a Lazer e Floresta que passou a deter uma parte substancial do património fundiário da Portucel Florestal com menor aptidão para a produção de eucalipto e a Celpinus que passou a deter os activos florestais com particular aptidão para a produção de resinosas, nomeadamente de pinheiro bravo, quer em regime de propriedade própria quer mediante arrendamento.

Em 2003, e através de aumentos de capital realizados em espécie, a área florestal da: (i) Lazer e Floresta foi incrementada para cerca de 31 mil hectares de terrenos também com fraca aptidão para a produção de eucalipto, pertencentes à Portucel Florestal e à Soporcel; e (ii) CELPINUS foi aumentada para cerca de 9 mil hectares de terrenos, maioritariamente de resinosas, explorados pela Portucel Florestal.

Ainda em 2003, a Portucel SGPS alienou à Portucel os 40% do capital que detinha na Portucel Florestal e adquiriu os 60% do capital que a Portucel detinha na Lazer e Floresta e na Celpinus, pelo que a Portucel SGPS passou a deter a totalidade do capital social daquelas duas empresas. Por escritura pública celebrada em 16 de Setembro de 2005, a Portucel SGPS foi incorporada por fusão na Parpública.

Actualmente, tendo como accionistas de referência a Semapa e a Parpública, o Grupo Portucel Soporcel encontra-se organizado conforme se evidencia no diagrama constante do ponto 7.9.

5.11. LEGISLAÇÃO QUE REGULA A ACTIVIDADE DO EMITENTE

A Portucel rege-se pelas leis gerais aplicáveis às sociedades comerciais abertas e pelos seus Estatutos, não tendo a sua actividade legislação específica que lhe seja aplicável.

5.12. INFORMAÇÕES SOBRE O OFERENTE

Denominação jurídica e comercial: a denominação jurídica e comercial do Oferente é Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A.

Local de registo e respectivo número: o Oferente encontra-se registado na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, sob o número único de matrícula e de identificação fiscal 502 769 017.

Data de constituição e período de existência: a Parpública foi constituída pelo Decreto-Lei n.º 209/2000, de 2 de Setembro, por tempo indeterminado.

Endereço e forma jurídica: o Oferente é uma sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos que se rege pelos seus Estatutos e pela legislação geral ou especial que lhe seja aplicável. A Parpública tem a sede em Lisboa, na Rua Laura Alves, n.º 4, freguesia de Nossa Senhora de Fátima.

Objecto: o Oferente tem por objecto, nos termos do artigo 4.º dos seus Estatutos:

- a. A gestão das participações sociais públicas que integrem o seu património;
- b. A gestão, através de empresas participadas de objecto especializado, do património imobiliário público que lhes seja afecto;
- c. A prestação de apoio técnico ao exercício, pelo Ministro das Finanças, da tutela financeira do Estado sobre as empresas públicas e sobre as empresas privadas concessionárias de serviços de interesse económico geral, bem como à gestão de activos financeiros do Estado;
- d. A prestação de serviços no domínio da liquidação de sociedades dissolvidas pelo Estado ou por outros entes públicos; e
- e. A prestação de serviços técnicos de administração e gestão às participadas.

Capital social: em 31 de Dezembro de 2005, o capital social da Parpública era composto por 400.000.000 de acções nominativas de 5 euros cada, totalizando 2.000.000.000 de euros, encontrando-se por realizar a quantia de 972.848.968,52 euros.

Principais accionistas: o capital do Oferente encontra-se totalmente subscrito pelo Estado Português e parcialmente realizado, conforme referido no parágrafo anterior.

A Parpública é, assim, no essencial, um instrumento flexível e polivalente de acompanhamento e gestão de activos financeiros e imobiliários do Estado Português e de apoio técnico nestes domínios ao Ministério das Finanças.

6. ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO DO EMITENTE

6.1. ELEMENTOS DE IDENTIFICAÇÃO

O artigo 8.º dos Estatutos do Emitente dispõe que: (i) são órgãos sociais da Portucel a Assembleia Geral, o Conselho de Administração e um Conselho Fiscal ou Fiscal Único, conforme vier a ser determinado pela Assembleia Geral; (ii) junto do Conselho de Administração funciona o Conselho de Impacte Ambiental; e (iii) o mandato dos membros dos seus órgãos sociais é de três anos e é renovável. Este prazo passará a ser de quatro anos na sequência das alterações aos Estatutos aprovados em 13 de Julho de 2006 – ver ponto 5.8.

Órgão de administração: o Emitente tem um Conselho de Administração composto por sete membros, um presidente e seis vogais. Cinco dos seus membros exercem funções executivas e formam uma Comissão Executiva, que foi eleita e cujos poderes foram delegados pelo Conselho de Administração.

Os actuais membros do Conselho de Administração da Portucel são os seguintes:

Presidente:	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Vogais:	José Alfredo de Almeida Honório Luís Alberto Caldeira Deslandes Manuel Maria Pimenta Gil Mata Manuel Soares Ferreira Regalado Álvaro Roque de Pinho Bissaia Barreto Carlos Eduardo Coelho Alves

Para efeitos do disposto no n.º 2 do artigo 1.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2001, na redacção que lhe foi dada pelo Regulamento da CMVM n.º 10/2005, não são considerados administradores independentes os senhores Pedro Mendonça de Queiroz Pereira (Presidente), José Alfredo de Almeida Honório e Carlos Eduardo Coelho Alves, em virtude de fazerem parte do Conselho de Administração da accionista Semapa e ainda os senhores Luís Alberto Caldeira Deslandes, Manuel Maria Pimenta Gil Mata e Manuel Soares Ferreira Regalado, por pertencerem à Comissão Executiva do Emitente.

O administrador Álvaro Roque de Pinho Bissaia Barreto não se encontra abrangido por nenhum dos critérios referidos no artigo a que se reporta o parágrafo anterior, pelo que se considera independente.

O endereço de contacto de todos os membros do Conselho de Administração é o seguinte:

Mitrena – Setúbal, Apartado 55
2901-861 Setúbal.

Todos os membros do Conselho de Administração exercem funções em órgãos de administração de outras sociedades, como se especifica em seguida (as empresas do Grupo Portucel Soporcel são assinaladas com “GP” entre parêntesis):

a. Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

(Presidente do Conselho de Administração da Portucel desde 15 de Junho de 2004; mandato até 31 de Dezembro de 2006)

- ▶ Presidente do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador da Soporcel – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Cimianto – Gestão de Participações, S.A., actualmente designada Cimigest, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Cimipart – Investimentos e Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da CMPartin – Inversiones y Participaciones Empresariales SL;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Parsecil, SL;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Parseinges – Gestão de Investimentos, SGPS, S.A.;

- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Secilpar, SL;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Seinpart Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Semapa Inversiones, SL;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Seminv – Investimentos, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Sodim SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Vertice – Gestão de Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Vogal do Conselho de Administração da Sociedade About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Gerente da Cimentospar – Participações Sociais, SGPS, Lda;
- ▶ Gerente da Ecolua – Actividades Desportivas, Lda.

b. José Alfredo de Almeida Honório:

(Vogal do Conselho de Administração da Portucel desde 15 de Junho de 2004; mandato até 31 de Dezembro de 2006)

- ▶ Presidente da Comissão Executiva e Administrador da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GP);
- ▶ Presidente da Comissão Executiva e Vice-Presidente do Conselho de Administração da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Soporcel – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro – Florestal, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Aliança Florestal – Sociedade para o Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Sociedade About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador da Seminv – Investimentos, SGPS, S.A.;

- ▶ Administrador da CMPartin-Inversiones y Participaciones Empresariales SL;
- ▶ Administrador da Parsecil, SL;
- ▶ Administrador da Semapa Inversiones, SL;
- ▶ Gerente da Cimentospar – Participações Sociais, Lda;
- ▶ Gerente da Florimar – Gestão e Participações, SGPS, Sociedade Unipessoal, Lda;
- ▶ Administrador da Betopal, SL;
- ▶ Administrador da Longapar, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Cimimpart – Investimentos e Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Parseinges – Gestão de Investimentos, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Seinpart Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Cimo-Gestão de Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador e Membro da Comissão Executiva da CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A.;
- ▶ Administrador e Membro da Comissão Executiva da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.;
- ▶ Administrador e Membro da Comissão Executiva da Semapa – Sociedade Investimento e Gestão, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente da Direcção do IBET – Instituto de Biologia Experimental e Tecnológica;
- ▶ Membro da Comissão Executiva da CEPI (Confederation of European Paper Industries);
- ▶ Presidente da CELPA – Associação da Indústria Papeleira;
- ▶ Gerente da HEWBOL – SGPS, Lda.

c. Luís Alberto Caldeira Deslandes:

(Vogal do Conselho de Administração da Portucel desde 9 de Maio de 2001; mandato até 31 de Dezembro de 2006)

- ▶ Administrador e membro da Comissão Executiva da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GP);

- ▶ Administrador e membro da Comissão Executiva da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador da Soporcel – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A. (GP);
- ▶ Presidente da Portucel Soporcel (Papel) – Sales e Marketing, ACE (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração das seguintes empresas do Grupo Portucel Soporcel: Portucel Pasta y Papel SA; Portucel UK LTD; Soporcel España S.A.; Soporcel Italy SRL; Soporcel France EURL; Soporcel UK LTD; Soporcel International BV; Soporcel North America INC; Soporcel 2000; Soporcel Deutschland GmbH; Soporcel Austria GmbH.
- ▶ Vogal do Conselho de Administração da Sociedade About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A. (GP).

d. Manuel Maria Pimenta Gil da Mata:

(Vogal do Conselho de Administração da Portucel desde 8 de Maio de 1998; mandato até 31 de Dezembro de 2006)

- ▶ Administrador e membro da Comissão Executiva da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador e membro da Comissão Executiva da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador da Soporcel – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da Socortel – Sociedade de Corte de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Gerência da Setipel –Serviços Técnicos da Indústria Papeleira, S.A. (GP);
- ▶ Presidente do Conselho de Gerência da SPCG – Sociedade Portuguesa de Cogeração, S.A. (GP);
- ▶ Vogal do Conselho de Administração da Sociedade About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A. (GP).

e. Manuel Soares Ferreira Regalado:

(Vogal do Conselho de Administração da Portucel entre 28 de Abril de 1995 a 8 de Maio de 1998 e desde 15 de Junho de 2004; mandato até 31 de Dezembro de 2006)

- ▶ Administrador e membro da Comissão Executiva da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador e membro da Comissão Executiva da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador da Soporcel – Gestão de Participações Sociais, SGPS, S.A. (GP).
- ▶ Vogal do Conselho de Administração da Sociedade About the Future – Empresa Produtora de Papel, S.A. (GP).

f. Álvaro Roque de Pinho Bissaia Barreto:

(Vogal do Conselho de Administração da Portucel desde 3 de Abril de 2003; mandato até 31 de Dezembro de 2006)

- ▶ Administrador não executivo da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador não executivo da SAIP – Sociedade Alentejana de Investimento e Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador não executivo da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Presidente não executivo do Conselho de Administração da Tejo Energia, S.A.;
- ▶ Administrador não executivo da Nutrinveste – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.;
- ▶ Administrador não executivo da Mellol – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.;
- ▶ Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Portugália – Companhia Portuguesa de Transportes Aéreos, S.A.;
- ▶ Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Prime Drinks, S.A.

g. Carlos Eduardo Coelho Alves:

(Vogal do Conselho de Administração da Portucel desde 15 de Junho de 2004; mandato até 31 de Dezembro de 2006)

- ▶ Administrador da Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador da Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (GP);
- ▶ Administrador da Sonaca – Sociedade Nacional de Canalizações, S.A.;
- ▶ Administrador da Sodim, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador e Presidente da Comissão Executiva da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.;
- ▶ Administrador e Presidente da Comissão Executiva da CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A.;
- ▶ Administrador e Membro da Comissão Executiva da Semapa – Sociedade Investimento e Gestão, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Presidente do Conselho de Administração da SCG-Société des Ciments de Gabès, S.A.;
- ▶ Administrador da Secilpar, SL;
- ▶ Administrador da Cimimpart – Investimentos e Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Parcim Investment BV;
- ▶ Administrador da Parseinges - Gestão de Investimentos, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Seinpart Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Longapar, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Betopal, SL;
- ▶ Administrador da CMPartin – Inversiones y Participaciones Empresariales SL;
- ▶ Administrador da Parsecil, SL;
- ▶ Administrador da Semapa Inversiones, SL;
- ▶ Gerente da Florimar – Gestão e Participações, SGPS, Sociedade Unipessoal, Lda;
- ▶ Gerente da Cimentospar Participações Sociais, Lda.;
- ▶ Administrador da Geciment – Sociedade de Gestão de Participações, SGPS, S.A.;
- ▶ Administrador da Seminv Investimentos, SGPS, S.A.

Não existem quaisquer incompatibilidades especificamente definidas pelo órgão de Administração, nem tão pouco se encontra fixado um número máximo de cargos acumuláveis pelos administradores em órgãos de outras sociedades.

Os membros da Comissão Executiva do Emitente, em funções desde 25 de Junho de 2004, são os seguintes:

Presidente: José Alfredo de Almeida Honório

Vogais: Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
Luís Alberto Caldeira Deslandes
Manuel Maria Pimenta Gil Mata
Manuel Soares Ferreira Regalado

Presentemente, os membros do conselho de impacte ambiental da Portucel, em funções desde 15 de Junho de 2004, são os seguintes:

Presidente: José Manuel Soares de Oliveira

Vogais: Carlos Sousa Reis
Rui Manuel Baptista Ganho
Serafim Manuel Bragança Tavares

O endereço de contacto de todos os membros do conselho de impacte ambiental do Emitente é o mesmo do seu Conselho de Administração, já anteriormente indicado.

Órgão de fiscalização: a Assembleia Geral do Emitente elegeu a Belarmino Martins, Eugénio Ferreira & Associados, SROC, representada por Abdul Nasser Abdul Sattar ou por António Alberto Henriques Assis como fiscal único efectivo da sociedade para o triénio 2004/2006.

Em Setembro de 2005, o Fiscal Único Efectivo apresentou a sua renúncia, tendo o referido cargo passado a ser desempenhado pelo Fiscal Único Suplente, a PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., representado por Abdul Nasser Abdul Sattar ou por Ana Maria Ávila de Oliveira Lopes Bertão.

O endereço de contacto do fiscal único da sociedade é o seguinte: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 – 3.º, 1050 – 217 Lisboa.

À data do presente Prospecto, nenhum dos membros do Conselho de Administração, incluindo os membros da Comissão Executiva, nem o Fiscal Único nos últimos 5 anos: (i) sofreu

qualquer condenação relacionada com conduta fraudulenta; (ii) desempenhou quaisquer funções executivas como quadro superior ou membro do órgão de administração ou de fiscalização de qualquer sociedade que tenha estado ou esteja em processo de falência, insolvência ou liquidação; (iii) foi sujeito a quaisquer acusações formais e/ou sanções por parte de autoridades legais ou reguladores (incluindo organismos profissionais) nem foi impedido por um tribunal de actuar como membro de um órgão de administração, de direcção, e de fiscalização de uma sociedade ou de gerir ou dirigir as actividades de qualquer sociedade.

6.2. CONFLITOS DE INTERESSES

Não existem conflitos de interesses potenciais entre as obrigações de qualquer uma das pessoas que integram os órgãos de administração, de fiscalização e de quadros superiores para com o Emitente ou para com qualquer uma das suas filiais e os seus interesses privados ou obrigações.

6.3. REMUNERAÇÕES E OUTROS BENEFÍCIOS

Durante o exercício de 2005, as remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais da Portucel, foram as seguintes:

Remunerações dos Membros dos Órgãos Sociais (2005)	
	Euros
Conselho de Administração da Portucel	237.375
Membros do CA da Portucel noutras empresas	2.414.510
Órgãos sociais de outras empresas do Grupo	347.566
Fiscal Único	179.286
Assembleia Geral	4.500
Total	3.183.237

Fonte: Relatório e Contas.

As remunerações dos órgãos sociais incluem um montante de 369.198 euros correspondente a remunerações pagas directamente pelo accionista Semapa a dois administradores do Grupo.

Neste exercício não houve pagamento de remunerações variáveis.

Não existem actualmente quaisquer planos de atribuição de acções e de opções de aquisição de acções representativas do capital social do Emitente.

A informação mais recente sobre complementos de pensões de reforma consta da nota 26 dos Anexos as Demonstrações Financeiras Consolidadas do Relatório e Contas Consolidado de

2005 (páginas 109 a 111) e da nota 27 dos Anexos as Demonstrações Financeiras Consolidadas do Relatório e Contas Consolidado do 1º semestre de 2006 (página 30).

Nenhum dos membros do CA ou do órgão de fiscalização da Portucel tem, relativamente a esta, qualquer vínculo laboral, não estando previstas, à data, a atribuição de quaisquer benefícios anuais ou no final do mandato, para além das remunerações definidas pela Comissão de Vencimentos da sociedade, e pela lei no caso do órgão de fiscalização.

6.4. ACÇÕES DETIDAS PELOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

O vogal do Conselho de Administração do Emitente, José Alfredo de Almeida Honório, é titular de 20.000 acções da Semapa.

Nem o membro do Órgão de Administração acima identificado, nem os restantes membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização do Emitente e das sociedades que com ele se encontram em relação de domínio ou grupo, são titulares de acções das mesmas sociedades.

Durante o 1º semestre de 2006 não foram efectuadas pelos membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização do Emitente quaisquer transacções sobre acções do Emitente ou das sociedades que com ele se encontram em relação de domínio ou grupo.

6.5. CONTRATOS DE TRABALHO VINCULATIVOS

Os membros do Conselho de Administração do Emitente não estão vinculados à mesma por qualquer contrato de trabalho, limitando-se a desempenhar as suas funções no âmbito do mandato para a qual a Assembleia Geral de accionistas os elegeu.

Não se encontra prevista a atribuição aos membros do Conselho de Administração do Emitente de qualquer benefício no final dos respectivos mandatos.

De igual modo, também os membros dos órgãos de fiscalização do Emitente não estão vinculados à mesma por qualquer contrato de trabalho, limitando-se a desempenhar as suas funções no âmbito do mandato para o qual a Assembleia Geral de accionistas do Emitente os elegeu.

Também não está previsto para estes órgãos, a atribuição de qualquer benefício no final do respectivo mandato.

6.6. COMISSÕES DE AUDITORIA E DE FIXAÇÃO DE VENCIMENTOS

Comissão de auditoria: a Comissão de Auditoria tem a seguinte composição:

Presidente:	António Duarte Serrão
Vogais:	José Miguel Gens Paredes Álvaro Manuel Ricardo Nunes

As competências da Comissão de Auditoria são aquelas que lhe forem atribuídas explicitamente pelo Conselho de Administração sendo, genericamente, as seguintes:

- a. Avaliação dos procedimentos de controlo da informação financeira (contas e relatórios) divulgada e dos prazos da sua divulgação devendo, nomeadamente, rever as contas anuais, semestrais e trimestrais do Grupo a publicar e reportar sobre elas ao Conselho de Administração antes de este proceder à sua aprovação e assinatura;
- b. Aconselhar o Conselho de Administração na escolha do Auditor Externo e pronunciar-se sobre o âmbito de actuação do Auditor Interno;
- c. Discutir com o Auditor Externo os seus relatórios anuais, aconselhando o Conselho de Administração sobre eventuais medidas a tomar;
- d. Acompanhar atentamente quaisquer: (i) alterações de políticas e práticas contabilísticas; (ii) ajustamentos significativos devidos a intervenção do auditor; (iii) progressos nos rácios financeiros relevantes e eventuais alterações no *rating* formal ou informal do Grupo; (iv) exposições financeiras significativas da tesouraria (tais como riscos de divisas, taxa de juro ou derivados); e (v) procedimentos ilegais ou irregulares.

Sem prejuízo da competência normal do Conselho de Administração, a Comissão de Auditoria encontra-se autorizada a exercer os poderes de fiscalização e auditoria do Conselho podendo, nomeadamente, inspeccionar todos os registos contabilísticos do Emitente e suas associadas e obter informações contabilísticas e financeiras dos funcionários do Grupo, na medida em que tais diligências sejam necessárias para cumprimento das suas responsabilidades.

Comissão de fixação de vencimentos: a remuneração dos Administradores do Emitente é fixada por uma Comissão de Fixação de Vencimentos, que determina uma verba para a remuneração base e atribui, quando é o caso, uma verba a título de remuneração variável em função de objectivos pré-determinados.

A Comissão de Fixação de Vencimentos, eleita na Assembleia Geral realizada em 15 de Junho de 2004 e na Assembleia Geral de 13 de Julho de 2006, é actualmente composta por Pedro Mendonça de Queiroz Pereira, Carlos Eduardo Coelho Alves e Frederico José da Cunha Mendonça e Menezes.

6.7. REGIME DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

De acordo com o Relatório do Governo divulgado em 2005, o Emitente adoptou a generalidade das recomendações sobre o governo das sociedades. Contudo, subsistiam seis aspectos que, àquela data, não estavam adoptados na íntegra:

- a. O artigo 10.º, n.º 3 dos Estatutos prevê o bloqueio das acções até oito dias antes da data marcada para a realização da Assembleia Geral, o que implica, forçosamente, que as acções estejam bloqueadas seis dias úteis e não os cinco recomendados. Esta norma dos Estatutos é anterior à recomendação da CMVM pelo que, para ser cumprida integralmente, exige uma alteração estatutária;
- b. A Comissão de Fixação de Vencimentos integra dois membros do Conselho de Administração da Portucel, ou seja, o seu Presidente, Pedro Mendonça de Queiroz Pereira e o Vogal não executivo do Conselho de Administração, Carlos Eduardo Coelho Alves;
- c. Não é adoptada a recomendação no sentido da divulgação da remuneração dos administradores em termos individuais;
- d. Não foi criada nenhuma comissão com atribuição de competências específicas de avaliação da estrutura e governo societários; e
- e. Não estão estabelecidas regras no que diz respeito à política de comunicações de irregularidades alegadamente ocorridas no seio da sociedade.
- f. Nos termos do disposto no n.º 2 do artigo 1.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2001, na redacção que lhe foi dada pelo Regulamento da CMVM n.º 10/2005, somente um dos administradores não executivo é independente.

Em tudo o resto o Emitente cumpre integralmente com as recomendações sobre o governo das sociedades.

7. PANORÂMICA GERAL DAS ACTIVIDADES

7.1. BREVE PERFIL DA PORTUCEL

O objecto principal do Grupo Portucel Soporcel consiste na produção e comercialização de pastas celulósicas e de papel e seus derivados e afins, sendo identificáveis quatro segmentos de negócio: Floresta, Pasta, Papel, e Energia.

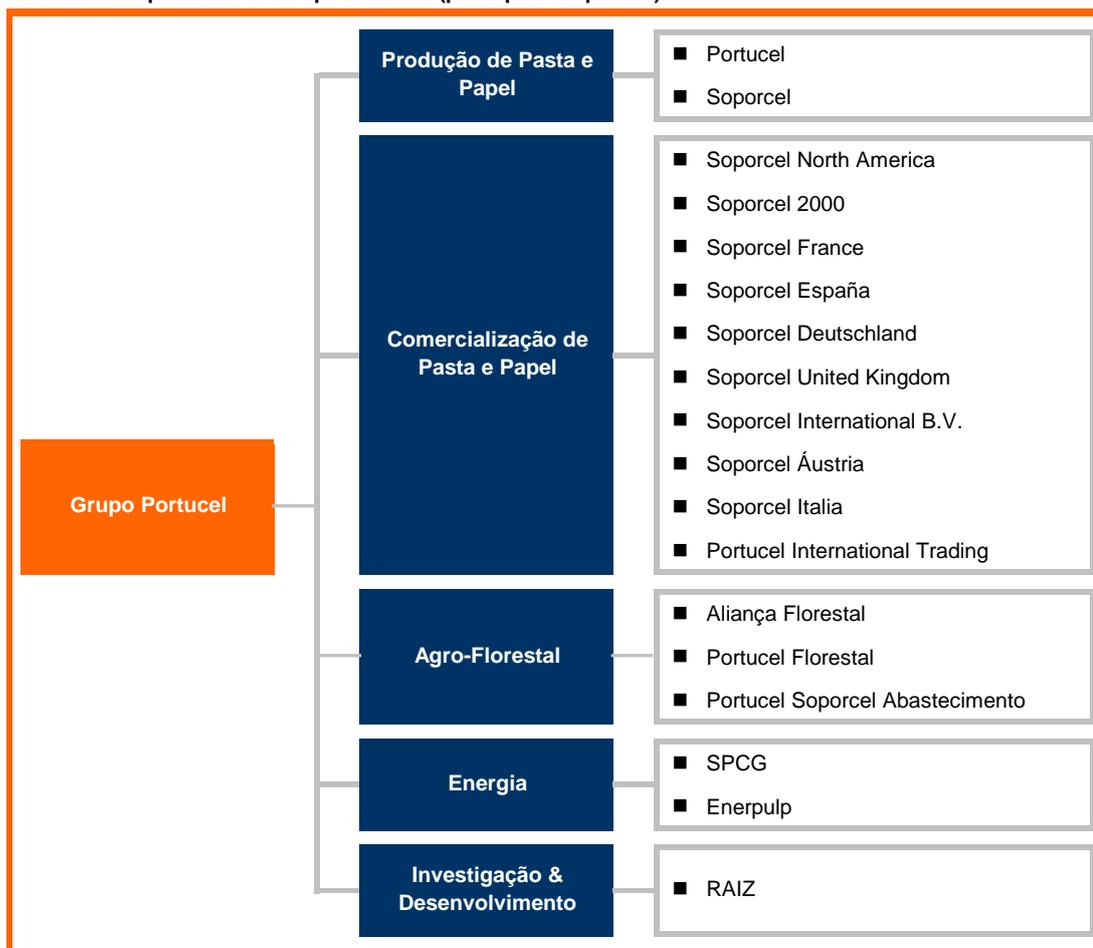
Indicadores por Segmento de Negócio (Milhões de euros)

Descritivo	2003	2004	2005	1º sem 2005	1º sem 2006
	POC	POC	IFRS	IFRS	IFRS
Activos					
Floresta	319,3	297,4	217,4	n.d.	n.d.
Pasta	807,9	813,0	837,0	n.d.	n.d.
Papel	1.093,4	1.037,5	1.000,6	n.d.	n.d.
Energia	n.d.	n.d.	21,8	n.d.	n.d.
Outros	118,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total dos Segmentos	2.338,7	2.147,9	2.076,9	n.d.	n.d.
Não imputados	382,8	178,4	109,4	n.d.	n.d.
Total	2.721,5	2.326,2	2.186,3	n.d.	n.d.
Vendas a Terceiros					
Floresta	3,4	0,8	4,8	1,8	4,6
Pasta	234,4	231,0	242,8	119,5	129,1
Papel	749,5	721,3	712,0	351,0	364,7
Energia	n.d.	n.d.	62,1	29,8	31,1
Outros	13,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total dos Segmentos	1.000,6	953,1	1.021,7	502,1	529,5
Não imputados	0,0	27,8	7,3	3,4	0,0
Total	1.000,6	980,9	1.029,1	505,5	529,5
Resultados Operacionais					
Floresta	-0,5	-11,9	2,7	1,3	1,4
Pasta	24,7	29,6	47,8	23,2	30,6
Papel	108,6	61,7	88,0	45,9	50,5
Energia	n.d.	n.d.	0,7	0,3	0,3
Total dos Segmentos	132,0	107,2	139,2	70,8	82,8
Não imputados	-13,1	-43,2	-7,2	-13,0	17,5
Total	118,9	64,1	132,1	57,8	100,3

Fonte: Relatórios e Contas.

Tendo como *core business* a produção de pasta e de papel, o Grupo desenvolve ainda actividades complementares que se articulam em função do desenvolvimento de cada uma das áreas de negócio numa lógica de integração vertical – aquisição de madeiras e produção e exploração florestal, bem como a produção e comercialização de energia a partir de recursos renováveis. Estas actividades partilham ainda de uma divisão de investigação e desenvolvimento, considerada estratégica para a diferenciação de produtos e serviços do Grupo:

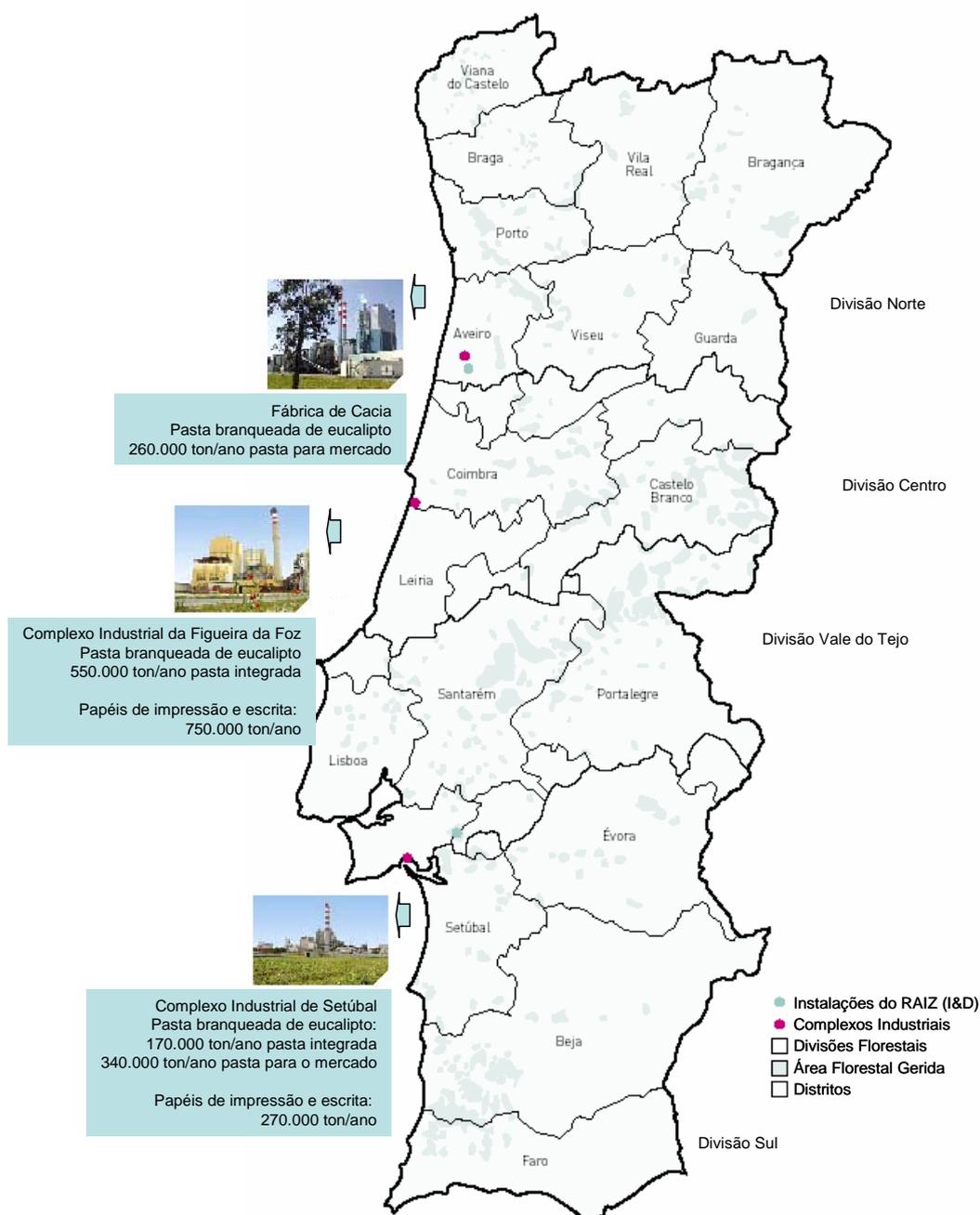
Estrutura Empresarial do Grupo Portucel (principais empresas)



Fonte: Relatório e Contas de 2005.

A floresta, fonte da matéria-prima, é uma área estratégica para o Grupo que, através de uma gestão florestal responsável, contribui para a competitividade de um sector decisivo para a economia do País. No campo da Investigação e Desenvolvimento, destacam-se os trabalhos desenvolvidos pelo RAIZ – Instituto da Investigação da Floresta e Papel, entidade onde o Grupo detém uma participação de 94%, nomeadamente na área do melhoramento genético do eucalipto, matéria-prima de excelência para o fabrico de papéis de elevada qualidade, na melhoria das práticas de gestão florestal e no desenvolvimento da tecnologia industrial da pasta e do papel e de produtos.

A estrutura produtiva industrial do Grupo compreende três complexos industriais, localizados em Setúbal, Figueira da Foz e Cacia, que constituem uma referência de qualidade a nível internacional pela sua dimensão e tecnologia, sendo de destacar que o complexo industrial da Figueira da Foz é o maior centro fabril integrado produtor de papéis de escritório e de papéis para a indústria gráfica da Europa, operando todas as unidades industriais com elevado nível de protecção do ambiente:



Fonte: Relatório e Contas 2005, Portucel

Dispondo de uma capacidade produtiva anual de 1 milhão de toneladas de papel e de 1,3 milhões de toneladas de pasta (das quais cerca de 720.000 integradas em papel), o Grupo Portucel Soporcel encontra-se entre os cinco maiores produtores de papéis UWF da Europa⁵ e é também o maior produtor europeu e o terceiro maior a nível mundial de BEKP⁶.

Em 2005, o Grupo gerou um volume de negócios superior a 1.000 milhões de euros, tendo exportado mais de 900 milhões de euros, para 82 países, o que representa mais de 93% das suas vendas totais de pasta e papel.

Tendo como principal destino dos seus produtos a Europa, o Grupo Portucel Soporcel dispõe de uma rede de vendas própria, com estruturas de apoio em alguns dos principais mercados europeus e nos EUA, o que lhe confere uma presença constante e próxima dos clientes para garantia da satisfação das suas necessidades.

A notoriedade das marcas de papel do Grupo, com destaque para o facto de a marca “Navigator” liderar as vendas à escala mundial no segmento *premium* de papéis de escritório, bem como o conjunto de outras marcas que traduzem as suas parcerias com prestigiados canais de distribuição, são a face visível da consistência do projecto da Empresa, enquanto fabricante de produtos de alta qualidade para o mercado do papel.

A nível europeu, o Grupo possui uma forte posição competitiva no fornecimento de BEKP para os segmentos de papéis especiais e *decor*, bem como nos papéis de impressão e escrita de elevada qualidade.

O Grupo considera ser também o maior produtor nacional de energias renováveis a partir de biomassa, sendo responsável por quase 70% da energia eléctrica produzida em Portugal a partir da valorização deste recurso renovável, o que lhe permite otimizar a eficiência da sua utilização no fabrico dos produtos intermédios e finais.

7.2. NEGÓCIO FLORESTAL

Breve caracterização da floresta nacional: no contexto europeu e mundial, Portugal é claramente especializado em actividades silvícolas, sendo um dos países da UE onde o sector florestal assume um maior peso no PIB.

A floresta é a base de uma importante fileira industrial que confere a Portugal a característica de exportador líquido de produtos florestais, ao contrário da grande maioria dos países da União Europeia. Cerca de 12% das exportações portuguesas têm origem nesta fileira e o sector gera 180 mil postos de trabalho em mais de 7 mil empresas.

⁵ Fonte: EMGE – Paper Industry Consultants (Dezembro de 2005).

⁶ Fonte: Hawkins Wright (Dezembro de 2005) e relatórios e contas das empresas concorrentes.

Segundo dados da 3.^a Revisão do Inventário Florestal Nacional (DGF, 2001), a floresta portuguesa ocupa mais de 3,3 milhões de hectares, correspondentes a cerca de 38% do território continental. No entanto, de acordo com estudos de organismos oficiais, existem condições para aumentar a área florestal, caso sejam aproveitadas as áreas de incultos e improdutivos que, segundo a Direcção Geral das Florestas (2001), ocupam cerca de 2,3 milhões de hectares.

Povoamentos Florestais

Espécies Florestais	Hectares	Peso
Pinheiro bravo	976.069	29,1%
Pinheiro manso	77.650	2,3%
Outras resinosas	27.358	0,8%
Azinheira	461.577	13,8%
Carvalhos	130.899	3,9%
Castanheiro	40.579	1,2%
Eucaliptos	672.149	20,1%
Sobreiro	712.813	21,3%
Outras folhosas	102.037	3,0%
Total	3.349.327	100,0%

Fonte: DGF / IFIN, 2001.

Relativamente à distribuição das áreas dos povoamentos florestais por espécie dominante, verifica-se que o pinheiro bravo, o sobreiro e o eucalipto são as três espécies de maior interesse económico. No seu conjunto, ocupam mais de 70% da área de floresta.

A actual estrutura da propriedade florestal encontra-se significativamente fragmentada, sendo cerca de: 86% detida pelo sector privado; 11% por comunitários (baldios) e apenas 3% pelo Estado.

As empresas portuguesas de pasta de papel têm desempenhado um papel preponderante no desenvolvimento das florestas de eucalipto, detendo em regime de propriedade própria ou em regime de arrendamento cerca de 200 mil hectares da área florestada com esta espécie. O envolvimento das empresas de pasta de papel na actividade florestal conduziu a que a floresta de eucalipto seja gerida de uma forma mais profissional que a de outras espécies.

A pressão da procura de madeira exercida pelas empresas de pasta de papel nacionais deu origem, nas últimas décadas, a um forte incremento da produção de eucalipto, tendo a área cultivada desta espécie passado de cerca de 386 mil hectares em 1988⁷ para cerca de 672 mil hectares em 2001⁸, o que representa um crescimento significativo quando comparado com o registado na generalidade da floresta (apenas 4%).

O preço da madeira, para além da influência da ciclicidade do preço da pasta, é determinado fundamentalmente pelo equilíbrio existente entre a oferta e procura na Península Ibérica, sendo a disponibilidade de madeira, em cada momento, determinada pela qualidade dos povoamentos existentes e pelo perfil etário das respectivas plantações.

⁷ Inventário Florestal Nacional – 2.^a Revisão.

⁸ Dados provisórios do IFN em curso apontam para 743 mil hectares.

Breve caracterização da floresta da Portucel: o Grupo Portucel Soporcel é o maior gestor florestal português.

Focalizando a sua actividade nas plantações de eucalipto, o Grupo tem sob gestão cerca de 98 mil hectares, equivalentes a cerca de 14% da área florestal portuguesa de eucalipto.

Pelas suas características, o *eucalyptus globulus* é a espécie preferencial para a produção de pasta, tendo o Grupo Portucel Soporcel apostado fortemente no reforço do nível de auto abastecimento desta matéria-prima, através de um crescimento sustentado das suas plantações.

O consumo de eucalipto nas fábricas do Grupo Portucel Soporcel tem vindo a evidenciar uma trajectória ascendente, em consequência dos incrementos de produção de pasta.

Povoamentos Florestais da Portucel

Espécies Florestais	mil ha	Peso
Eucalipto	97,8	75,2%
Outras espécies florestais	30,1	23,1%
Áreas agrícolas	2,2	1,7%
Total	130,1	100,0%

Fonte: Portucel.

Origem da Madeira Fornecida às Fábricas (milhares de m³ sem casca)

Descritivo	2001	2002	2003	2004	2005
Consumo de Eucalipto					
Setúbal	1.339	1.484	1.516	1.583	1.551
Cacia	649	726	704	706	634
Figueira da Foz	1.382	1.471	1.460	1.479	1.582
Total	3.371	3.681	3.680	3.768	3.766
Fontes de Abastecimento					
Auto - abastecimento	690	686	566	604	617
Mercado doméstico	2.688	2.683	2.761	3.346	3.027
Importações	324	203	147	33	0
Total	3.702	3.572	3.474	3.983	3.645

Fonte: Portucel.

Nota: A diferença entre os valores totais de abastecimento e de consumo resultam de variações de stocks de madeira.

Para o abastecimento de madeira de eucalipto às fábricas, a Direcção de Abastecimento de Madeira do Grupo Portucel Soporcel recorre à produção de matas do Grupo, adquire madeira no mercado nacional ou importa.

No último quinquénio, o abastecimento de madeira foi realizado principalmente através do recurso ao mercado interno (cerca de 79%). Neste período, a madeira oriunda das matas do

Grupo satisfêz um pouco mais de 17% das suas necessidades desta matéria-prima e as importações equivaleram a menos de 4%.

O Grupo Portucel Soporcel tem procurado melhorar gradualmente o rendimento das produções dos pequenos produtores nacionais, através da divulgação das técnicas de gestão florestal e disponibilizando as sementes e os pés provenientes dos viveiros da própria Empresa.

O Grupo Portucel Soporcel, através da Aliança Florestal, tem vindo a desenvolver outras produções, procurando otimizar o rendimento dos seus activos florestais através de uma utilização racional dos recursos, mantendo ao mesmo tempo o equilíbrio das espécies. As principais produções, para além do abastecimento das unidades fabris de produção de pasta, são madeira para serrações, cortiça, frutos secos, vinho, pastagens e caça.

7.3. NEGÓCIO DA PASTA DE PAPEL

Caracterização dos diferentes tipos de pasta de papel: a pasta de papel pode ser produzida a partir de vários tipos de madeira e dividida em dois grandes grupos, em função das suas características físicas: *hardwood* e *softwood*, correspondendo respectivamente a madeira de folhosas e de resinosas.

A pasta *hardwood* é produzida a partir de madeira de fibras curtas – bétula escandinava e russa; eucaliptos oriundos do Sul da América e da Europa do Sul; e mistura de folhosas variadas, da América do Norte, da Europa Central e da Ásia – sendo sobretudo utilizada na produção de papel para usos gráficos, uma vez que lhes confere uma boa capacidade de impressão, lisura, brancura e opacidade.

A pasta *softwood* é produzida a partir de madeira de fibras longas – madeira de pinho e de outras coníferas que se desenvolvem sobretudo em climas nórdicos, nomeadamente no Canadá, EUA, Rússia e nos países do norte da Europa – que conferem maior resistência ao papel, pelo que é utilizada fundamentalmente para a produção de papéis que requerem melhores propriedades mecânicas, tais como o papel e cartão para embalagem.

Do ponto de vista produtivo, distinguem-se o processo mecânico e o processo químico, os quais conduzem à produção de diferentes tipos de pasta de papel.

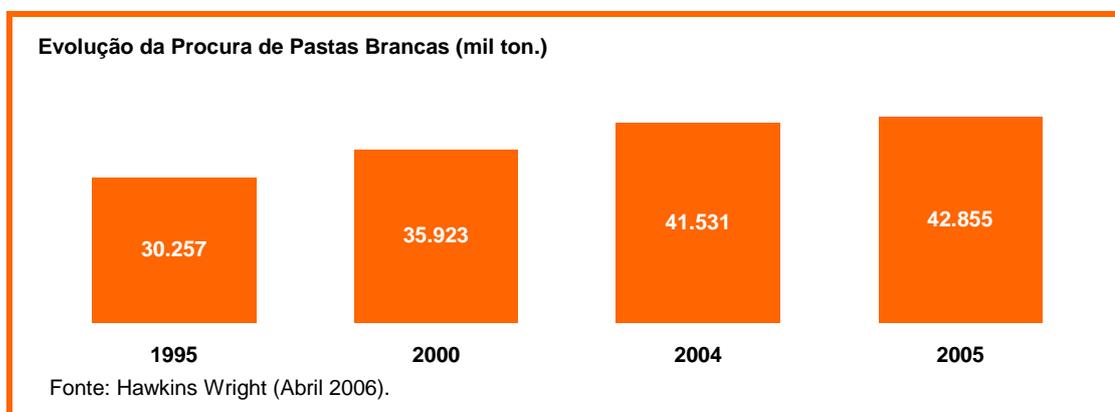
No processo mecânico a madeira é triturada sem separar os seus dois componentes básicos: celulose e lenhina. Uma vez que a lenhina é incorporada no produto final, o processo mecânico tem a vantagem de conseguir obter um elevado rendimento, sendo cerca de 80% a 90% da madeira convertida em pasta. Contudo, o papel torna-se mais facilmente amarelo e desintegrável, pelo que este processo é utilizado sobretudo para a produção de papéis para jornais e algumas revistas.

No processo químico, a lenhina é separada da celulose através de produtos químicos e de calor. Este processo apresenta um rendimento inferior, traduzido na conversão em pasta de cerca de 50% da parte seca da madeira, permitindo, no entanto, produzir pastas de melhor qualidade, destinadas à produção de papel de impressão e escrita, cartão e alguns *tissues*, normalmente de qualidade superior.

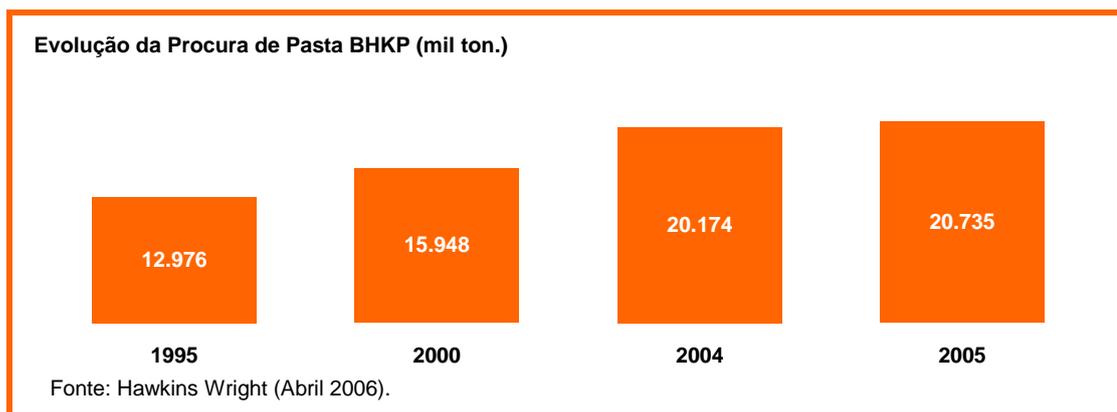
O processo químico pode ainda ser subdividido, de acordo com os produtos químicos utilizados, no processo ao sulfato (ou *kraft*) e no processo ao sulfito. Os dois tipos de pasta mais importantes do processo ao sulfato são o BSKP e o BHKP.

A pasta de papel produzida pelo Grupo Portucel Soporcel, enquadra-se dentro do grupo denominado BHKP, e mais especificamente BEKP, na medida em que recorre unicamente à madeira de eucalipto, uma folhosa.

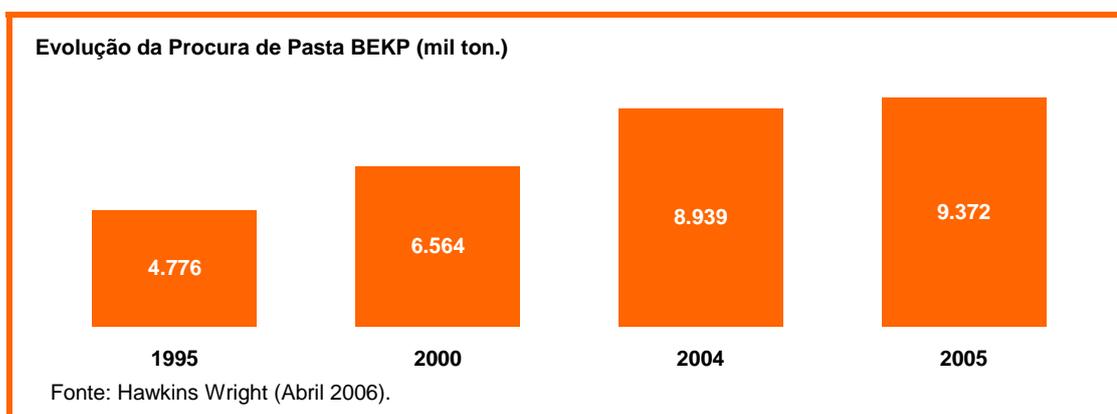
Enquadramento de mercado: de acordo com o relatório da Hawkins Wright, datado de Abril de 2006, a procura mundial de pastas brancas aumentou de cerca de 30,3 para perto de 42,9 milhões de toneladas, entre 1995 e 2005, crescendo a uma taxa média anual de aproximadamente 3,5%, ritmo semelhante ao verificado ao longo dos últimos cinco anos, em que a taxa média de crescimento se situou à volta dos 3,6%.



O ritmo de crescimento da procura de pastas brancas em que a produzida pelo Grupo Portucel Soporcel se enquadra (BHKP) foi, no entanto, mais intenso, aumentando de cerca de 13,0 para perto de 20,7 milhões de toneladas, entre 1995 e 2005, registando um crescimento médio anual de aproximadamente 4,8% (5,4% entre 2000 e 2005).



O dinamismo da procura mundial de BEKP, ou seja, do tipo produzido pelo Grupo Portucel Soporcel foi ainda mais intenso, tendo aumentado de cerca de 4,8 para perto de 9,4 milhões de toneladas, registando taxas médias de crescimento próximas dos 7,0%, entre 1995 e 2005, e de 7,4%, entre 2000 e 2005.

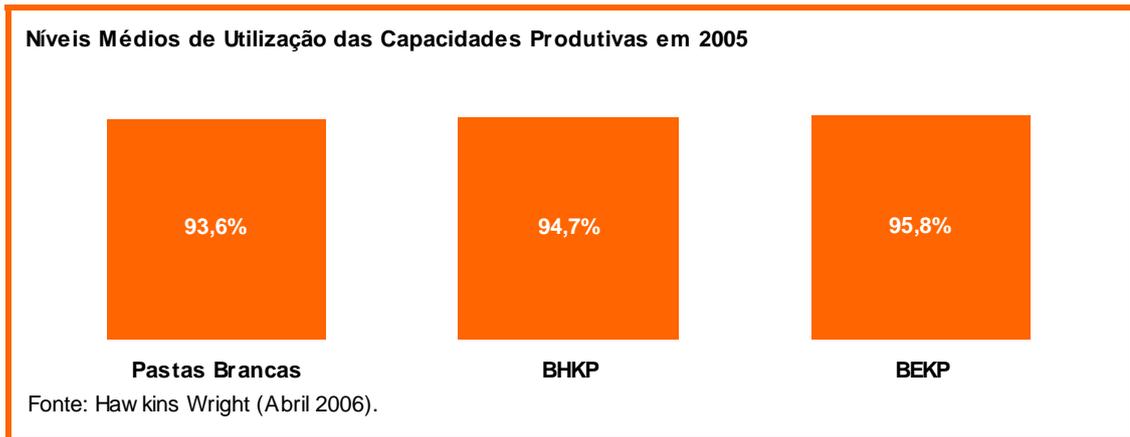


Como é natural, a capacidade produtiva instalada pelas empresas que actuam neste mercado tem vindo a acompanhar a evolução da procura e, em finais de 2005, ascendia a cerca de: 45,8 milhões de toneladas, em termos de pastas brancas; 21,9 milhões de toneladas, em termos de pastas BHKP; e 9,8 milhões de toneladas, em termos de pasta BEKP.

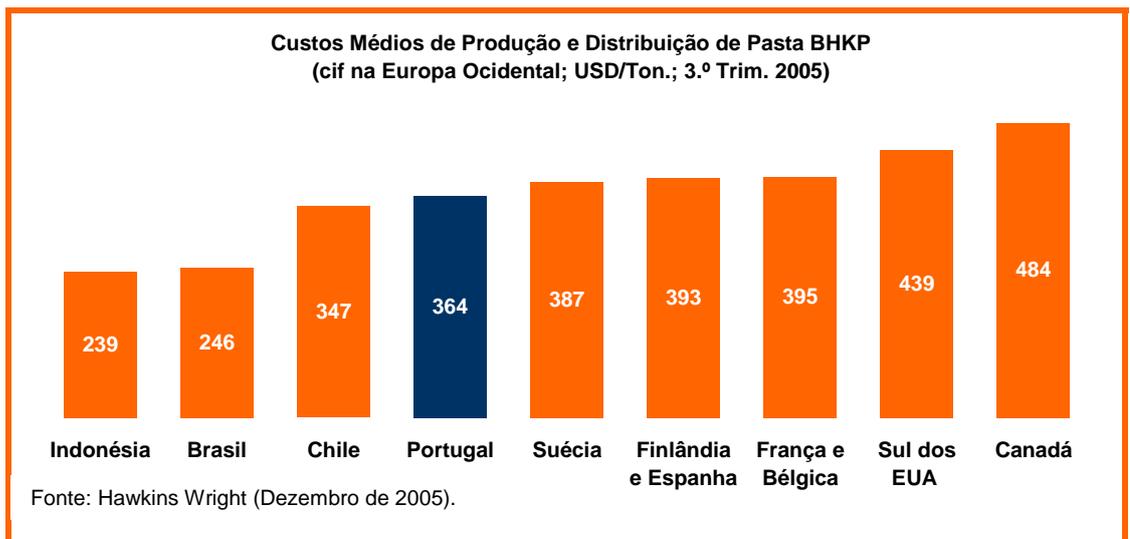


Confrontando as procuras observadas em 2005 com as capacidades instaladas, é possível concluir que as empresas produtoras de pastas brancas operaram com elevadas taxas de utilização das suas capacidades.

Com efeito, em 2005, os níveis de utilização médios alcançados pelas empresas produtoras de pastas, a nível internacional, foram elevados: BEKP situou-se à volta dos 95,8%; BHKP elevou-se a perto de 94,7%; branca ascendeu a cerca de 93,6%.



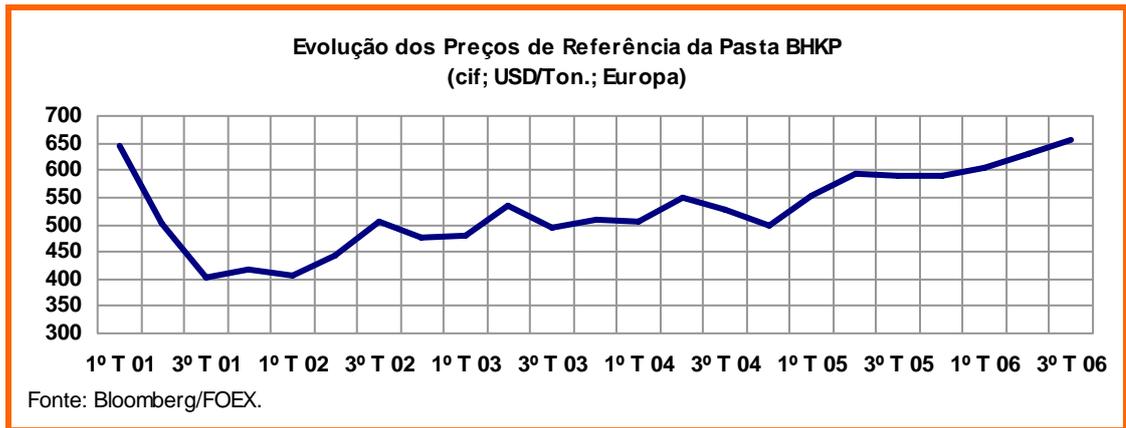
Os custos médios de fornecimento das pastas BHKP diferem significativamente, o que se justifica em grande parte pelos custos das matérias-primas (designadamente da madeira) e de distribuição, realçando-se que, exceptuando os países do hemisfério sul, as empresas portuguesas produtoras de pasta de papel são as que, em termos médios, apresentam o menor nível de custos operacionais⁹, para fornecimentos na Europa Ocidental, circunstância que constitui uma vantagem comparativa.



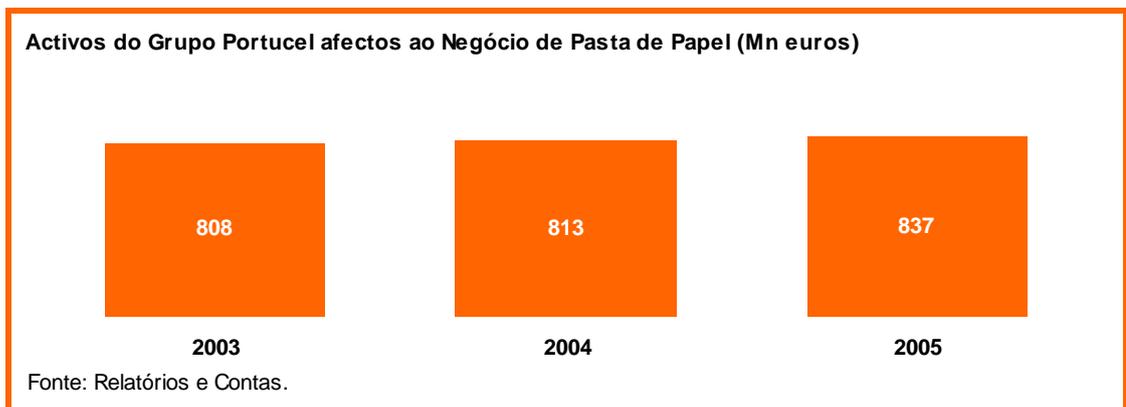
⁹ Mais em concreto, de *cash costs* operacionais, uma vez que os cálculos da Hawkins Wright excluem amortizações e custos financeiros.

Apesar dos níveis de custos diferirem significativamente, as pastas assumem uma natureza de *commodity* e os seus preços são normalmente fixados em dólares norte-americanos (USD), razão pela qual as receitas e a rentabilidade dos produtores não norte-americanos são significativamente afectados pelas flutuações das taxas de câmbio.

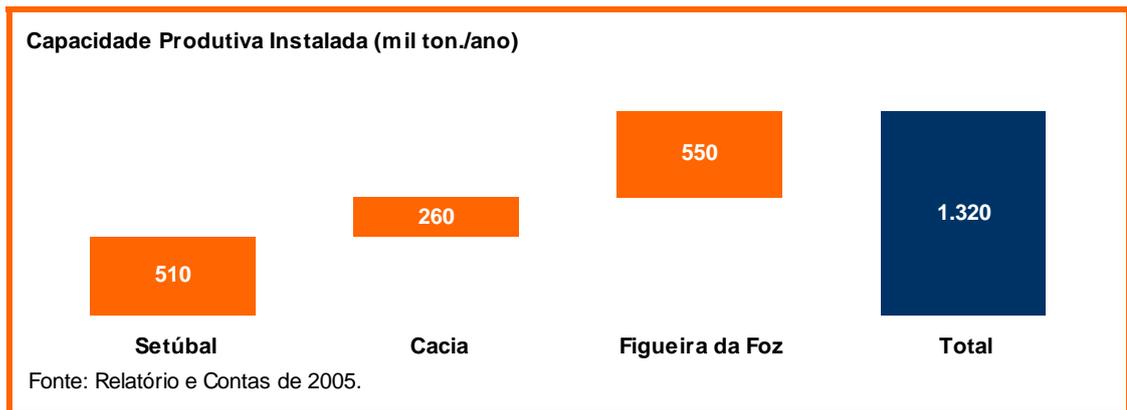
Por outro lado, conforme se poderá observar no gráfico seguinte, os preços das pastas apresentaram no passado um comportamento marcadamente cíclico, induzido pelos diferentes ritmos de expansão da capacidade instalada e da procura e dos desequilíbrios daí resultantes.



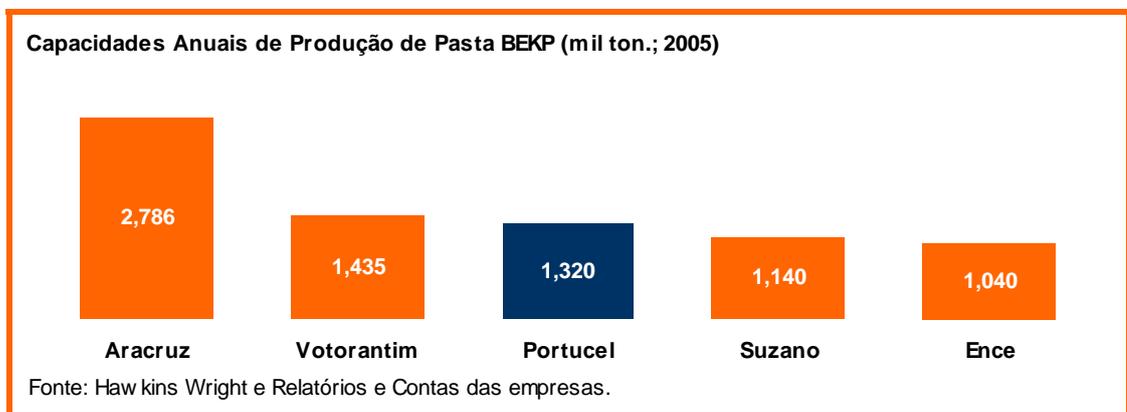
Breve caracterização da actividade da Portucel: em finais de 2005, o volume líquido de activos afectos ao negócio de pasta de papel do Emitente elevava-se a cerca de 837 milhões de euros, montante equivalente a mais de 38% dos seus activos líquidos totais.



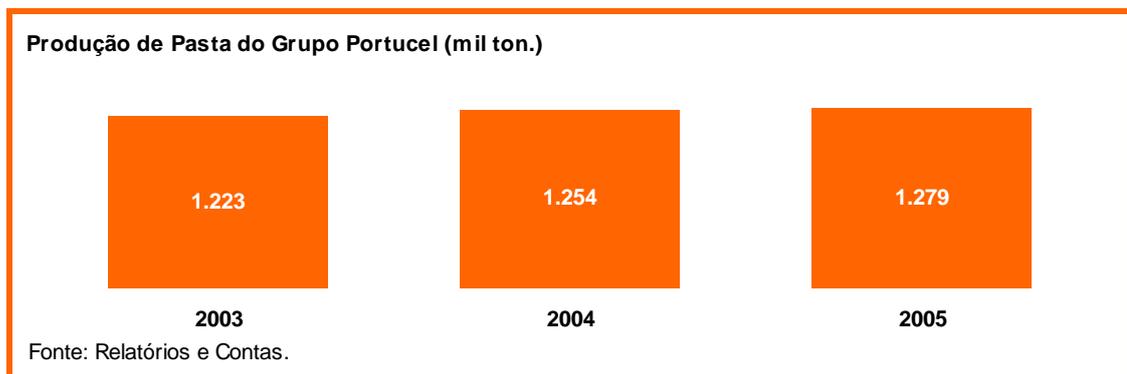
Uma expressiva parcela dos activos afectos a esta área de negócio corresponde as imobilizações das três unidades fabris do Grupo que, em conjunto, possuem uma capacidade instalada de produção de pasta BEKP de 1.320 mil toneladas por ano, da qual aproximadamente 600 mil toneladas são direccionadas para o mercado e 720 mil são integradas na produção de papel.



Em termos de capacidade instalada, o Grupo Portucel Soporcel é, assim, o terceiro maior produtor mundial e o maior produtor europeu de pasta BEKP:

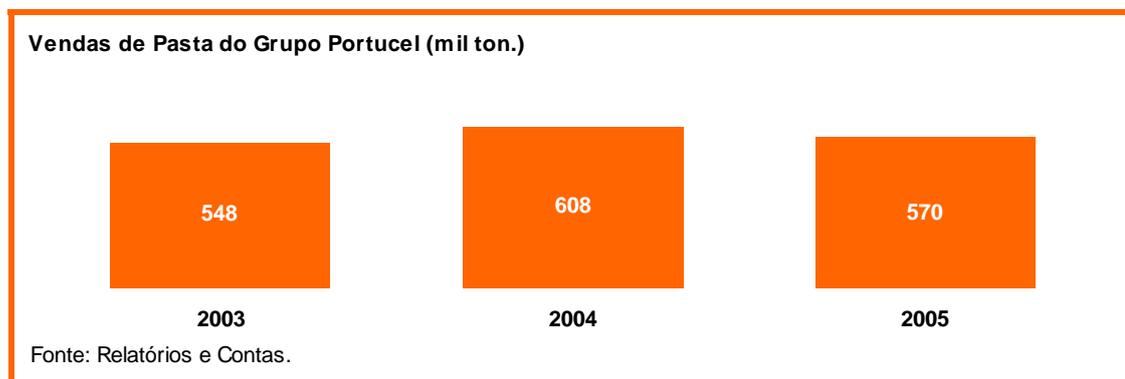


Em 2005, o Grupo Portucel Soporcel produziu 1.279 milhares de toneladas de BEKP (mais 2% do que em 2004), quantidade a que correspondeu uma taxa de utilização da capacidade produtiva instalada de quase 97%.



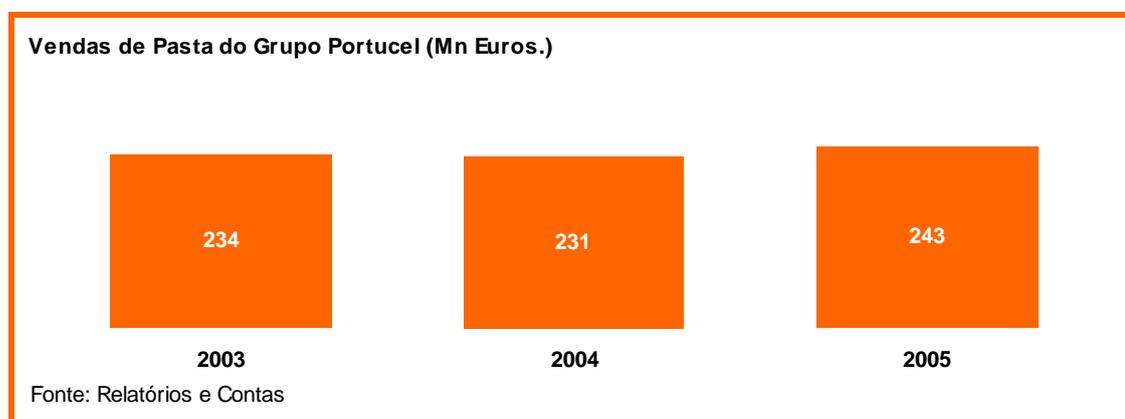
O Grupo Portucel Soporcel colocou no mercado cerca de 570 mil toneladas de pasta contra as 608 mil toneladas que havia comercializado em 2004, sendo o decréscimo verificado justificado: (i) pelo maior nível de integração de pasta em papel ocorrido em 2005; (ii) pelo

elevado nível de existências no início de 2004; e pela redução da produção na fábrica de Cacia, motivada por avarias nas caldeiras de recuperação.

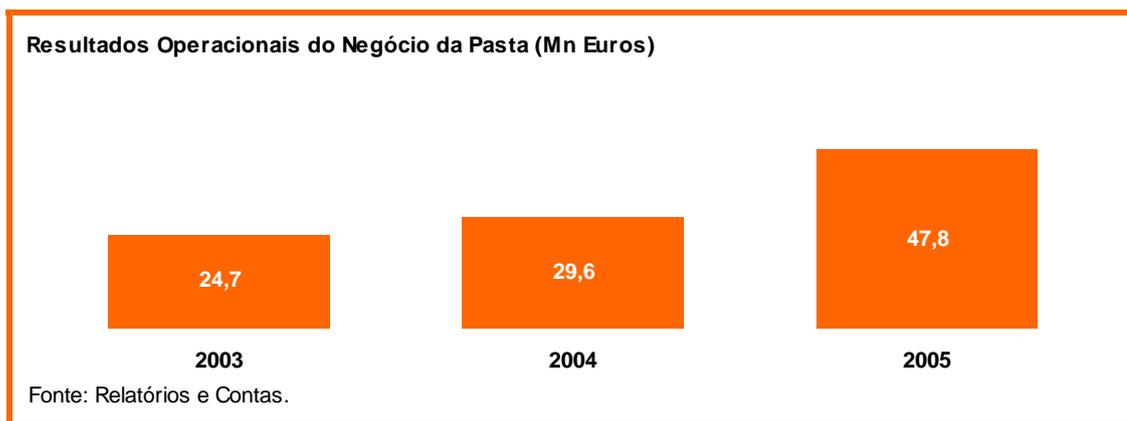


As vendas de pasta foram essencialmente realizadas nos mercados externos e, em particular, nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade, os quais valorizam as qualidades intrínsecas da pasta de eucalipto produzida pelo Grupo.

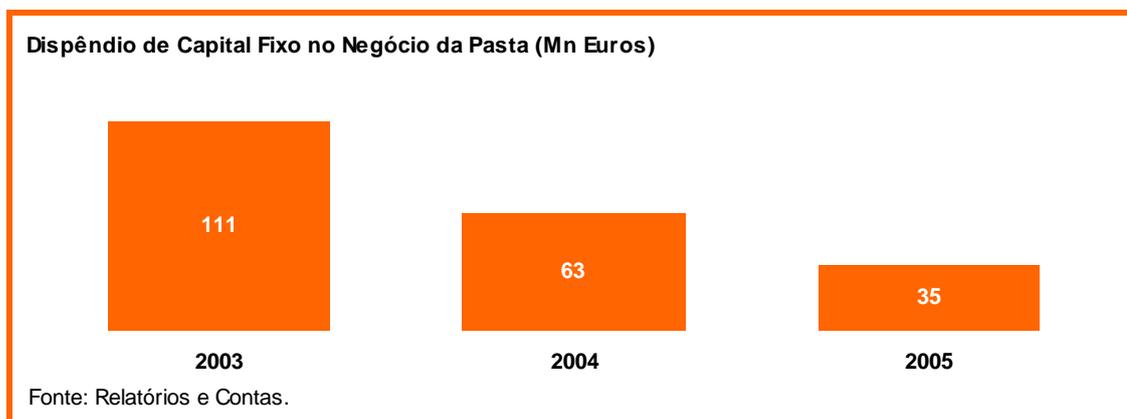
Apesar da assinalada diminuição da quantidade colocada no mercado e da ligeira desvalorização registada pelo dólar em relação ao euro, o volume de negócios de pasta do Grupo Portucel Soporcel aumentou de cerca de 231 milhões de euros para 243 milhões de euros, entre 2004 e 2005, resultante da evolução favorável do preço médio de venda que registou uma valorização anual de cerca de 12%.



A progressão favorável do preço de venda da pasta foi um dos factores que determinou o aumento dos resultados operacionais apurados pelo Grupo nesta área de negócio que, entre 2004 e 2005, progrediram de cerca de 29,6 milhões de euros para aproximadamente 47,8 milhões de euros, registando um crescimento de quase 61,6%.



O aumento dos resultados operacionais que o Grupo Portucel Soporcel registou nesta área de negócio foi também induzido pelos investimentos realizados, essencialmente dirigidos à modernização das suas unidades fabris, à melhoria dos níveis de eficiência e de produtividade e à redução de custos.



Conforme se pode observar, no triénio 2003-2005, o dispêndio acumulado de capital fixo realizado pelo Grupo no negócio da pasta elevou-se a aproximadamente 208 milhões de euros, tendo correspondido a um ciclo de elevados investimentos tendentes à modernização tecnológica e a melhorias ambientais.

Posições competitivas da Portucel: de acordo com a Hawkins Wright¹⁰, em 2005, a procura mundial de BEKP elevou-se a aproximadamente 9.372 milhares de toneladas, das quais cerca de 4.989 milhares de toneladas corresponderam ao consumo europeu de pasta para mercado.

¹⁰ *Outlook for Market Pulp*, Abril 2006.

No mesmo exercício, o Grupo Portucel Soporcel comercializou aproximadamente 570 mil toneladas de BEKP, das quais cerca de 96% do total foram colocadas em mercados europeus.

Estima-se, assim, que as vendas de BEKP do Grupo tenham correspondido, em 2005, a cerca de 6,1% da procura mundial e a perto de 11% do consumo de pasta para mercado verificado nos mercados europeus.



7.4. NEGÓCIO DO PAPEL

Caracterização dos diferentes tipos de papel: o papel é usualmente subdividido em cinco grandes categorias: papel de jornal; papel de impressão e escrita; papel *tissue*; papel para embalagem; e papéis especiais.

O papel de jornal é normalmente produzido com base em pasta mecânica, podendo recorrer a uma utilização suplementar de fibra reciclada.

No caso do papel de impressão e escrita, consideram-se tradicionalmente duas subcategorias: o *groundwood* e o *woodfree*. O papel *groundwood* é produzido à base de pasta mecânica mas é mais suave e brilhante que o de jornal, sendo utilizado basicamente para a produção de revistas, catálogos e *direct mail*. O papel *woodfree* é produzido à base de pasta química, podendo ser revestido (com uma ou mais camadas de inertes) ou não revestido. O papel não revestido é utilizado maioritariamente para papel de fotocópia, *offset* e escrita, enquanto o papel revestido é basicamente usado para a elaboração de brochuras e para a produção de revistas de alta qualidade, uma vez que o revestimento lhe confere mais brancura, opacidade e melhor acabamento superficial.

O papel *tissue* é feito tipicamente a partir de fibras curtas branqueadas, tendo uma incorporação significativa de papéis reciclados e destina-se a usos sanitários e domésticos.

Dentro dos papéis para embalagem encontram-se os *kraftsacos*, utilizados para vários fins industriais (sacos de cimento e de rações) e os cartões propriamente ditos, entre os quais se incluem: os *kraftliners*, papéis com boas características de resistência e por isso fazendo pouco uso das fibras recicladas, que se utilizam para fazer as faces superiores e inferiores das pranchas de cartão canelado; os *flutings*, papéis ondulados feitos essencialmente à base de fibra reciclada; os *testliners*, semelhantes aos *kraftliners* mas menos resistentes; e os *bleached*,

cartão de alta qualidade utilizado para a embalagem de produtos alimentares e para a produção de pratos de papel.

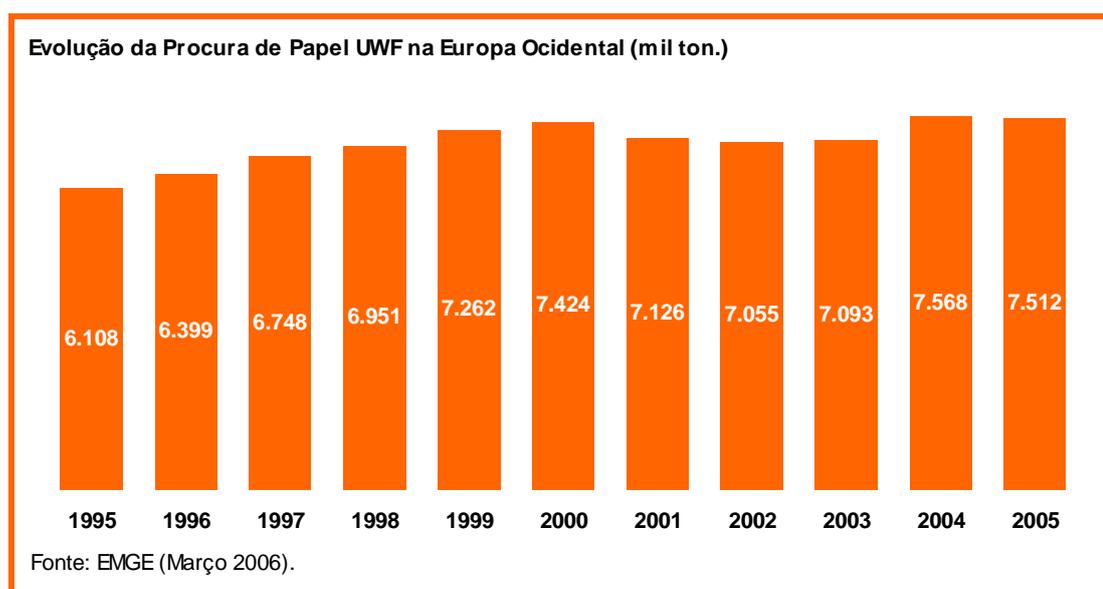
Os papéis especiais incluem, entre outros, papéis de fibra de algodão da mais alta qualidade destinados ao fabrico de notas, certificados financeiros e selos postais, e papéis autocopiativos que permitem copiar ou imprimir através de tecnologias especiais.

O Grupo Portucel Soporcel dedica-se à produção e comercialização de papéis de impressão e escrita não revestidos (UWF).

Enquadramento de mercado: de acordo com a EMGE¹¹, a procura global de papéis finos não revestidos nos mercados da Europa Ocidental registou um crescimento médio anual de cerca de 2,1%, entre 1995 e 2005, progredindo de aproximadamente 6,1 para perto de 7,5 milhões de toneladas e evidenciando um padrão evolutivo algo irregular.

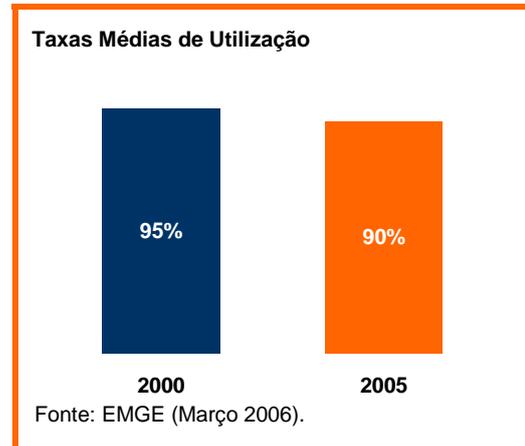
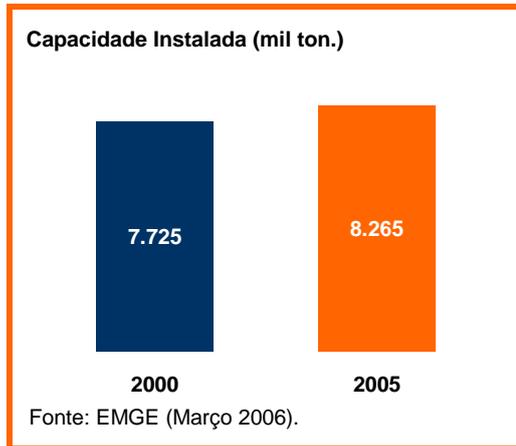
Com efeito, a procura global de papéis UWF nos mercados da Europa Ocidental aumentou, de forma continuada, entre 1995 e 2000, período em que progrediu de cerca de 6,1 para perto de 7,4 milhões de toneladas (taxa média anual de crescimento de cerca de 4,0%), tendo registado um ciclo claramente recessivo nos dois anos subsequentes – essencialmente justificado pelo menor dinamismo económico observado nestes mercados – com uma contracção para a casa das 7,1 milhões de toneladas, tanto em 2002 como em 2003.

Em 2004, a procura registou um crescimento de quase 6,7% – ascendendo a quase 7,6 milhões de toneladas – e, em 2005, observou um decréscimo ligeiro de 0,7%, situando-se na casa das 7,5 milhões de toneladas.



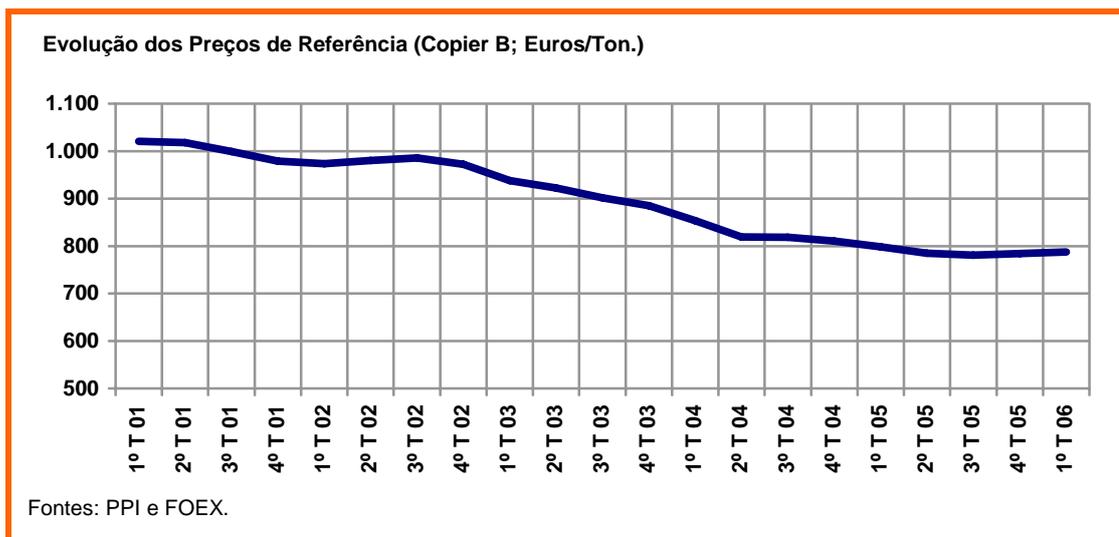
¹¹ West European Woodfree, Março 2006.

Apesar de, entre 2000 e 2005, a procura de papéis UWF nos mercados da Europa Ocidental ter registado um reduzido dinamismo (crescimento acumulado de 1,2%), a capacidade instalada pelos produtores localizados nesta área económica aumentou de cerca de 7,7 milhões de toneladas para perto de 8,3 milhões de toneladas, correspondendo a uma expansão de quase 11,7%. A parte mais significativa deste acréscimo de produção resultou do arranque da 2ª máquina de papel do Grupo na Figueira da Foz, em Julho de 2000.



Adicionalmente, no período acima referido verificou-se uma desvalorização do USD face ao euro, atraindo para o mercado europeu importações a preços mais competitivos.

Neste contexto, não só a taxa média de utilização da capacidade instalada diminuiu de 95% para 90%, entre 2000 e 2005, como os preços médios de venda registaram uma trajetória claramente desfavorável.

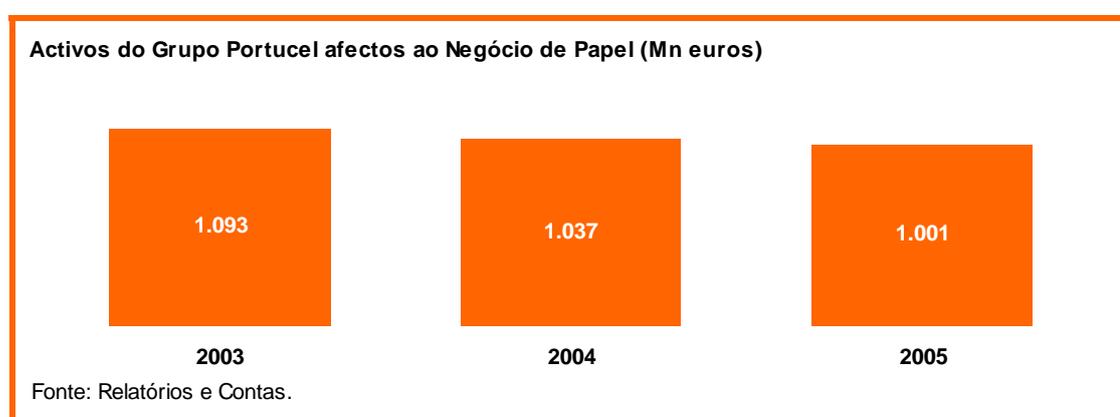


Com efeito, os preços médios de venda do *Copier B* registaram uma contracção acumulada da ordem dos 21,5% nos anos de 2001 a 2005, evoluindo de 1.004 para 787 euros por tonelada.

Os valores apresentados no gráfico anterior referem-se ao preço por tonelada, em euros, para o papel A4 não revestido de 80 g/m², tradicionalmente designado como papel de escritório.

Esta trajectória de queda dos preços médios de venda dos papéis UWF foi, entretanto, interrompida: no quarto trimestre de 2005, os preços médios de referência do *Copier B* aumentaram cerca de 0,4% em relação ao observado no trimestre antecedente; e no primeiro trimestre de 2006, verificou-se uma variação positiva de 0,5%.

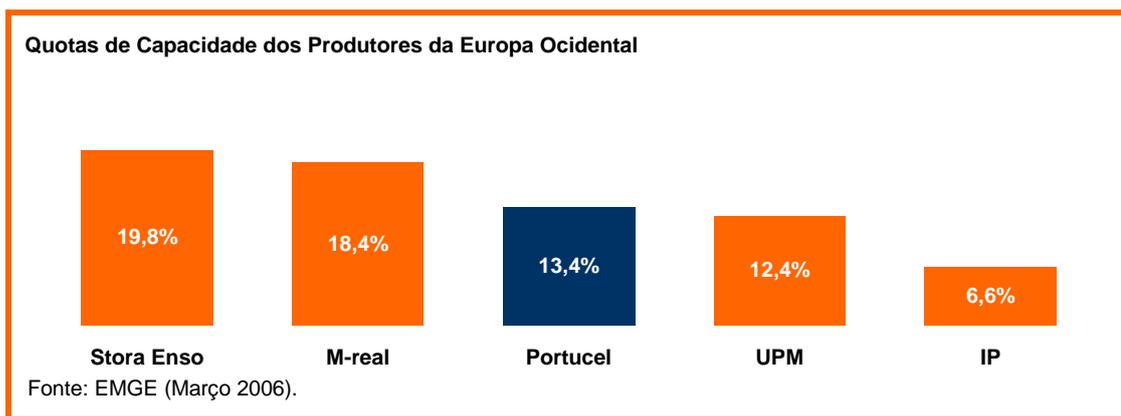
Breve caracterização da actividade da Portucel: em finais de 2005, o volume líquido de activos afectos ao negócio de papel da Portucel elevava-se a mais de 1.000 milhões de euros, montante equivalente a perto de 45,8% dos activos líquidos totais do Grupo.



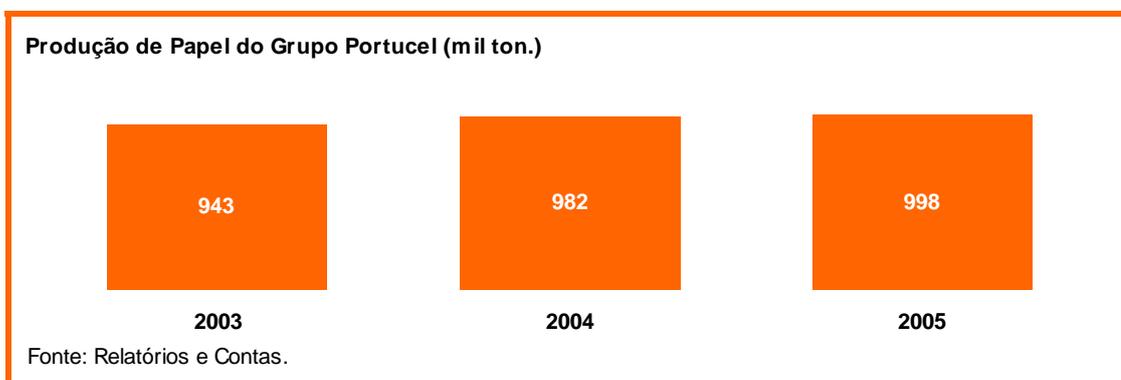
Os principais activos afectos a esta área de negócio do Grupo correspondem naturalmente às imobilizações das suas unidades produtoras de papel, localizadas nos complexos industriais de Setúbal e da Figueira da Foz, que, em conjunto possuem actualmente uma capacidade instalada de produção anual 1.020 milhares de toneladas.



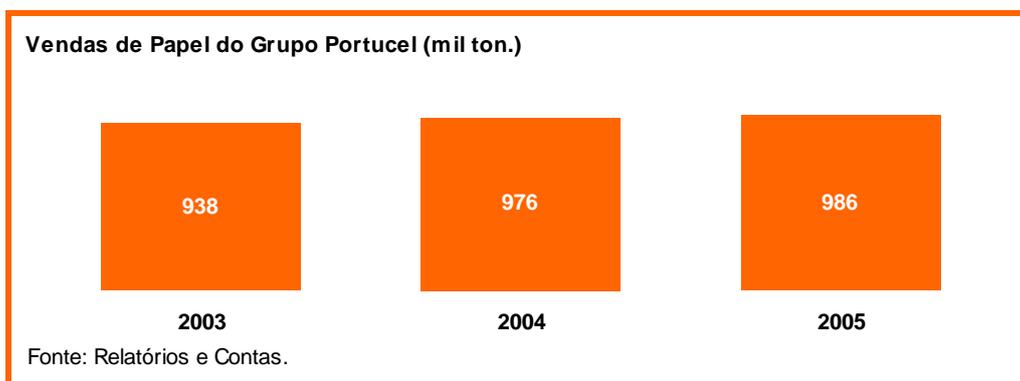
De acordo com os dados divulgados pelo EMGE, o Grupo Portucel Soporcel possui cerca de 13,4% da capacidade produtiva instalada na Europa Ocidental de papéis UWF, o que lhe permite ser o terceiro maior produtor deste tipo de papel:



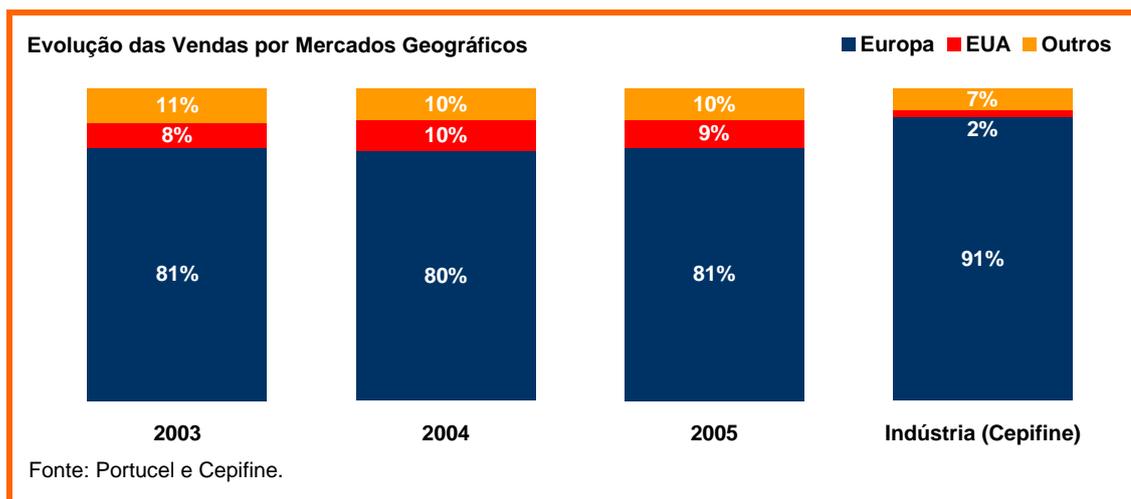
Em 2005, o Grupo Portucel Soporcel produziu 998 mil toneladas de papéis UWF (mais 1,6% do que em 2004), quantidade a que correspondeu uma taxa de utilização da capacidade produtiva instalada de cerca de 98%, significativamente superior à taxa média de 90% com que os produtores instalados na Europa Ocidental laboraram no ano transacto.



O Grupo Portucel Soporcel, apesar do comportamento pouco positivo do mercado da Europa Ocidental, comercializou, em 2005, cerca de 986 mil toneladas de papéis UWF, registando um aumento das quantidades vendidas, em relação a 2004, de cerca de 1%.



Em termos geográficos, o Grupo realizou, em 2005, cerca de 81% das suas vendas na Europa Ocidental e exportou para os EUA perto de 9% das quantidades comercializadas.



Através das marcas *Navigator*, *Inacópia*, *Discovery* e *Pioneer*, o Grupo Portucel Soporcel oferece papéis para utilização profissional no escritório ou uso doméstico, concebidos para oferecer a melhor performance nos mais modernos equipamentos de impressão:



Consagrando-se como o papel de escritório mais vendido no mundo no segmento *premium*, a marca *Navigator*, vendeu mais de 50 milhões de resmas em 2005. A qualidade superior deste papel de escritório é reconhecida pelos consumidores em mais de 60 países distribuídos pelos cinco continentes.

A marca *Navigator* é uma referência de qualidade no mercado de papéis de escritório, facto confirmado pelo estudo realizado em 2004, pela *Opticom*, no qual se refere que “*A Navigator é a marca que apresenta o mais elevado índice de fidelidade dos clientes*” de acordo com o *Brand Equity Index* (Índice do Valor da Marca).

O papel *Navigator* foi especialmente concebido para satisfazer as expectativas dos modernos utilizadores de papéis de escritório oferecendo um elevado desempenho com qualquer equipamento de escritório.



Inacópia foi a primeira marca de papel de escritório na Europa produzida a partir da pasta de *Eucalyptus globulus*, sendo actualmente uma das marcas mais reconhecidas pela sua ímpar qualidade.

Contando com uma vasta rede de distribuição exclusiva e um forte plano de desenvolvimento, a gama *Inacópia* visa reforçar a sua presença no mercado europeu através de uma oferta de valor única.



O papel *Discovery* foi especialmente concebido para trabalhos profissionais de grande volume. Trata-se de um conceito único, baseado na redução da gramagem, que conjuga uma utilização mais eficiente dos recursos com a melhor performance na sua classe.

O rápido crescimento registado pela marca em anos recentes voltou a verificar-se em 2005, para o qual contribuiu a nova imagem e a nova estratégia de comunicação da marca, bem como a participação em eventos internacionais, como a *Paperworld* (Frankfurt). Com a criação de um segmento de gramagem mais reduzida, a *Discovery* tornou-se na marca de papéis de escritório de 75 g/m² mais vendida na Europa.



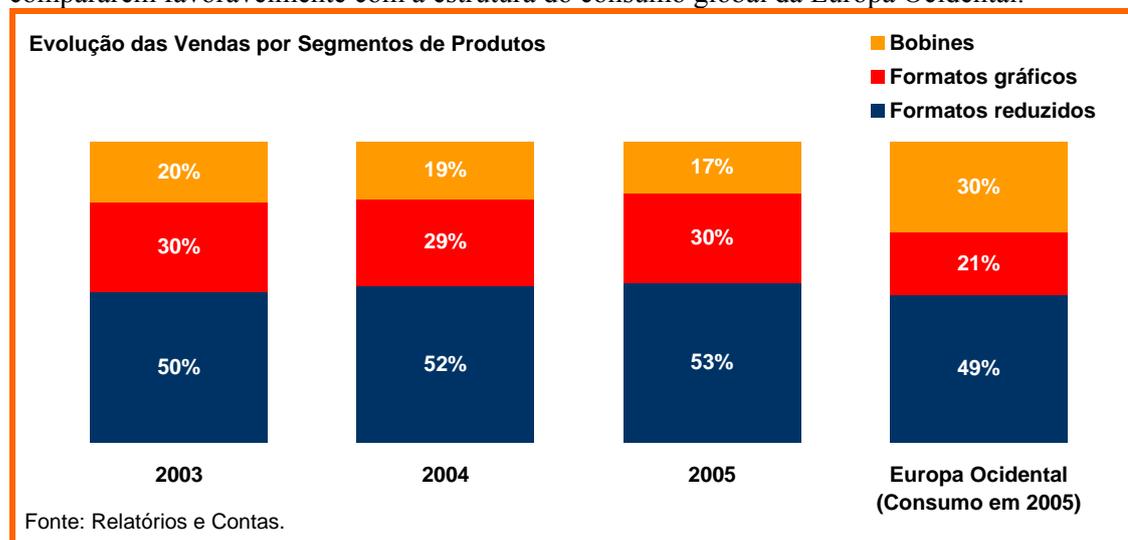
O papel *Pioneer* não só optimiza a qualidade dos seus documentos impressos, como ainda foi especialmente concebido para a produção de documentos a cores de alta qualidade. A sua brancura e tonalidade permitem obter o melhor contraste de impressão e uma reprodução correcta das cores vivas, em qualquer impressora.



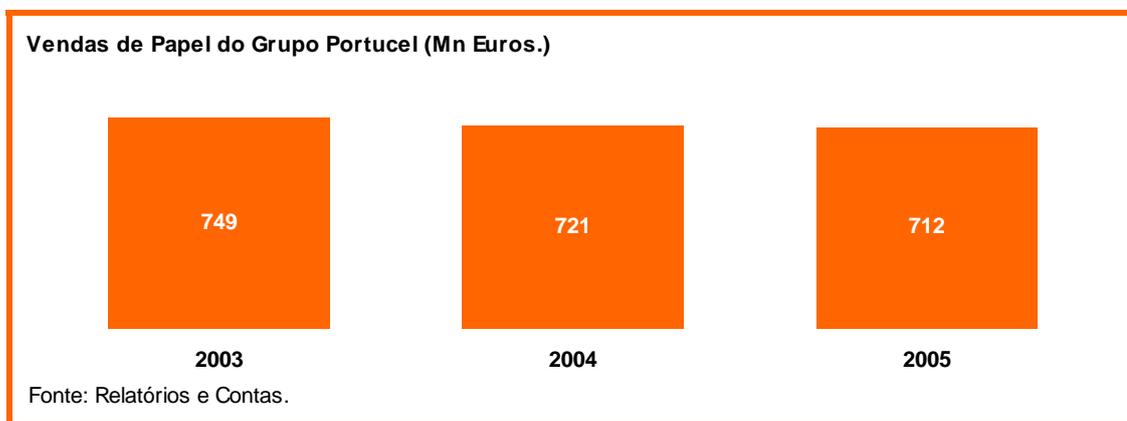
A marca *MultiOffice* incorpora um produto standard de 80 g/m², que permite obter os melhores resultados na produção rotineira de documentos, devido à adequada brancura, garantindo uma elevada definição de impressão, mesmo nos documentos a cores.

No mundo dos papéis para usos gráficos são referências o *Soporset* e o *Inaset*.

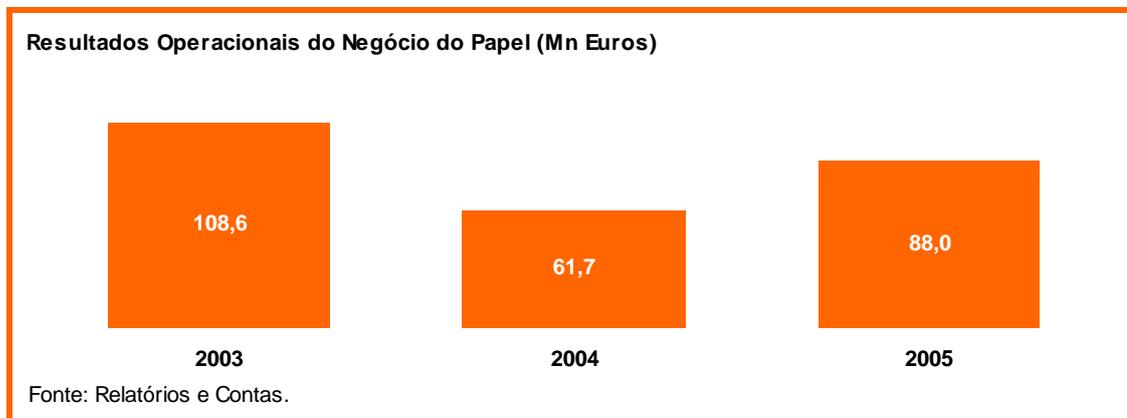
A segmentação das vendas de papéis do Grupo por tipo de produtos tem vindo a registar uma evolução positiva, com os pesos dos formatos gráficos e reduzidos a aumentarem e a compararem favoravelmente com a estrutura do consumo global da Europa Ocidental.



Apesar do sustentado aumento das quantidades vendidas e da progressão favorável da tipologia dos papéis comercializados, o volume de negócios alcançado pelo Grupo neste segmento de actividade tem vindo a registar uma trajectória descendente, induzida pela evolução negativa dos preços médios de venda.



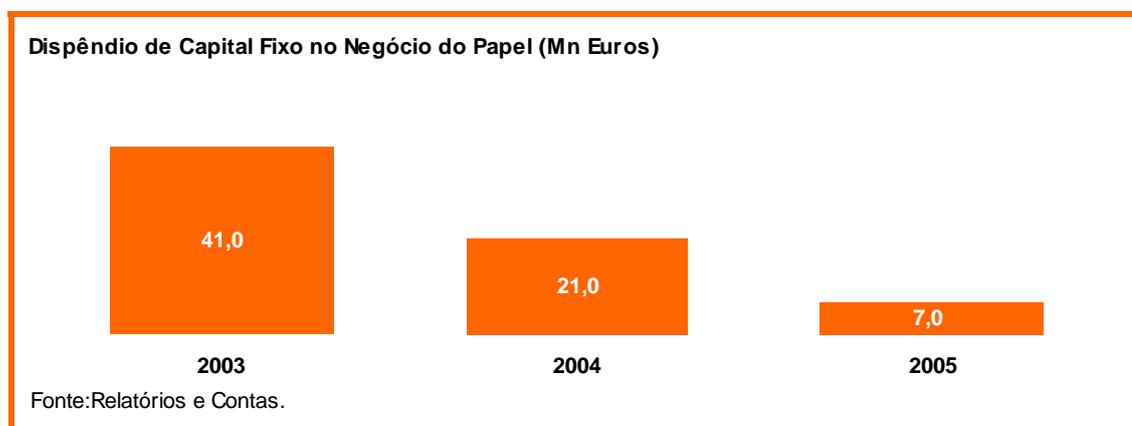
De qualquer modo, a redução de cerca de 1,3% observada no volume de negócios em 2005 tem subjacente uma diminuição dos preços médios de venda do Grupo (da ordem dos 2,3%) inferior à observada no mercado, circunstância que traduz a já assinalada melhoria da tipologia dos produtos colocados.



Essencialmente em consequência da evolução desfavorável dos preços de venda do papel e do aumento do custo da pasta BSKP (adquirida no mercado), os resultados operacionais apurados pelo Grupo neste segmento de negócio registaram uma forte contracção, entre 2003 e 2004.

Em 2005, os resultados operacionais alcançados pelo Grupo ascenderam a cerca de 88 milhões de euros e evidenciaram uma trajectória positiva em relação a 2004 (apesar da redução do volume de negócios) mas ainda se quedaram em patamar inferior ao apurado em 2003 (perto de 108,6 milhões de euros).

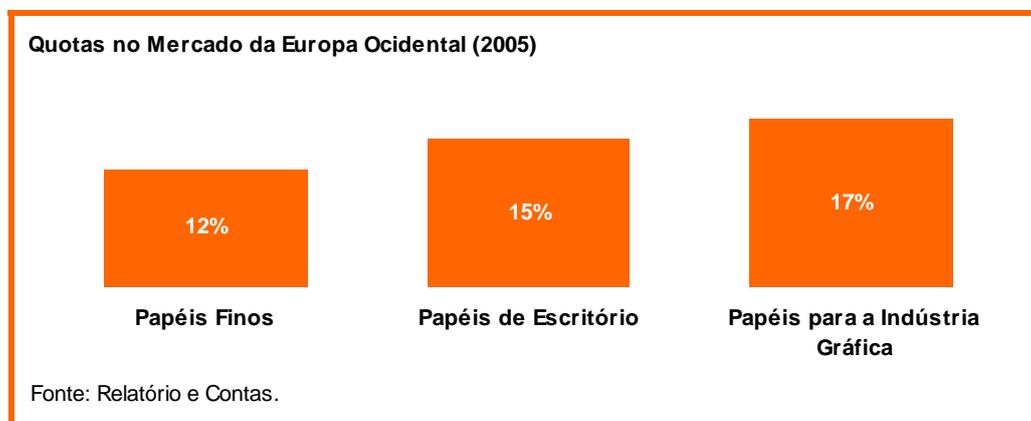
O Grupo Portucel Soporcel, sem deixar de realizar os investimentos necessários à manutenção e optimização tecnológica das suas unidades produtivas de papel, moderou os dispêndios de capital canalizados para este segmento de negócio ao longo do último triénio:



Conforme se pode observar, no triénio 2003-2005, o dispêndio acumulado de capital fixo realizado pelo Grupo no negócio do papel elevou-se a cerca de 69 milhões de euros, tendo correspondido a um ciclo de modernização tecnológica e de melhorias ambientais.

Esta circunstância não significa, no entanto, uma inversão da estratégia de crescente reforço da posição competitiva no mercado dos papéis UWF que o Grupo vem prosseguindo, como demonstra o já anunciado projecto de instalação de uma nova máquina de papel no complexo industrial de Setúbal, com uma capacidade anual de produção de 500 mil toneladas e um investimento associado estimado em aproximadamente 490 milhões de euros.

Posições competitivas da Portucel: conforme se evidencia no gráfico infra, o Grupo Portucel Soporcel estima ter alcançado, em 2005, quotas de cerca de: 12% no mercado dos papéis UWF; 15% no segmento de papéis de escritório; e de 17% no segmento dos formatos gráficos.



7.5. NEGÓCIO DA ENERGIA

O Grupo Portucel Soporcel é o maior produtor nacional de energias renováveis a partir de biomassa. De facto, produz quase 70% da energia eléctrica produzida em Portugal a partir da valorização deste recurso renovável, otimizando assim a eficiência da sua utilização no fabrico dos produtos intermédios e finais.

Em 2005, o Grupo Portucel Soporcel passou a considerar a actividade de produção de energia como um segmento de negócio autónomo.

Nesse exercício, o Grupo produziu 991 GWh de energia eléctrica¹², utilizando para o efeito activos com um valor contabilístico líquido de cerca de 21,8 milhões de euros.

Do montante total de energia produzida pelo Grupo, cerca de 90% foram obtidos a partir de biomassa florestal e seus derivados, de acordo com o princípio subjacente de fazer assentar as suas actividades fabris em energias renováveis. Esta produção energética é obtida em cogeração, combinando energia eléctrica e térmica, processo substancialmente mais eficiente do que a convencional produção exclusiva de energia eléctrica.

Refira-se que todas as unidades fabris do Grupo se encontram licenciadas para o fornecimento à Rede Eléctrica Nacional da totalidade da energia eléctrica produzida, por co-geração, de acordo com a Portaria nº 399/2002. Cada um dos três complexos fabris são auto-suficientes em termos de produção de energia térmica e eléctrica, incluindo o contributo da Central de Co-geração a gás natural da Figueira da Foz, na qual o Grupo detém uma participação de 8%.

7.6. QUALIDADE E AMBIENTE

A Política dos Sistemas de Gestão do Grupo Portucel Soporcel visa a satisfação das necessidades e expectativas dos clientes através do fornecimento de produtos de elevada qualidade, da procura da excelência, da inovação e do desenvolvimento sustentável da actividade, promovendo a segurança e saúde de todos os colaboradores envolvidos nas suas actividades e seguindo os princípios da melhoria contínua.

Indicadores sobre o Negócio da Energia

	Unidade	2005
Produção de Energia Eléctrica	GWh	991
Activos Afectos:		
Valor contabilístico líquido	Mn Euros	21,8
Peso nos activos líquidos do Grupo	-	1,0%
Dados Económico-Financeiros		
Volume de negócios	Mn Euros	62,1
EBIT	Mn Euros	0,7
Dispêndios de capital fixo	Mn Euros	0,0

Fonte: Relatório e Contas.

¹² Equivalente ao consumo médio de 450 mil habitantes.

Nesse sentido, o Grupo Portucel Soporcel assume os seguintes compromissos:

- ▶ Garantir elevados níveis de excelência dos produtos e serviços, construindo uma relação de fidelidade com os clientes sustentada no cumprimento rigoroso dos compromissos acordados;
- ▶ Garantir o cumprimento dos requisitos legais aplicáveis à sua actividade, assim como outros voluntariamente subscritos pelas empresas e pelo Grupo, assumindo uma atitude empresarial responsável;
- ▶ Garantir, em todos os aspectos da actividade empresarial, nomeadamente no relacionamento com clientes, fornecedores e colaboradores, uma prática baseada no respeito pelos princípios da ética dos negócios e da deontologia profissional;
- ▶ Aderir, voluntária e convictamente, aos princípios e práticas do Desenvolvimento Sustentável, nos domínios das actividades florestal e industrial;
- ▶ Assumir, na medida das limitações económicas e financeiras do negócio que desenvolve, uma prática de responsabilidade social, particularmente em favor dos trabalhadores da Empresa e das comunidades das áreas onde exerce as suas actividades industriais e florestais;
- ▶ Manter os Sistemas de Gestão adequados aos seus produtos, actividades e serviços, orientado pelos seus objectivos e princípios e em conformidade com as normas ISO 9001, 14001, NP 4397 e os referenciais normativos OHSAS 18001, FSC e PEFC;
- ▶ Promover o desenvolvimento pessoal e profissional dos colaboradores, encorajando a iniciativa, a inovação, a produtividade e o empenhamento na concretização dos objectivos do Grupo;
- ▶ Participar activamente em projectos de investigação e desenvolvimento tendo em vista manter-se a par das melhores técnicas disponíveis para o sector e, sempre que justificado e oportuno, desenvolver e incorporar tecnologias e práticas dirigidas à prevenção da poluição e dos riscos para a segurança e à melhoria da qualidade dos produtos e dos serviços;
- ▶ Encorajar os fornecedores a desenvolver produtos e serviços que respondam às exigências do Grupo em função dos objectivos definidos. Os fornecedores de materiais fibrosos, em particular, são encorajados a cumprir as exigências FSC e PEFC, em matéria de gestão florestal e cadeia de responsabilidade;
- ▶ Promover a divulgação da Política dos Sistemas de Gestão do Grupo junto de todas as partes interessadas.

Qualidade: o Grupo Portucel Soporcel mantém uma determinação crescente no desenvolvimento dos aspectos da Qualidade, nas suas várias vertentes, como um dos factores competitivos que mais tem contribuído para consolidar o sucesso do Grupo no mercado das pastas celulósicas e papéis não revestidos de impressão e escrita.

Dada a vocação papeleira do Grupo, é no domínio do desenvolvimento de produtos de papel que mais se concentra o esforço para se atingirem padrões de qualidade particularmente elevados, confirmados pelo permanente *benchmarking* com a principal concorrência internacional, enquanto se desenvolvem novos produtos que irão satisfazer as necessidades do mercado e diversificar a oferta papeleira do Grupo, e se apoia a área comercial dotando-a de meios que permitam evidenciar os atributos e vantagens dos papéis da Empresa face à concorrência.

Ainda no domínio da qualidade, é de salientar a colaboração do Grupo com entidades exteriores, nomeadamente, Universidades, Centros de Investigação e Desenvolvimento e fornecedores de equipamentos e matérias primas, quer através de parcerias de investigação, quer através da realização de seminários e acolhimento de estágios.

Em 2005, foram atingidos importantes marcos no Grupo Portucel Soporcel em matéria de certificação. Para além da certificação dos Sistemas de Gestão da Segurança dos complexos industriais da Figueira da Foz e de Setúbal (com base nas normas NP 4397 e OHSAS 18001), processo que em 2006 se estenderá à fábrica de Cacia, e do aprofundamento do projecto de certificação florestal, foi obtida a certificação da cadeia de responsabilidade FSC (*Forest Stewardship Council*) nas três fábricas do Grupo e nos parques exteriores de madeira.

Com esta medida, o Grupo garante o controlo do fluxo de material fibroso (madeira e pasta), da floresta ao produto final. Assim, os sistemas integrados do Grupo passaram em 2005 a contemplar as vertentes qualidade, ambiente, segurança e cadeia de responsabilidade:

		2005			
		Figueira da Foz	Cacia	Setúbal	Parque Madeira
Certificação	Qualidade	ISO 9001	ISO 9001	ISO 9001	
	Ambiente	ISO 14001	ISO 14001	ISO 14001	
	Segurança	OHSAS 18001 NP 4397		OHSAS 18001 NP 4397	
	Cadeia de Custódia	FSC-STD-40-004	FSC-STD-40-004	FSC-STD-40-004	FSC-STD-40-004
Acreditação	Laboratório	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	ISO/IEC 17025	

Ambiente: mantendo-se na primeira linha das preocupações do Grupo, também as questões ambientais têm sido alvo de uma política proactiva e continuada, com plena adesão aos princípios e práticas do desenvolvimento sustentado, fazendo do Grupo Portucel Soporcel um dos membros portugueses mais activos no *World Business Council for Sustainable Development*. O Grupo dispõe de um Conselho de Impacte Ambiental que reúne bianualmente, sendo presidido por uma personalidade independente e incluindo representantes de Universidades e Institutos de Investigação, para acompanhar a actividade ambiental do Grupo, aos quais compete dar pareceres e formular recomendações ao Conselho de Administração, sempre que solicitado.

Toda a actividade do Grupo Portucel Soporcel assenta num ciclo de desenvolvimento sustentável. Os seus produtos têm origem em florestas geridas no mais estrito respeito pelo ambiente e são fabricados com recurso a energias naturais e renováveis. O desempenho ambiental das fábricas situa-se em patamares que ultrapassam a legislação nacional e comunitária aplicável.

Assumindo a eco-eficiência como uma meta permanente, que concilia a actividade industrial, o ambiente e a sociedade, o Grupo tem vindo a registar melhorias sucessivas ao nível da conservação dos recursos e da redução das emissões. Ambas as empresas que integram o Grupo assumiram posições de liderança na história da certificação e da implementação de sistemas de gestão da Qualidade em Portugal. Enquanto a Portucel foi pioneira, sendo a primeira empresa certificada em 1988, a Soporcel constituiu desde logo um caso de sucesso de afirmação pela Qualidade, nos mercados nacional e internacional.

Em 2005, foram atribuídas as licenças ambientais aos complexos industriais de Setúbal e Figueira da Foz, dois anos e meio antes do limite legal, devido ao facto de os parâmetros ambientais relevantes registados pelo Grupo se situarem em níveis mais favoráveis do que os que são permitidos pelas directivas internacionais nesta área.

Ao nível dos efluentes líquidos, e em resultado de investimentos realizados em todas as fábricas para a redução dos níveis de utilização de água, verificou-se em 2005 uma significativa diminuição dos respectivos consumos. Os efluentes líquidos também registaram um importante progresso devido à existência das melhores técnicas disponíveis para redução na fonte das cargas poluentes processuais, conjugadas com um sistema de tratamento dos efluentes industriais de elevada eficiência.

Ainda em 2005, as emissões gasosas encontravam-se claramente abaixo dos limites legais, sendo de destacar que as emissões de partículas e SO₂ diminuíram significativamente face aos anos anteriores devido à entrada em funcionamento da nova caldeira de recuperação na Figueira da Foz e à instalação de um novo electrofiltro na caldeira de recuperação de Setúbal. No caso de Cacia, para além dos notáveis progressos feitos nas emissões de SO₂ face aos anos anteriores, este indicador, bem como as emissões de partículas sólidas mudarão radicalmente, no início de 2006, com o arranque da nova caldeira de recuperação.

A preocupação crescente com a gestão de resíduos, privilegiando a sua valorização e redução na fonte, originou em todas as fábricas a procura de medidas e soluções alternativas, envolvendo a sensibilização de todos os colaboradores do Grupo. De salientar que cerca de 80% dos resíduos que resultam directamente da produção são valorizados, quer para reutilização nas florestas geridas pelo Grupo, quer pela reintrodução no processo produtivo (caso dos nós do cozimento) e, ainda, pela utilização como fonte energética. Os restantes 20% são direccionados para aterros ou colocados em entidades externas responsáveis pela sua gestão.

Em matéria de gases com efeito de estufa, a sua redução é um compromisso de sustentabilidade assumido pelo Grupo Portucel Soporcel, no sentido de contribuir para atenuar o efeito das alterações climáticas potencialmente resultantes da concentração destes gases. Neste campo, salienta-se que a floresta gerida pelo Grupo representava, no final de 2005, a retenção estimada de 8,8 milhões de toneladas de dióxido de carbono (CO₂) equivalente, cerca de 15 vezes mais do que as licenças anuais de emissão que foram atribuídas pelo Governo às unidades industriais do Grupo, no âmbito do Comércio Europeu de Licenças de Emissão – PNALE 2005/2007.

Para esta situação de supremacia, têm contribuído fortemente os importantes investimentos realizados nos últimos anos, tendentes à crescente utilização de energias alternativas ao fuel-óleo, sendo o Grupo hoje praticamente auto-suficiente em termos energéticos: produz 89,5% da energia total que consome, a partir de biomassa (biomassa florestal e matéria orgânica vegetal constituinte da madeira e integrada nos licores resultantes do processo produtivo).

A certificação florestal, projecto de elevada importância para o Grupo pelos cerca de 104 mil hectares de património que se encontram sob gestão da Aliança Florestal, conheceu novos desenvolvimentos em 2005, prevendo-se que o Grupo venha a ter as suas florestas certificadas

segundo os critérios do FSC no decurso do exercício de 2006. Trata-se de um projecto que cumpre os critérios dos programas de certificação mais reconhecidos a nível internacional, o FSC (*Forest Stewardship Council*) e o PEFC (*Programme for the Endorsement of Forest Certification Schemes*).

No exercício de 2005, o Grupo promoveu ainda uma série de iniciativas para incentivar a certificação dos proprietários florestais privados, que abastecem em mais de 80% a matéria prima para as suas fábricas, designadamente através da formação e sensibilização de associações de produtores florestais e da criação de um prémio de inovação para a madeira certificada.

Por último, refira-se que decorre o projecto “Floresta de Futuro”, destinado a melhorar a produtividade do eucalipto nacional, promover boas práticas silvícolas e defender as florestas dos riscos de incêndio. Este projecto decorre ao longo de vários anos, com o Grupo a prestar apoio directo aos produtores florestais através de protocolos de cooperação com as principais organizações representativas (CAP - Confederação dos Agricultores de Portugal, FPDF - Federação dos Produtores Florestais de Portugal, Forestis - Federação dos Produtores do Norte e Centro e Fenafloresta - Federação do Movimento Cooperativo Florestal).

O Grupo apoiou ainda 30 organizações de produtores florestais de menor dimensão na criação de zonas de intervenção florestal e colaborou na elaboração de planos de ordenamento das câmaras municipais tendo em vista a certificação florestal a nível regional.

7.7. FUNDAMENTOS DAS POSIÇÕES CONCORRENCIAIS DO EMITENTE

As referências às posições concorrenciais do Emitente em cada um dos segmentos de actividade onde actua, foram elaboradas com base em elementos constantes dos Relatórios e Contas da Portucel e em informação obtida em relatórios elaborados pela Hawkins Wright e EMGE.

O Oferente garante que a informação obtida junto das entidades referidas foi rigorosamente reproduzida e tanto quanto seja do seu conhecimento, não foram omitidos quaisquer factos cuja omissão possa tornar a informação menos rigorosa ou susceptível de induzir em erro.

7.8. EFECTIVOS DO GRUPO

Evolução e repartição: é entendimento do Grupo Portucel Soporcel que um dos seus principais factores de sucesso assenta na qualificação e competência dos recursos humanos de que dispõe. Neste contexto, a política de recursos humanos do Grupo está orientada: por um lado, para a melhoria contínua da produtividade, através do reforço da qualificação dos colaboradores e do desenvolvimento das suas competências; e por outro lado, para um esforço de racionalização e redimensionamento.

Ao longo do último triénio, o quadro final de efectivos do Grupo Portucel Soporcel diminuiu de 2.229 para 1.986 – uma contracção acumulada de cerca de 11% – em resultado da identificação de postos de trabalho que, em consequência dos investimentos realizados e do redesenho de processos, se tornaram redundantes.

Evolução do Quadro de Pessoal do Grupo Portucel

Descritivo	2003	2004	2005	1ºS.2006
Qualificações				
Quadros superiores	369	372	343	333
Quadros médios	307	314	281	276
Executantes	1.553	1.513	1.362	1.350
Número Total de Efectivos	2.229	2.199	1.986	1.959
Localização				
Portugal	2.188	2.150	1.937	1.911
Sucursais no estrangeiro	41	49	49	48
Número Total de Efectivos	2.229	2.199	1.986	1.959

Fonte: Portucel.

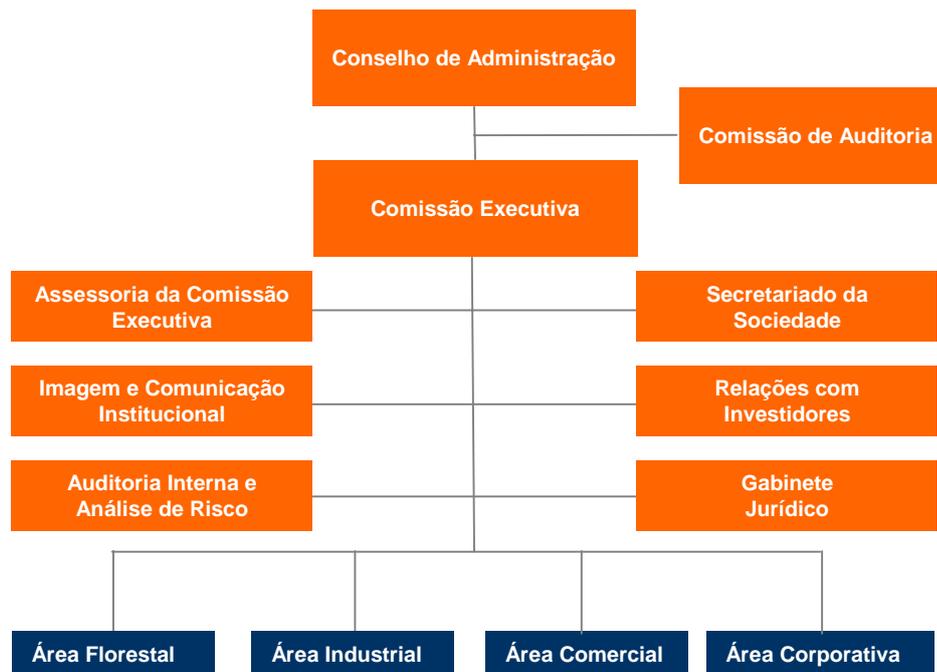
Apesar da redução do quadro de pessoal do Grupo, o trabalho suplementar tem vindo a diminuir, tendo registado, em 2005, um decréscimo de cerca de 28,5% face a 2004.

A aposta em recursos humanos qualificados, com carreiras profissionais especializadas reflecte-se no incremento do nível de habilitações literárias dos colaboradores do Grupo. Assim, em finais de 2005, 55% possuíam habilitações acima do 11º ano (traduzindo um aumento de 3,3% face a 2004) e 20,7% do total de colaboradores tinham habilitações ao nível do ensino superior.

Ainda no domínio da qualificação profissional, destaca-se a realização, em 2005, de cerca de um milhão de acções de formação, totalizando 69 mil horas (1,8% das horas trabalháveis).

O esforço de contenção de custos que vem sendo realizado em várias vertentes de actividade do Grupo Portucel Soporcel não afectou a sua política de benefícios sociais, sendo mantidos planos que visam a satisfação dos colaboradores, em particular no que se refere ao seguro de saúde, medicina ocupacional e complementos de reforma.

Estrutura organizativa: o organigrama funcional da Portucel em 31 de Dezembro de 2005, apresenta-se em seguida:



Fonte: Portucel.

Não existem na Sociedade comissões específicas, designadamente de ética e de avaliação de estrutura e governo societários.

Complementos de pensões de reforma: presentemente, coexistem diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência no conjunto das empresas que integram o Grupo Portucel Soporcel.

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da Portucel e das suas subsidiárias (com exclusão da Soporcel e das suas subsidiárias), com mais de cinco anos de serviço, têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez (Plano Portucel).

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, sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes directos. Para cobrir esta responsabilidade, foi constituído um fundo de pensões autónomo denominado Fundo de Pensões Portucel, gerido por entidade externa.

Os colaboradores da Soporcel e empresas suas participadas têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez, e ainda, são garantidas pensões de sobrevivência (Plano Soporcel).

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.

A informação mais recente sobre complementos de pensões de reforma consta da nota 26 do Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas do Relatório e Contas Consolidado de 2005 (páginas 109 a 111) e da nota 27 do Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas do Relatório e Contas Consolidado do 1º semestre de 2006 (página 30).

Esquemas de participação no capital do Emitente: não existem quaisquer planos de atribuição de acções e de opções de aquisição de acções em vigor.

7.9. INFORMAÇÃO SOBRE A DETENÇÃO DE PARTICIPAÇÕES

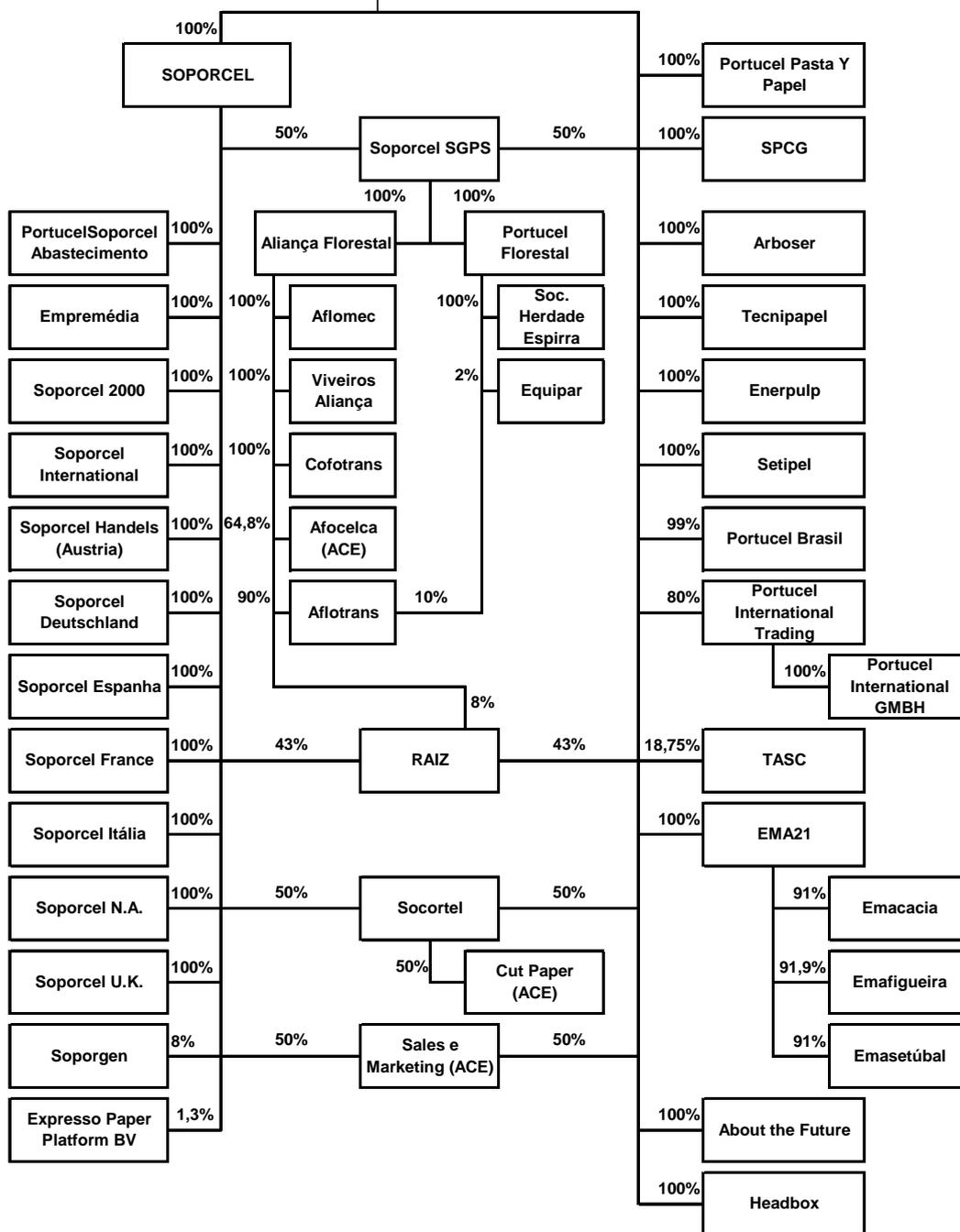
Em 30 de Junho de 2006, o Emitente era maioritariamente detido pela Semapa, situação que se mantém à data do presente Prospecto. Apresentam-se em seguida as informações principais relativas ao accionista, com referência àquela data:

Informações relativas ao Accionista Semapa (euros)

Informações	Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
Sede Social	Avenida Fontes Pereira de Melo, 14, 10º, Lisboa
Objecto social	Gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas
Fracção de capital detida em 30.Jun.06	67,10%
Capital social	118.332.445
Saldos credores com o Emitente:	2.165.299
Fornecedores	2.165.299
Saldos devedores com o Emitente:	-
Fluxos com o Emitente:	1.800.310
Fornecimentos e Serviços Externos	1.800.310

Fonte: Relatório e Contas e Empresa.

No ponto 5.7. deste Prospecto apresentou-se a estrutura accionista do Grupo Portucel Soporcel, dando-se, de seguida, nota do diagrama de relação de participações do Emitente, reportado a 30 de Junho de 2006:



Fonte: Relatório e Contas.

No quadro seguinte identificam-se as empresas do Grupo Portucel Soporcel incluídas no seu perímetro de consolidação em 30 de Junho de 2006, sede social e percentagem de capital detido. Exceptuando o MICEP – Manutenção Industrial de Celulose e Papel, ACE e o Cutpaper – Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE, consolidados pelo método

proporcional, todas as sociedades constantes desse quadro foram consolidadas pelo método integral:

Empresas do Grupo Portucel Incluídas na Consolidação

Denominação Social	Sede	% de Capital Detido em 30.06.06		
		Directa	Indirecta	Total
Empresa-mãe:				
Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, SA	Setúbal	-	-	-
Subsidiárias:				
Soporcel - Sociedade Portuguesa de Papel, SA	F. da Foz	100%	-	100%
Tecnipapel – Sociedade de Transformação e Distrib. de Papel, Lda	Setúbal	100%	-	100%
Portucel Pasta y Papel, SA	Espanha	100%	-	100%
Soporcel Espanha, SA	Espanha	-	100%	100%
Soporcel International, BV	Holanda	-	100%	100%
Soporcel France, EURL	França	-	100%	100%
Soporcel United Kingdom, Ltd	R. Unido	-	100%	100%
Soporcel Italia, SRL	Itália	-	100%	100%
Soporcel 2000 - Serviços Comerc. de Papel, Soc. Unipessoal, Lda.	F. da Foz	-	100%	100%
Soporcel North America Inc.	EUA	-	100%	100%
Soporcel Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100%	100%
Soporcel Handels, GmbH	Austria	-	100%	100%
Portucel Florestal – Empresa de Desenv. Agro-Florestal, SA	Lisboa	-	100%	100%
Aliança Florestal – Sociedade para o Desenv. Agro-Florestal, SA	Lisboa	-	100%	100%
Arboser – Serviços Agro-Industriais, SA	Setúbal	100%	-	100%
PortucelSoporcel Abast. - Emp. Abast., Logist. Com. de Madeiras, SA	Setúbal	-	100%	100%
Sociedade Vinhos Herd. de Espirra - Prod. e Comerc. de Vinhos, SA	Lisboa	-	100%	100%
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, SA	Lisboa	-	100%	100%
Aflomec - Empresa de Exploração Florestal, SA	Lisboa	-	100%	100%
Cofotrans - Empresa de Exploração Florestal, SA	F. da Foz	-	100%	100%
SPCG – Sociedade Portuguesa de Co-Geração Eléctrica, SA	Setúbal	100%	-	100%
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, SA	Lisboa	100%	-	100%
Setipel – Serviços Técnicos para a Indústria Papeleira, SA	Lisboa	100%	-	100%
Empremédia - Corretores de Seguros, Lda	Lisboa	-	100%	100%
Socortel - Sociedade de Corte de Papel, SA	F. da Foz	50%	50%	100%
PortucelSoporcel Papel - Sales e Marketing, ACE	F. da Foz	50%	50%	100%
Cutpaper - Transformação, Corte e Embalagem de Papel, ACE	F. da Foz	-	50%	50%
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Eixo	43%	51%	94%
Soporcel - Gestão de Participações Sociais, SGPS, SA	F. da Foz	50%	50%	100%
Aflotrans - Empresa de Exploração Florestal, Lda	F. da Foz	-	100%	100%
About the Future - Empresa Produtora de Papel, SA	Setúbal	100%	-	100%
Headbox - Operação e Controlo Industrial, SA	Setúbal	100%	-	100%
EMA21 - Engenharia de Manutenção Industrial Século XXI, SA	Setúbal	100%	-	100%
Emacacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Cacia	91,02%	-	91,02%
Emasetúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	91,01%	-	91,01%
Emafigueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	F. da Foz	91,87%	-	91,87%

Fonte: Relatório e Contas.

A Portucel International Trading, SA e a Portucel Brasil, nas quais o Grupo detém participações de 80% e de 99%, respectivamente, foram excluídas da consolidação por serem

consideradas materialmente irrelevantes para a apresentação de uma imagem fiel e verdadeira da situação financeira e resultados das operações do Grupo.

7.10. OPERAÇÕES COM ENTIDADES TERCEIRAS LIGADAS

No mapa seguinte apresentam-se as transacções ocorridas entre empresas do Grupo e associadas nos exercícios de 2003 a 2005 e no 1º semestre de 2006 e, bem assim, os saldos observados com essas entidades em 31 de Dezembro de cada um desses exercícios.

Transacções e Saldos com Partes Relacionadas (milhares de euros)

	2003	2004	2005	1º Sem.06
Transacções com Partes Relacionadas				
Réditos e outros rendimentos e ganhos operacionais	13.143	15.282	8.495	1.713
Gastos e perdas	23.392	40.743	13.848	5.148
Juros obtidos	7.486	9.188	16	1
Juros pagos	11.989	4.246	0	0
Saldos com Partes Relacionadas				
Activos	14.003	4.362	2.286	836
Passivos	225.884	5.703	2.441	2.972

Fonte: Relatórios e Contas.

Conforme se pode observar, o volume das operações realizadas com partes relacionadas evidenciou uma tendência decrescente ao longo do último triénio, essencialmente em consequência da redução das relações com a Portucel SGPS e com outras sociedades que integravam aquele Grupo.

Em 2005, os proveitos operacionais realizados pelo Grupo Portucel Soporcel junto de partes relacionadas representou apenas 0,8% dos seus proveitos operacionais totais, enquanto que os gastos e perdas resultantes de transacções efectuadas com essas entidades foram equivalentes a perto de 1,8% dos seus gastos operacionais. Durante o 1º semestre de 2006 os proveitos operacionais realizados pelo Grupo Portucel Soporcel junto de partes relacionadas reduziram-se para 0,3% dos seus proveitos operacionais totais e os gastos e perdas resultantes de transacções efectuadas com as entidades relacionadas com o Grupo ascendeu a cerca de 1,3% dos seus gastos operacionais.

Os saldos com partes relacionadas representavam cerca de 0,1% e cerca de 0,04% do activo líquido consolidado do Grupo e perto de 0,2% e 0,3% do seu passivo consolidado total, em 31 de Dezembro de 2005 e 30 de Junho de 2006, respectivamente.

Para aceder à listagem das empresas do grupo que integram o quadro de transacções e saldos com partes relacionadas ver a Nota 55 do Anexo às Demonstrações Financeiras consolidadas do Relatório e Contas do exercício de 2003 (páginas 99 e 100), a Nota 54 do Anexo às Demonstrações Financeiras consolidadas do Relatório e Contas consolidadas do exercício de 2004 (páginas 92 e 93), a Nota 31 do Anexo às Demonstrações Financeiras consolidadas do Relatório e Contas do exercício de 2005 (páginas 117 e 118) e a Nota 32 dos Anexos as Demonstrações Financeiras do Relatório e Contas do 1º semestre de 2006 (página 33).

7.11. DESCRIÇÃO DOS PRINCIPAIS INVESTIMENTOS DO EMITENTE

Investimentos financeiros: entre 2003 e 2005, O Grupo Portucel Soporcel não realizou qualquer investimento financeiro material, sendo apenas de referir a alienação, em 2004, da participação de 8% que o Grupo detinha na Ence – Empresa Nacional de Celulose, S.A., empresa espanhola produtora de pasta celulósica, por aproximadamente 45,6 milhões de euros. Em 31 De Dezembro de 2003, o imobilizado financeiro da Portucel incluía, assim, 22,2 milhões de euros relativos ao custo de aquisição daquela participação.

Investimentos tangíveis: entre 2003 e 2005, o Grupo Portucel Soporcel concretizou projectos que se traduziram em dispêndios de capital fixo num montante global de aproximadamente 282,1 milhões de euros, dos quais 154,2 milhões de euros reportados ao exercício de 2003, 84,6 milhões de euros reportados ao exercício de 2004, e os remanescentes 43,3 milhões de euros reportados ao exercício de 2005.

A maior parcela do volume global de investimentos realizados pelo Grupo Portucel Soporcel, ao longo do último triénio, foi canalizada para o segmento da pasta, no qual o dispêndio de capital fixo ascendeu, em termos acumulados, a aproximadamente 208,2 milhões de euros, montante equivalente a cerca de 73,8% do montante total destas despesas.

No segmento de produção de papel, o Grupo Portucel Soporcel realizou, ao longo do último triénio, um volume acumulado de dispêndio de capital fixo de aproximadamente 69,0 milhões de euros, equivalentes a cerca de 24,5% dos investimentos tangíveis totais concretizados pelo Grupo, neste período temporal.

Dispêndio de Capital Fixo (mil Euros)

	2003	2004	2005	2003-05
Pasta	110.930	62.618	34.681	208.229
Papel	41.006	21.000	6.971	68.977
Outros	2.242	954	1.676	4.872
Totais	154.178	84.572	43.327	282.078

Fonte: Relatório e Contas.

A generalidade dos investimentos tangíveis realizados, ao longo do último triénio, visou o incremento da produtividade e da competitividade do Grupo, a modernização do seu parque industrial e a melhoria dos níveis de protecção ambiental:

▶ 2003

Fábrica de Cacia: foram realizados investimentos visando a melhoria do desempenho global fabril, com intervenções no domínio da modernização, da melhoria da eficiência e da racionalização de custos em áreas como o transporte de aparas, a lavagem de pasta crua, o branqueamento e a evaporação.

Este investimento teve reflexos importantes na racionalização e redução dos consumos de energia e água, assim como no aumento do ritmo e da estabilidade da produção, assegurando uma maior regularidade da qualidade da pasta produzida.

Fábrica de pasta de Setúbal: o investimento foi predominantemente orientado para a vertente ambiental, com a conclusão da reconversão da Caldeira de Biomassa em leite fluidizado, o que permitiu melhorar a eficiência energética e a estabilidade da operação e, simultaneamente, reduzir os custos de energia e os valores da emissão de partículas.

No mesmo exercício deve ainda salientar-se a instalação do reforço da lavagem de pasta destinada à integração no fabrico de papel, possibilitando a redução do consumo de água e a melhoria da qualidade da pasta transferida.

Fábrica de papel de Setúbal: nesta unidade, foi realizado um vasto programa de investimentos industriais, sendo de salientar os investimentos localizados na área da transformação de papel, os quais vieram melhorar a capacidade de resposta às acrescidas exigências do mercado, para além da modernização e optimização da capacidade da Máquina de Papel 1 e de uma nova linha de enresmagem de folio. Os objectivos destas intervenções foram integralmente conseguidos, tanto ao nível da melhoria da qualidade como da eficiência da produção, tendo-se atingido, no final do ano, o máximo mensal de produção na Máquina de Papel 1, consubstanciado num acréscimo de 4% acima do máximo anteriormente atingido.

Complexo Industrial da Figueira da Foz: salientam-se, como realizações de investimento mais relevantes, as referentes ao aumento da capacidade de corte e transformação do papel e ao projecto Ambiente III. Neste projecto é de destacar o início da construção e montagem da nova Caldeira de Recuperação, visando assegurar o cumprimento das exigências legais estipuladas pela directiva Europeia *Integrated Prevention Pollution Control* (IPPC) e responder à evolução da potencial capacidade de produção da fábrica.

São ainda de assinalar neste período, as intervenções de remodelação nas áreas do Forno da Cal e da Caldeira de Biomassa, para além de melhorias na secaria da Máquina de Papel

1 que possibilitaram o aumento da eficiência e regularidade de funcionamento da máquina contribuindo para o bom desempenho fabril deste Complexo Industrial.

▶ 2004

A atenção crescente que o Grupo dedica à actividade de produção de energia a partir de recursos renováveis conduziu à realização, neste exercício, de alterações nas redes de distribuição de electricidade das três fábricas de pasta, onde foi otimizada a valorização da energia nelas produzida.

Fábrica de Cacia: foi dado início ao projecto de substituição das duas caldeiras de recuperação então existentes, por uma nova unidade com o objectivo de permitir indispensáveis melhorias na segurança e fiabilidade da exploração, bem como na capacidade de produção e nos parâmetros de impacte ambiental.

Fábrica de pasta de Setúbal: foi iniciado o projecto do novo electrofiltro para a caldeira de recuperação, visando a obtenção de valores de emissão de partículas significativamente mais reduzidos e dentro dos limites legais que passarão a vigorar em futuro próximo.

Fábrica de papel de Setúbal: nesta unidade os investimentos foram essencialmente dirigidos para a modernização e actualização de equipamentos e instalações, na sequência da orientação seguida desde 2000 de otimizar a capacidade de produção da fábrica através da melhoria da eficiência operacional e da qualidade da produção.

Complexo Industrial da Figueira da Foz: na fábrica de pasta, é de destacar a conclusão e entrada em funcionamento da nova caldeira de recuperação, o equipamento mais determinante para a melhoria da situação ambiental, para a fiabilidade do desempenho fabril e para a evolução da potencial capacidade de produção da fábrica. Foram ainda realizadas importantes intervenções no adutor interno de água industrial, no descascador 1, no forno de cal, na caldeira auxiliar e no turbo-gerador. Na Fábrica de Papel, foi otimizada a secaria da PM1, para além da conclusão da 2ª fase da modernização do seu sistema de controlo processual e da actualização do seu sistema de controlo da qualidade.

▶ 2005

O ano de 2005 foi de grande moderação no investimento industrial e muito marcado pelos dois investimentos relativos às caldeiras de recuperação do complexo industrial da Figueira da Foz e da Fábrica de Cacia. Assim, dentro de uma política de selectividade, foram realizados os seguintes investimentos:

Fábrica de Cacia: esta unidade foi objecto do investimento mais importante do ano, a nova caldeira de recuperação da fábrica, cujo início de funcionamento se verificou em Fevereiro de 2006.

Fábrica de Pasta de Setúbal: concluído o projecto de instalação do novo electrofiltro para a caldeira de recuperação, bem como a reformulação do sistema de alimentação do Digestor II.

Complexo Industrial da Figueira da Foz: o investimento atingiu proporções mais reduzidas, tendo sido essencialmente dirigidos à substituição de equipamentos em fim de vida, à redução de consumos de água e à modernização dos sistemas de controlo.

Projectos de investimento: o Conselho de Administração do Emitente tornou público, em 23 de Fevereiro de 2006, que:

- a. Havia deliberado a construção, em Setúbal, de uma nova fábrica de papel, com um investimento estimado na ordem dos 490 milhões de euros, conjuntamente com a celebração de contratos de investimento com a Agência Portuguesa para o Investimento (API), relativos ao plano, em curso, de desenvolvimento e modernização tecnológica e de redução de impacto ambiental do Grupo, com investimentos totais da ordem dos 900 milhões de euros e em que aquela fábrica se insere;
- b. Para além da nova fábrica de papel, o plano referido na alínea anterior incluía outros investimentos, dos quais se encontravam realizados, até final de 2005, projectos no valor de cerca de 220 milhões de euros, respeitantes, essencialmente, a optimização de capacidade produtiva, modernização industrial e redução do impacto ambiental para os níveis a vigorar na União Europeia a partir de 2007;
- c. A totalidade dos investimentos referidos seria da responsabilidade do Grupo, embora pudessem ser objecto de um conjunto de incentivos, a contratar com a API, ao abrigo do Regime Contratual de Investimento previsto no Decreto-Lei nº 203/2003, de 10 de Setembro e da restante legislação aplicável, prevendo-se que lhes possam vir a ser atribuídos também benefícios fiscais;
- d. A contratação dos incentivos e benefícios acima aludidos dependiam ainda de aprovação formal pelo Governo, ficando a respectiva atribuição sujeita à verificação do cumprimento dos objectivos contratuais;
- e. A concessão daqueles incentivos requeria também o cumprimento dos regulamentos comunitários aplicáveis, nomeadamente no que se refere aos procedimentos de notificação;

- f. Caso os incentivos em apreço fossem efectivamente concedidos, o Grupo Portucel Soporcel promoveria a plena concretização do plano de investimentos, devendo o mesmo ficar concluído dentro de cerca de 3 anos.

Posteriormente, em 12 de Julho de 2006, o Conselho de Administração do Grupo Portucel Soporcel emitiu um comunicado de “informação privilegiada” que, de seguida, se transcreve: *“A Portucel – Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A. assinou hoje com a Agência Portuguesa para o Investimento quatro contratos de investimento, que têm por objecto a modernização das unidades fabris de Cacia, Figueira da Foz e Setúbal, com alcance de níveis de performance ambiental superiores ao legalmente exigível, bem como a construção de uma nova unidade industrial destinada ao fabrico de papel, localizada em Setúbal, com uma capacidade instalada não inferior a 500.000 toneladas/ano. Os contratos referentes à modernização da unidade fabril da Figueira da Foz e à construção de nova unidade industrial incluem também, cada um deles, um contrato de concessão de benefícios fiscais e, portanto, apenas entrarão em vigor quando houver a notificação que a Comissão Europeia considerou o incentivo fiscal compatível com o Mercado Comum. O montante total dos incentivos, financeiros e fiscais, ascende a € 175 milhões, estando, todavia, a sua atribuição sujeita à verificação do cumprimento de objectivos contratuais.”*

A concretização destes projectos de investimento, cuja conclusão poderá ocorrer no segundo semestre de 2008, permitirá aumentar a capacidade nominal de produção de papel da Portucel em 500 mil toneladas anuais e reforçar significativamente a sua competitividade no mercado de papéis UWF, cujo financiamento se prevê que venha a ser concretizado com capitais próprios da Emitente e financiamento bancário de várias entidades financeiras em termos a definir oportunamente.

7.12. IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS E RESPECTIVOS ENCARGOS

Valor contabilístico das imobilizações corpóreas: Em 30 de Junho de 2006, o Grupo Portucel Soporcel possuía um volume de activos fixos tangíveis com valores contabilísticos de cerca de 3.050 milhões de euros, em termos brutos, e de perto de 1.124 milhões de euros, em termos líquidos.

Activos Fixos Tangíveis do Grupo Portucel em 30 de Junho de 2006 (mil Euros)

	Bruto	Amortizações Acumuladas	Líquido
Terrenos	100.185	26	100.211
Edifícios e outras construções	383.952	-216.108	167.845
Equipamentos e outros tangíveis	2.524.436	-1.709.943	814.494
Imobilizado em curso	41.583	0	41.583
Totais	3.050.157	-1.926.025	1.124.133

Fonte: Relatório e Contas.

A maior parcela destes activos correspondia ao investimento acumulado em equipamentos, cujo valor contabilístico líquido correspondia, no final do 1º semestre de 2006, a cerca de 72,5% do valor líquido total dos activos fixos tangíveis do Grupo.

Estabelecimentos principais e património imobiliário: os principais patrimónios imobiliários do Grupo Portucel Soporcel correspondem aos activos tangíveis integrados nas suas unidades fabris que, de seguida, se identificam:

Complexo Industrial de Setúbal: o complexo industrial de Setúbal compreende uma fábrica de pasta e uma fábrica de papel. As principais características da fábrica de pasta são as seguintes:

Localização: Península da Mitrena, a cerca de 8 km da cidade de Setúbal, próximo do porto de Setúbal e dispendo de um ramal ferroviário próprio.

Capacidade: Produção anual de 510 mil toneladas de BEKP.

Terrenos: Instalada num terreno com uma área total de 180 ha, a fábrica ocupa uma área de cerca de 100 ha.

Edifícios e instalações:

- ▶ Linha de produção de pasta branqueada de eucalipto;
- ▶ Recuperação e regeneração de lixívias;
- ▶ Central geradora de vapor, energia eléctrica e ar comprimido;
- ▶ Captação e abastecimento de água;
- ▶ Manuseamento de madeira;
- ▶ Tratamento primário e secundário de efluentes.

Equipamento fabril: **Parque de Madeiras:** o parque de madeiras foi projectado para uma capacidade de 6.000 m³ de madeira sem casca/dia e funciona com base em três linhas:

- ▶ Linha 1 – composta por um destroçador Carthage, 3 crivos Loker e um rechipper Black Clawson;
- ▶ Linha 2 e 3 – compostas cada uma, por um pré-tratamento, um descascador, um destroçador Konn-Hood, um crivo e um *rechipper*.

Cozimento e Lavagem: tanto a área de cozimento como a área de lavagem possuem uma capacidade nominal de 1.600 tad/d e funcionam com base em dois digestores, ambos contínuos hidráulicos e dois lavadores M-57 Ahlstrom.

Crivagem: este equipamento possui uma capacidade de 1.600 tad/d, onde funcionam 7 crivos, separador de nós, recuperador de fibra.

Prensas: instaladas 2 unidades Sunds, na lavagem da pasta crúa.

Branqueamento: com uma capacidade de 1.560 tad/d, o processo de branqueamento decorre em 5 fases, onde são utilizados os seguintes equipamentos:

- ▶ 1ª fase – 1 torre, 1 misturador M*H 30/20 e 1 lavador por difusão Kamyr;
- ▶ 2ª fase – 2 bombas MC, 2 torres e 2 lavadores por difusão Kamyr;
- ▶ 3ª fase – 2 bombas MC, 2 torres e 2 lavadores por difusão Kamyr;
- ▶ 4ª fase – 1 bomba MC, 1 torre e 1 lavador por difusão Kamyr.
- ▶ 5ª fase – 1 bomba MC, 1 torre e 1 lavador por difusão Kamyr.

Preparação de produtos químicos: armazenagem de produtos químicos para branqueamento e produção de Dióxido de Cloro pelo processo SVP-Lite, com capacidade de 40 ton/dia de ClO₂.

Tiragem e Depuração: composta por 2 linhas de depuração Celleco com uma capacidade nominal de 1.500 tad/d e 2 máquinas de tiragem com capacidades de 1.100 e 200 tad/d.

- ▶ Tiragem II – máquina com cilindro aspirante e 3 prensas Kamyr-Myrens;
- ▶ Tiragem III – máquina Ahlstrom/Valmet com mesa de formação plana, caixa aberta e 3 prensas de feltro duplo. Secção de secagem da folha

Ahlstrom com secador e arrefecedor.

Embalagem dos fardos: funciona com base em 2 linhas compostas por transportadores e prensas Ahlstrom, aplicadores de papel, máquinas de armar e unitizar Cranston.

Lavagem de pasta para Fábrica de Papel: transferência e lavagem de pasta para a Fábrica de Papel, equipada com lavador M-57 e respectivos circuitos de bombagem.

Recuperação de energia: opera com base nos seguintes equipamentos:

- ▶ Caldeira de Recuperação: possui uma capacidade de 2.100 tds/d de fabrico Ahlstrom 1988;
- ▶ Caldeira de Biomassa: com uma capacidade de produção de vapor de 110 t/hora;
- ▶ Caustificação: possui uma capacidade de 5.500 m³ (lixívia branca/dia) e é composta por dois clarificadores lixívia verde, um apagador, três caustificadores e dois ecofiltros;
- ▶ Fornos de cal: existem 2 fornos de cal com uma capacidade conjunta de cerca de 370 t/d;
- ▶ Turbinas: existem duas turbinas, uma em *stand by* e uma em funcionamento, com uma potência de 55 MW.
- ▶ Abastecimento de água: o abastecimento de água às Fábricas de Pasta e Papel é efectuado através de poços de grande profundidade. Existem actualmente vinte e três poços, sendo necessários dez para o normal abastecimento das duas unidades fabris.
- ▶ Tratamento de efluentes: Os efluentes líquidos provenientes da produção de pasta são tratados numa estação equipada com tratamento Primário e Secundário do tipo lamas activadas. O tratamento secundário iniciou a laboração em 1993, tendo em 2000 sido reforçada a capacidade de arejamento.

As principais características da fábrica de papel são as seguintes:

Localização: A fábrica está localizada ao lado da unidade de produção de pasta e com ela integrada, na Península da Mitrena, em Setúbal.

Capacidade: Produção anual de 270 mil toneladas de papéis UWF.

Terrenos: A área de terreno da fábrica de papel é de cerca de 35,6 ha e integra construções com uma área de 9,5 ha, da qual 7,9 ha são cobertos.

Edifícios e instalações

- ▶ Edifício fabril com laboratórios de controlo de qualidade e processo;
- ▶ Desintegração e Preparação de Pasta;
- ▶ Cozinhas de Amidos e Preparação de Aditivos;
- ▶ Máquinas de Papel I, II e III;
- ▶ Acabamento e Transformação;
- ▶ Armazenagem de papel;
- ▶ Central de vapor, energia e ar comprimido;
- ▶ Captação, abastecimento e tratamento de águas;
- ▶ Tratamento primário e secundário de efluentes.

Equipamento fabril: Desintegração e preparação da pasta: a pasta de eucalipto é recebida da fábrica de pasta sob a forma de solução aquosa através de *pipeline*. Em condições particulares, a pasta é recebida sob a forma de fardos que são tratados em 2 desintegradores dedicados. A pasta de fibra longa é desintegrada num desintegrador Gorostidi de 25 m³. A fábrica possui ainda mais 2 desintegradores que têm por função desintegrar desperdícios internos de papel e servir de suporte ou reserva aos 2 primeiros.

Máquinas de papel: a fábrica integra 3 máquinas de papel:

- ▶ Máquina I: máquina Bruderhaus instalada de 1969, modernizada várias vezes ao longo dos anos, tem actualmente uma capacidade instalada de 85.000 t/ano de papel para impressão offset;
- ▶ Máquina II: adquirida em 2ª mão, com arranque em 1980, esta máquina Beloit, também modificada em várias fases desde aquela data, tem uma capacidade instalada de 25.000 t/ano de papel para envelopes;
- ▶ Máquina III: fornecida pela Valmet e instalada em 1990, foi sucessivamente modernizada e ampliada, apresentando uma capacidade instalada de 190.000 t/ano de papéis para escritório e pré-impressão.

As máquinas de papel integram, cada uma, a refinação e preparação de pasta para as alimentar e as bobinadoras para o corte de carretéis em bobinas.

Transformação: o papel produzido nas máquinas, que se destina a ser

comercializado em formatos, é transformado nas duas áreas seguintes:

- ▶ Formatos gráficos que inclui 2 cortadoras Jagenberg e 1 Pasaban, 2 enresmadoras Wrapmatic e um forno de retractorização de plástico de embalagem, com uma capacidade total de produção de 75.000 t/ano;
- ▶ Formatos reduzidos que compreende 2 linhas Will Pemco de corte de formatos A3 e A4, com capacidade de produção de 150.000 t/ano.

Armazenamento e expedição: o papel destinado a encomendas é armazenado em superfície com capacidade para 9.000 toneladas e num armazém robotizado, com capacidade de 9.000 toneladas de paletes de papel e possuindo 8 cais de expedição.

Tratamento de efluentes: A Fábrica de Papel está equipada com um sistema de tratamento de efluentes líquidos, composta por um primário e um secundário do tipo lamas activadas, funcionando em sistema “Batch”.

Central de produção de vapor e energia: esta central, pertencente à SPCG, inclui: 2 caldeiras principais (Equimetal, 1985 e SGM, 1990), que produzem 90 t/h de vapor de alta pressão e 1 caldeira de vapor de média pressão (B&W portuguesa, 1976) de 30 t/h.

A fábrica de papel é ainda, em complemento, alimentada por vapor de alta pressão de processo ou proveniente da caldeira de biomassa, até 50 t/h, produzido na fábrica de pasta, compreendendo:

- ▶ 2 Turbo geradores Siemens, de 5,7 Mwh (1988, reserva) e 11,6 Mwh (1999, em operação), todos de contra pressão com alternador, são alimentados pelo vapor de alta pressão, o qual, depois de extraído, é utilizado, principalmente, na secagem do papel das três máquinas;
- ▶ 2 Grupos Geradores Diesel, Wartsila (5,8 Mwh, 1993) e Sulzer (8,4 Mwh, 1997);
- ▶ Subestação Siemens, instalada em 1989, com 2 transformadores de 15 Mwh cada um, que transformam energia do exterior de 60 KV para 6,3 KV.

No perímetro industrial da fábrica, opera a instalação da J. M. Huber (Portugal), que produz o PCC (carbonato de cálcio precipitado) adicionado ao papel, usando para a sua produção CO₂ dos fornos de cal da fábrica de pasta.

Fábrica de Cacia: as principais características desta unidade fabril são sintetizadas de seguida:

Localização: Localizada nas vizinhanças da cidade de Aveiro (8 Kms), na vila de Cacia, a fábrica ocupa um triângulo limitado pela via férrea Lisboa-Porto, pela estrada nacional que liga Aveiro ao Porto e pelo rio Vouga, de onde é extraída a água para o processo fabril. A fábrica situa-se a cerca de 12 Km do porto de Aveiro.

Capacidade: Produção anual de 260 mil toneladas de BEKP.

Terrenos: Instalada num terreno com uma área total de 88 ha, ocupando as instalações fabris cerca de 47 ha.

Edifícios e instalações

- ▶ Cozimento, lavagem e crivagem de eucalipto;
- ▶ Branqueamento em 4 fases sem cloro elementar;
- ▶ Secagem e acabamento de pasta branca;
- ▶ Recuperação e regeneração de lixívias;
- ▶ Central geradora de vapor, energia eléctrica e ar comprimido;
- ▶ Captação e abastecimento de água;
- ▶ Manuseamento de madeira;
- ▶ Tratamento de efluentes.

Equipamento fabril: Preparação da madeira, com uma:

- ▶ Linha de rolaria com casca, composta por uma mesa de descarga com ordenador de toros, um pré-tratamento da casca, um tambor de descasque, uma estação de lavagem de toros descascados, um destroçador, um crivo vibratório de aparas, transportadores de casca e um desintegrador de casca; e
- ▶ Linha de rolaria sem casca, composta por uma mesa de descarga com ordenador de toros, uma estação de lavagem de toros descascados, um destroçador, um crivo vibratório de aparas, transportadores de casca e um desintegrador de casca.

Em ambos os casos o transporte das aparas para as pilhas, com capacidade para 50.000 m³, é feito por sopragem.

A movimentação das aparas para os captadores é feita por meios mecânicos, e o seu transporte para o cozimento por telas transportadoras.

As aparas produzidas são transportadas por transportadores de tapete para as linhas de cozimento, ou alternativamente, por sistemas pneumáticos para as pilhas de aparas ao ar livre.

Produção de Pasta Crua: na fábrica de Cacia existem 2 linhas de produção de pasta crua de eucalipto:

- ▶ Na linha 1, com capacidade para 250 tad/dia, o cozimento é feito em 4 digestores descontínuos, cada um com uma capacidade de 85 m³;
- ▶ Na linha 2, com capacidade para 850 tad/dia, o cozimento das aparas é realizado num digestor contínuo, Kamyrr, de 450 m³, com pré-impregnador seguido de uma primeira fase de lavagem num difusor atmosférico, Kamyrr.

A pasta crua produzida em ambas as linhas é misturada numa torre, seguindo para um crivo separador de nós e incozidos. A pasta aceite é alimentada directamente à lavagem, cujo processo se desenrola em três prensas de rolos colocadas em série, a segunda alimentando as torres de armazenamento de pasta crua e a terceira alimentando directamente o primeiro estágio de branqueamento.

O rejeito do crivo primário é tratado, para recuperação de fibra, em crivos secundários e terciários, Alstrom.

Branqueamento: o branqueamento faz-se em 4 fases, numa sequência D₀E_{op}D₁D₂, em que as duas primeiras fases são conjuntas e as duas últimas são separadas em duas linhas diferentes.

Preparação de químicos: o dióxido de cloro é produzido no local pelo processo SVP, com capacidade para 22 t/dia.

Tiragem da pasta: a preparação da pasta para as máquinas de secagem, utiliza uma única linha de crivagem com crivos centrífugos, Andritz e Voith e depuradores centrífugos Noss., e 2 máquinas de tiragem com capacidades de 270 e 560 tad/dia.

A embalagem dos fardos funciona com base em 2 linhas compostas por transportadores e prensas Ahlstrom, aplicadores de papel, máquinas de aramar e unitizar Cranston.

Recuperação e energia: nesta área existem os seguintes equipamentos:

- ▶ Caldeira de recuperação, Andritz, com capacidade para 1300 tds/d, que entrou em funcionamento em 2006;
- ▶ Caldeira de Biomassa: com uma capacidade de produção de vapor de 110 t/hora a fuel e 80 t/hora, com queima mista de biomassa e fuel de suporte, do fabricante Babcock;
- ▶ Caustificação: possui uma capacidade de 3.000 m³ (lixívia branca/dia) e é composta por um clarificador de lixívia verde Dorr-Oliver, um apagador Dorr Oliver, três caustificadores Kvarner e um filtro de discos para lixívia branca Dorr-Oliver;
- ▶ Fornos de cal: existem 2 fornos de cal com uma capacidade conjunta de cerca de 170 t/d;
- ▶ Turbinas: existem três turbinas, uma de reserva, de condensação de 23 MW, uma em funcionamento, de contra-pressão com capacidade de 27 MW e uma de 6 MW, de condensação e de utilização esporádica.

Captação e tratamento de água: a água para o processo é captada no Rio Vouga em barçaça flutuante. O tratamento inclui filtragem de grossos, clarifloculação com sulfato de alumínio e filtragem fina em leito de areia.

Tratamento de efluentes: o sistema compreende um sedimentador primário rectangular, donde o efluente é conduzido a uma bacia de equalização com arejadores superficiais, ou em caso de necessidade à bacia de emergência.

O tratamento biológico faz-se em bacias de grande profundidade, duas em paralelo, com lamas activadas por arejadores de fundo OKI.

A separação das lamas é feita em dois clarificadores em paralelo.

O efluente tratado é entregue à SIMRIA que o conduz até um *pipeline* submarino, no mar, na zona de S. Jacinto.

Complexo Industrial da Figueira da Foz: a 23 de Novembro de 1978, o Governo deu o seu aval à instalação de uma nova unidade industrial em Portugal, produtora de pasta para papel, com o nome Soporcel – Sociedade Portuguesa de Celulose, SARL.

Localização: Freguesia de Lavos, concelho da Figueira da Foz, a cerca de 16 km desta cidade e do respectivo porto.

Capacidade: Produção anual de 530 mil toneladas de BEKP e de 750 mil toneladas de papéis UWF.

Terrenos: O complexo fabril está instalado num terreno com uma área total de 200 ha, ocupando os equipamentos, edifícios e parques de armazenagem de madeira e materiais cerca de 120 ha.

Edifícios e instalações As unidades de produção de pasta e papel, encontram-se totalmente integradas bem como os respectivos processos produtivos.

As instalações de produção de pasta incluem as unidades seguintes:

- ▶ Preparação de madeiras;
- ▶ Produção de pasta crua;
- ▶ Produção de pasta branca;
- ▶ Preparação de produtos químicos;
- ▶ Recuperação de químicos e energia;
- ▶ Produção de energia eléctrica;
- ▶ Captação e tratamento de água;
- ▶ Tratamento de efluentes;

As instalações de produção de papéis são compostas pelas unidades seguintes:

- ▶ Preparação de pasta;
- ▶ Preparação e doseamento de aditivos;
- ▶ Circuito de aproximação de pasta;
- ▶ Máquinas de papel – MP1 e MP2;
- ▶ Bobinagem e embalagem de bobines;
- ▶ Armazenagem de bobinas para o processo;
- ▶ Transformação (linhas de formatos gráficos e linhas de formatos *cut-size* -formatos reduzidos de papel de escritório);
- ▶ Armazém FINAL;
- ▶ Laboratório de análise papel, centro de impressão *offset* e centro de testes de papel de escritório.

*Equipamento
fabril - pasta* Preparação de madeiras: recepção de madeira ao m³ sólido, parques com capacidade para armazenagem de 350.000 m³ sólidos de rolaria, duas linhas de processamento de madeira, estando uma delas equipada com pré-descasque. Possui igualmente equipamento de transporte, armazenagem e crivagem de aparas bem como duas linhas de destroçamento e armazenagem de casca.

Os principais equipamentos afectos a esta etapa do processo são:

- ▶ Linha 1 - Mesa de alimentação - Kone KMW
 - Descascador – Ingersoll-Rand
 - Destroçador – Black Clawson

- ▶ Linha 2 - Mesa de alimentação, pré-descasque, descascador - Kone-KMW e Andritz-Kone Wood, respectivamente.
 - Destroçador – Black Clawson
 - Destroçadores de casca – 2 Demuth
 - Transporte pneumático de aparas – Rader
 - Crivagem de Aparas – 2 crivos Andritz
 - 1 crivo – Kone Wood

Produção de pasta crua: cozimento de aparas por impregnador e digestor Kamyr, lavagem de pasta crua em dois difusores atmosféricos Kamyr e uma prensa, em série, Kvaerner, crivagem de pasta, recuperação de fibra e depuração, Ahlstrom e Celleco, pré-evaporação de licor negro em 4 efeitos “falling film” Rosenblad.

Produção de pasta branca: branqueamento de pasta em cinco estágios por adição sucessiva de produtos químicos em torres de reacção com uma prensa e quatro lavadores difusores. Sequência D/E_{op}/D/E/D.

Depuração de pasta branca por 3 crivos e 4 estágios de depuradores Ahlstrom/Celleco.

Transferência para as máquinas de papel e secagem de pasta em uma máquina de secagem Neyrpic, com mesa de formação, 3 prensas Neyrpic/Ahlstrom e cilindros secadores e arrefecedores Black Clawson.

Acabamento e embalagem de pasta por cortadora Ahlstrom, 2 linhas de embalagem Ahlstrom/Cranston e uma unitizadora Ahlstrom/Cranston.

Preparação de produtos químicos: armazenagem de produtos químicos para o branqueamento e produção de dióxido de cloro, pelo processo Mathieson em 3 reactores fornecimento SIPAP.

Recuperação de químicos e energia: para recuperação de licores e produção de vapor estão instalados:

- ▶ Caldeira de recuperação, com capacidade para 2.400 tds/d fornecida pela Andritz em 2004;
- ▶ Caldeira auxiliar, fornecida pela FCB, para queima de casca, resíduos de madeira e fuel e produção de 100h de vapor e alterada para leito fluidizado pela Kvaerner em 2004;
- ▶ Caldeira a óleo, instalada em 1991 com a MP1, para queima de fuel e produção de 108h de vapor;
- ▶ Evaporação, com capacidade para 320h de água evaporada fornecimento original Wellman e modificada em 1988 pela HPD e em 1991 e 1998 pela Ahlstrom. A instalação é constituída por 6 efeitos e 9 corpos, sendo 4 efeitos “falling film” e dois originais “rising film”;
- ▶ Caustificação, com capacidade de 4.500m³/dia de licor branco, composta por um clarificador de licor verde, 4 caustificadores e 2 clarificadores de licor branco, Dorr-Oliver, tendo em 1998 sido instalado um novo apagador Kaverner Pulping;
- ▶ Forno da cal, com capacidade de 420 t/dia de cal, fornecido pela Allis-Chalmers e alterado pela FFE Minerals em 2003.

Produção de energia eléctrica: produção de energia eléctrica ocorre em três turbogeradores. Dois de 16 MW cada e o terceiro, instalado em 1991, aquando da MP1 de 24MW. Os primeiros, de origem da fábrica, têm turbinas de contrapressão e condensação e o terceiro de contrapressão. Os originais são fornecimento Creusot-Loire / Jeumont Schneider sendo o mais recente ABB/AEG.

Captção e tratamento de águas: o abastecimento é realizado por canal

aberto e por conduta enterrada a partir do Rio Mondego em Coimbra. O canal aberto tem cerca de 40 km e a conduta enterrada cerca de 7 km. A água de alimentação à fábrica de pasta e máquinas de papel é tratada no complexo fabril por dois clarificadores, uma bateria de 5 filtros de areia e instalação de doseamento de químicos. Segue-se um reservatório de armazenagem e respectiva bombagem para as fábricas.

Tratamento de efluentes: os efluentes líquidos vindos da produção de pasta e papel são tratados em estação com tratamento primário e secundário do tipo lamas activadas. Esta estação de origem da fábrica sofreu vários aumentos e melhorias, nomeadamente em 1990, com melhoria do tratamento secundário e espessamento de lamas e, em 1998, com aumento e reforços do tratamento secundário bem como do espessamento de lamas. Em 1995, foi instalada, em parceria, um emissário submarino para lançamento do efluente tratado no mar, a 1.500 m da costa.

*Equipamento
fabril - papel* Preparação de pasta: a pasta é bombada das instalações da fábrica de pasta, espessada e armazenada a 12% de consistência em torres de armazenagem das máquinas de papel 1 e 2 (MP1 e MP2).

Desintegração de fardos: em operação normal apenas são desintegrados fardos de pasta de fibra longa, sendo, no entanto, possível a desintegração de fardos de pasta de eucalipto para as máquinas 1 e 2 se necessário.

Refinação de pasta: a instalação de refinação de pasta é constituída, quer na máquina 1, quer na máquina 2, por dois circuitos: (i) refinação de pasta de eucalipto; e (ii) refinação de pasta de fibra longa. A pasta de eucalipto, fibra longa e as quebras são em seguida misturadas nos tinões de mistura sendo transferidas para os respectivos tinões das máquinas.

Circuito de aproximação de pasta e aditivos: no circuito de aproximação, tanto à MP1 como à MP2, a pasta é depurada, desarejada e crivada nos respectivos crivos de cabeça das máquinas. Neste circuito de aproximação de pasta são adicionados, em vários pontos, diferentes produtos químicos entre os quais de salientam: o carbonato de cálcio precipitado; agentes de colagem; amido; agente de retenção; e corantes.

Sistema de recuperação de quebras: as quebras provenientes dos diversos desfibradores das máquinas de papel 1 e 2 e da transformação são transferidas para as respectivas torres de quebras. Depois de espessadas passam por crivos e pelo despastilhador, após o que são alimentadas aos

tinões de mistura.

Máquina de papel 1 (MP 1): apresenta as seguintes características principais:

- ▶ Tipo de papel – impressão e escrita (UWF);
- ▶ Velocidade de projecto – 1.500m/min;
- ▶ Velocidade de accionamento – 1.250m/min;
- ▶ Largura da teia – 9,4 m;
- ▶ Largura do papel no enrolador – 8,6 m;
- ▶ Caixa de chegada – Sym-Flow;
- ▶ Formador híbrido – Sym-Former;
- ▶ Prensas – Tipo Sym-Press II com 4ª prensa separada;
- ▶ Secaria;
- ▶ Prensa de colagem – Sym-Sizer;
- ▶ Pós-secaria; e
- ▶ Calandra.

A máquina foi otimizada, em 1995 e 1998, permitindo o aumento da sua capacidade para o nível actual.

Máquina de papel 2 (MP 2): tem as seguintes características principais:

- ▶ Fornecedor – Voith Paper;
- ▶ Tipo de papel – impressão e escrita (UWF);
- ▶ Largura da teia – 9,35 m;
- ▶ Largura do papel no enrolador – 8,65 m;
- ▶ Velocidade de projecto – 1.700m/min;
- ▶ Velocidade de produção – 1.500 m/min;
- ▶ Caixa de chegada – Module jet (dilution technology) ;
- ▶ Secção de formação – Duoformer TQ;
- ▶ Secção de prensas - Tandem Nipcoflex;
- ▶ Secção de secaria – Top Duorun;
- ▶ Prensa de colagem – Speedsizer;
- ▶ Secção pós-secaria – Combi Duorun;
- ▶ Duas calandras – Soft Nip; e
- ▶ Enrolador – Sirius.

Após cada máquina há uma bobinadora e ainda uma terceira que tanto pode servir a MP1 como a MP2. Para além das três bobinadoras, a área de produção de papel dispõe ainda de quatro rebobinadoras, bem como duas

máquinas de embalagem de bobinas.

Armazenagem de bobinas: existem dois armazéns automáticos de bobinas em processo para armazenagem intermédia entre as máquinas de papel e a transformação. O primeiro foi instalado com a MP1 e fornecido pela Demag, com capacidade para 2.015 bobinas. O segundo, instalado com a MP2 e fornecido pela Efacec, possui uma capacidade para 3.420 bobinas.

Transformação e armazém final: o papel produzido nas máquinas é cortado e embalado na transformação.

Formatos gráficos: são cortados em 4 cortadoras Bielomatik e embalados em resmas em 4 embaladoras, uma Wrapmatic e três Bielomatik. As paletes provenientes das linhas de formatos gráficos são embaladas em linhas automáticas com plástico retráctil.

Formatos reduzidos: cortados em 6 cortadoras de formatos A3/A4 E.C.H.Will/Pemco. As paletes provenientes das linhas de formatos reduzidos são embaladas em linhas automáticas com plástico estirável. A alimentação de bobinas às máquinas, bem como a movimentação de paletes saídas das diversas linhas são transportadas por um sistema de veículos robotizados “AGV’S” (veículos guiados automaticamente). O papel destinado a encomendas em bobinas e formatos é armazenado em superfície no armazém final de cerca de 30.000 m² e a expedição é feita em 19 cais de carga.

Outras instalações:

Central de cogeração a gás natural: com a instalação da segunda máquina de papel (MP2), a Soporcel decidiu instalar, em parceria com outra entidade, uma central de cogeração a gás natural constituída por dois turbo geradores a gás ABB STAL, uma turbina a vapor e duas caldeiras de recuperação ABB STAL, fornecendo esta instalação o complemento de energia eléctrica e de vapor para todo o complexo fabril e permitindo ainda a exportação de energia eléctrica para a rede nacional.

Fábrica de carbonato de cálcio precipitado: na área do complexo fabril, existe uma fábrica de produção de carbonato de cálcio precipitado, para alimentação e fornecimento deste produto às máquinas de papel. Esta unidade da Specialty Minerals Portugal usa CO₂ das caldeiras de recuperação e auxiliar, tendo iniciado a laboração em 1995. Esta unidade foi ampliada com a instalação da segunda máquina de papel MP2, no ano 2000.

7.13. INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

As indústrias da pasta e do papel possuem uma significativa base tecnológica, onde o quadro de expressiva pressão competitiva e as crescentes preocupações com o meio ambiente estimulam a inovação, tanto ao nível dos equipamentos e processos, como de desenvolvimento e melhoria dos produtos.

Tradicionalmente, a engenharia industrial para os segmentos produtivos é liderada por empresas escandinavas e norte-americanas estando, no entanto, a tecnologia disponível no mercado, nomeadamente pela via dos fabricantes de equipamento.

Neste sentido, o Grupo Portucel Soporcel tem acompanhado atentamente os desenvolvimentos tecnológicos mais relevantes, embora o seu investimento nesta área seja preferencialmente canalizado para aplicações que lhes sejam específicas, designadamente a nível de desenvolvimento do produto e da adaptação e optimização dos processos fabris.

Já na área de Investigação e Desenvolvimento (I&D), relacionada com a vertente florestal e em particular no que respeita ao desenvolvimento e melhoria genética do eucalipto, o conhecimento e natureza das soluções é mais local e não existem fornecedores de *know-how* no mercado.

Neste caso o Grupo Portucel Soporcel tem tido um papel relevante na investigação aplicada sobre floresta de eucalipto. Esta investigação florestal gera conhecimento que permite uma melhoria na produtividade, na melhor adaptabilidade da floresta de eucalipto às condições locais e a redução dos custos de produção, por via de uma gestão florestal mais sustentável e informada.

Neste campo, merece destaque o programa de melhoramento genético, um dos mais avançados em todo o mundo, que tem como objectivo a produção de plantas melhoradas e que acrescentem valor económico à cadeia de produção industrial.

A actividade de investigação e desenvolvimento nos domínios fabril e florestal da Portucel encontra-se, desde 1996, centralizada no Instituto Raiz – Instituto de Investigação da Floresta e Papel (Raiz), entidade participada em 94% pelo Grupo Portucel Soporcel e em 6% por várias Universidades e Associações portuguesas de agricultores.

O Raiz possui os seus colaboradores distribuídos por três pólos de investigação:

- ▶ A Sede, em funcionamento na Quinta de S. Francisco, a 9 km de Aveiro, conta com edifícios administrativos, laboratórios de apoio à investigação tecnológica e florestal, instalações piloto, serviços de documentação e instalações para formação com 2.600 m² de área coberta;
- ▶ O programa de melhoramento e viveiros que funciona na Herdade de Espirra, perto de Pegões; e

- ▶ O laboratório de biotecnologia, localizado no edifício do Instituto de Biologia Experimental e Tecnológica, em Oeiras, que acolhe o grupo de Genómica e Biotecnologia.

As ligações do Raiz com algumas das mais prestigiadas instituições nacionais e internacionais de investigação (Universidades, Estação Florestal Nacional, Instituto de Biologia Experimental e Tecnológica, North Carolina State University, Centre National de Recherche Cientifique, Institut National de Recherche Agronomique, Tasmania University, Common Wealth Scientific and Industrial Research Organization), permitem-lhe desenvolver sinergias de competência, apoio e troca de experiências nas várias áreas do conhecimento.

Todos os projectos desenvolvidos por este Instituto decorrem do interesse dos seus accionistas e têm como objectivo contribuir para maximizar os factores de competitividade da indústria.

Do conjunto de projectos realizados no passado recente pelo Raiz, e enquadrados na política de I&D definida pelos seus accionistas, destacam-se os seguintes resultados:

- ▶ Identificação de novos clones *globulus* com elevada produtividade, resistência à secura e baixa mortalidade;
- ▶ Demonstração que a diversidade genética entre os actuais clones *globulus* em produção é grande, o que reduz riscos derivados de estreitamento da base genética instalada;
- ▶ Caracterização de mais de 20.000 hectares de matas próprias ou arrendadas, quanto às características de solo e clima, afectação clonal e produtividade esperada;
- ▶ Estudo sobre a contribuição das fibras para as características da superfície do papel que mostrou que as fibras de eucalipto originam estruturas mais favoráveis para a impressão a jacto de tinta, quando comparadas com outras fibras curtas. A caracterização, a uma escala micro, da topografia e topoquímica da superfície do papel e aprofundamento do conhecimento dos fenómenos de interacção entre a tinta e o papel terão relevância para o desenvolvimento do produto;
- ▶ Desenvolvimento de um modelo de simulação da cadeia de valor que permite avaliar o impacte nos custos finais de produção da pasta dos diferentes factores de exploração da cadeia de valor, desde a floresta até às fábricas.

A dinamização da inovação e a participação activa do Grupo em projectos de I&D tem vindo a evidenciar resultados visíveis no mercado através da criação de marcas próprias e de novos produtos de elevado valor acrescentado, que permitem conquistar uma posição de destaque em relação à concorrência. A cadeia de valor integrado do Grupo Portucel Soporcel é determinante para garantir a máxima qualidade necessária para o posicionamento das suas marcas *premium*.

Na área industrial foram introduzidas, em 2005, inovações relevantes no processo produtivo, designadamente um sistema mais eficiente de descasque de rolaria de eucalipto e um projecto

de reutilização de nós rejeitados no cozimento, indutores de um melhor rendimento de produção de pasta.

Na área comercial de papel, o Grupo Portucel Soporcel tem vindo a prosseguir o alargamento da gama e a introdução de novas soluções de embalagem para as marcas e produtos que comercializa, aprofundando formas inovadoras de segmentação do mercado de que é exemplo o lançamento, em 2005, do *Navigator Kids*, um produto destinado a um público mais jovem a quem transmite valores relacionados com a preservação do meio ambiente e da floresta.

7.14. DEPENDÊNCIAS EM RELAÇÃO A PATENTES, LICENÇAS OU OUTROS

Não existem quaisquer patentes, licenças, contratos de concessão ou outro tipo de contratos que sejam determinantes na actividade do Emitente. No entanto, existe um acordo entre o Grupo e uma entidade estrangeira, relativo à cedência de tecnologia numa área pontual. O acordo referido consiste num contrato de cedência de tecnologia com a Empresa Cellchem AB que permite a produção de dióxido de cloro.

7.15. PROCEDIMENTOS JUDICIAIS E ARBITRAIS

Não existem quaisquer procedimentos judiciais ou arbitrais susceptíveis de terem tido ou virem a ter uma incidência relevante sobre a situação financeira do Emitente.

7.16. OUTROS FACTORES COM INFLUÊNCIA NA ACTIVIDADE

Factores governamentais: não se verificou, no período compreendido entre 2003 e 2005, bem como no decurso do actual exercício, qualquer factor de natureza governamental que tenha afectado ou se preveja que possa vir a afectar significativamente as actividades do Emitente.

Factores políticos: não se verificou, no período compreendido entre 2003 e 2005, bem como no decurso do actual exercício, qualquer factor de teor político que tenha afectado ou se preveja que possa vir a afectar significativamente as actividades do Emitente.

Factores fiscais: não se conhecem, no período compreendido entre 2003 e 2005, bem como no decurso do actual exercício, qualquer factor de natureza fiscal que tenha afectado ou se preveja que possa vir a afectar significativamente as actividades do Emitente, para além dos mencionados nos Relatórios e Contas da Empresa e seus anexos.

Factores económicos: não se verificou, no período compreendido entre 2003 e 2005, bem como no decurso do actual exercício, qualquer factor de teor económico que tenha afectado ou se preveja que possa vir a afectar significativamente as actividades do Emitente.

Factores excepcionais: não se verificou, no período compreendido entre 2003 e 2005, bem como no decurso do actual exercício, qualquer acontecimento excepcional que tenha afectado ou se preveja que possa vir a afectar significativamente as actividades do Emitente.

8. EXPLORAÇÃO E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO EMITENTE

8.1. DADOS FINANCEIROS SELECIONADOS

Os presentes dados financeiros seleccionados foram preparados a partir das demonstrações financeiras consolidadas do Emitente relativas aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003, 2004 e 2005 e das demonstrações financeiras consolidadas intercalares do Emitente de 30 de Junho de 2006.

As demonstrações financeiras consolidadas para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na UE (*International Financial Reporting Standard* ou IFRS). As demonstrações financeiras consolidadas para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003 e de 2004 foram preparadas em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC), que diferem das IFRS em algumas áreas.

Deste modo, as demonstrações financeiras do Emitente para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2005 (preparadas de acordo com os IFRS, tal como adoptados na UE) não são directamente comparáveis com as demonstrações financeiras divulgadas em 2004 e 2003 (preparadas de acordo com o POC).

Em linha com as recomendações feitas pelo CESR e pela CMVM, a Portucel preparou demonstrações financeiras reexpressas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004 com base na aplicação dos IFRS tal como adoptados na EU.

As demonstrações financeiras consolidadas do Emitente foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação, e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros e activos biológicos que, em 2005 e respectivos comparativos de 2004, foram registados ao justo valor.

Salienta-se ainda que a política de registo contabilístico dos activos florestais nas demonstrações financeiras preparadas com base nas normas POC foi alterada no exercício de 2004, pelo que os seus valores não são comparáveis com os valores das demonstrações financeiras do exercício de 2003. Foi adoptada, nas demonstrações financeiras de 2004 preparadas de acordo com o POC, a norma internacional de contabilidade N°41, que perconiza que os activos biológicos sejam registados pelo seu justo valor.

No quadro seguinte apresenta-se um resumo dos principais indicadores económico-financeiros consolidados históricos da Portucel, relativamente aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2003, 2004 e 2005, os quais respeitam as demonstrações financeiras consolidadas da Empresa, para as quais se remete a respectiva consulta no Capítulo 14 do presente Prospecto, não devendo delas ser dissociados.

Descritivo	Unidade	2003	2004	2004	2005
		POC	POC	IFRS	IFRS
Demonstração de Resultados					
Vendas e prestações de serviços	Mn euros	1.000,6	980,9	978,3	1.029,1
Cash flow operacional ^a (EBITDA)	Mn euros	256,0	218,0	221,8	261,3
Resultados operacionais (EBIT)	Mn euros	111,0	66,6	93,8	132,1
Resultados financeiros	Mn euros	-44,3	-31,6	-22,9	-45,9
Resultados antes de impostos	Mn euros	70,1	49,8	71,0	86,0
Resultados após impostos ^b	Mn euros	66,8	33,3	51,3	63,5
Cash flow ^c	Mn euros	211,9	184,7	179,3	192,8
Balanço					
Activos não correntes	Mn euros	1.921,2	1.775,8	1.797,7	1.703,0
Activos correntes	Mn euros	800,3	550,5	499,1	483,3
Activo líquido total	Mn euros	2.721,5	2.326,2	2.296,8	2.186,3
Capital próprio ^d	Mn euros	1.102,9	1.047,1	1.008,8	1.034,6
Passivos não correntes	Mn euros	964,7	930,8	941,5	873,8
Passivos correntes	Mn euros	653,9	348,4	346,5	277,8
Passivos remunerados	Mn euros	1.294,8	949,3	947,5	825,7
Endividamento líquido ^e	Mn euros	948,4	873,0	870,9	736,1
Indicadores Económico - Financeiros					
EBITDA / Vendas e prestações de serviços	-	25,6%	22,2%	22,7%	25,4%
EBIT / Vendas e prestações de serviços	-	11,1%	6,8%	9,6%	12,8%
Leverage financeiro ^f	-	46,2%	45,5%	46,3%	41,6%
Endividamento líquido / EBITDA	x	3,7	4,0	3,9	2,8
EBITDA / Resultados financeiros	x	5,8	6,9	9,7	5,7
Dispêndio de Capital Fixo	Mn euros	154,2	93,3	84,6	43,3
Rentabilidade dos capitais empregues ^g	-	5,4%	3,5%	5,0%	7,5%
Rentabilidade dos capitais próprios ^h	-	6,1%	3,2%	5,1%	6,1%
Resultados líquidos por acção	euros	0,09	0,04	0,07	0,08
Dividendos por acção face aos resultados apurados ⁱ	euros	0,03	0,04	0,04	0,05

a EBIT + Depreciações, amortizações e perdas por imparidades + Provisões.

b Os resultados de interesses minoritários elevaram-se em cerca de -5 mil euros e 6 mil euros, em 2004 (IFRS) e 2005 (IFRS), respectivamente, tendo sido nulos em 2003 e 2004 (POC).

c Resultados após impostos + Depreciações, amortizações e perdas por imparidades + Provisões.

d Inclui interesses minoritários que ascenderam a cerca de 0,2 milhões de euros nos exercício de 2004 (IFRS) e 2005 (IFRS), tendo sido nulos em 2003 e 2004 (POC).

e Passivos remunerados - Caixa e seus equivalentes.

f Endividamento líquido / (Endividamento líquido + Capital próprio).

g EBIT / (Endividamento líquido + Capital próprio).

h Resultados após impostos / Capital próprio.

i Dividendos por acção em circulação, distribuídos no exercício seguinte face aos exercícios assinalados.

Fonte: Relatórios e Contas Consolidados da Portucel, relativos aos exercícios de 2003 a 2005.

Os dados financeiros intercalares que se apresentam de seguida foram preparados a partir das demonstrações financeiras consolidadas do Emitente relativas aos períodos de seis meses findos em 30 de Junho de 2005 e de 2006 que foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas na UE. Estas demonstrações financeiras não são, no entanto, comparáveis, uma vez que, conforme indicado na Nota 1.2, incluída no anexo às contas relativas ao 1º semestre de 2006: “No período compreendido entre 1 de Janeiro e 30 de Junho de 2006 o Grupo procedeu à alteração das políticas contabilísticas relativas i) ao reconhecimento dos direitos de emissão de CO₂, conforme Interpretação

Técnica nº 4 da Comissão de Normalização Contabilística Portuguesa e ii) ao reconhecimento dos contratos que contêm uma locação conforme Interpretação IFRIC 4 - Determinar se um Acordo contém uma Locação. A IFRIC 4 foi aplicada ao contrato de fornecimento de energia eléctrica e vapor celebrado pela subsidiária Soporcel com a Soporgen (sociedade na qual o Grupo detém 8% do capital social), empresa de co-geração do Grupo EDP constituída em 1999, com o propósito de assegurar o fornecimento de energia eléctrica e vapor à subsidiária referida.“

Dados Financeiros Intercalares

Descritivo	Unidade	Junho-05		Junho-06	Var. ^b
		Publicado	Reexpresso ^a		
Demonstração de Resultados					
Vendas e prestações de serviços	Mn euros	505.5	505.5	529.5	4.7%
Cash flow operacional ^c (EBITDA)	Mn euros	120.4	122.3	149.1	21.9%
Resultados operacionais (EBIT) ¹³	Mn euros	57.8	57.5	100.3	74.5%
Resultados financeiros	Mn euros	-16.4	-17.1	-16.0	-6.5%
Resultados antes de impostos ¹³	Mn euros	41.3	40.3	84.3	109.5%
Resultados após impostos ¹³	Mn euros	27.1	27.0	54.8	103.3%
Cash flow ^d ¹³	Mn euros	89.7	94.3	103.5	9.8%
Balanço					
Activos não correntes	Mn euros	1,758.2	-	1,718.9	-2.2%
Activos correntes	Mn euros	390.3	-	482.6	23.7%
Activo líquido total	Mn euros	2,148.5	-	2,201.5	2.5%
Capital próprio	Mn euros	999.5	-	1,052.3	5.3%
Passivos não correntes	Mn euros	741.5	-	917.5	23.7%
Passivos correntes	Mn euros	407.5	-	231.8	-43.1%
Passivos remunerados	Mn euros	827.5	-	748.4	-9.6%
Endividamento líquido ^e	Mn euros	822.4	-	664.4	-19.2%
Indicadores Económico - Financeiros					
EBITDA / Vendas e prestações de serviços	-	23.8%	24.2%	28.1%	4.0%
EBIT / Vendas e prestações de serviços ¹³	-	11.4%	11.4%	19.0%	7.6%
Leverage financeiro ^f	-	45.1%	-	38.7%	-6.4%
EBITDA / Resultados financeiros	x	7.4	7.1	9.3	2.2
Investimentos	Mn euros	28.4	28.4	13.3	-53.2%
Investimentos / Vendas e prestações de serviços	-	5.6%	5.6%	2.5%	-3.1%
Resultados líquidos por acção ¹³	euros	0.04	0.04	0.07	103.3%

a Valores da demonstração de resultados reexpressos conforme Nota 1.2 anexa às contas do primeiro semestre de 2006.

b Variações calculadas a partir dos valores reexpressos de Junho-2005 para os valores de demonstração de resultados.

c EBIT + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões.

d Resultados após impostos + Depreciações, amortizações e perdas por imparidades + Provisões.

e Passivos remunerados - Caixa e seus equivalentes.

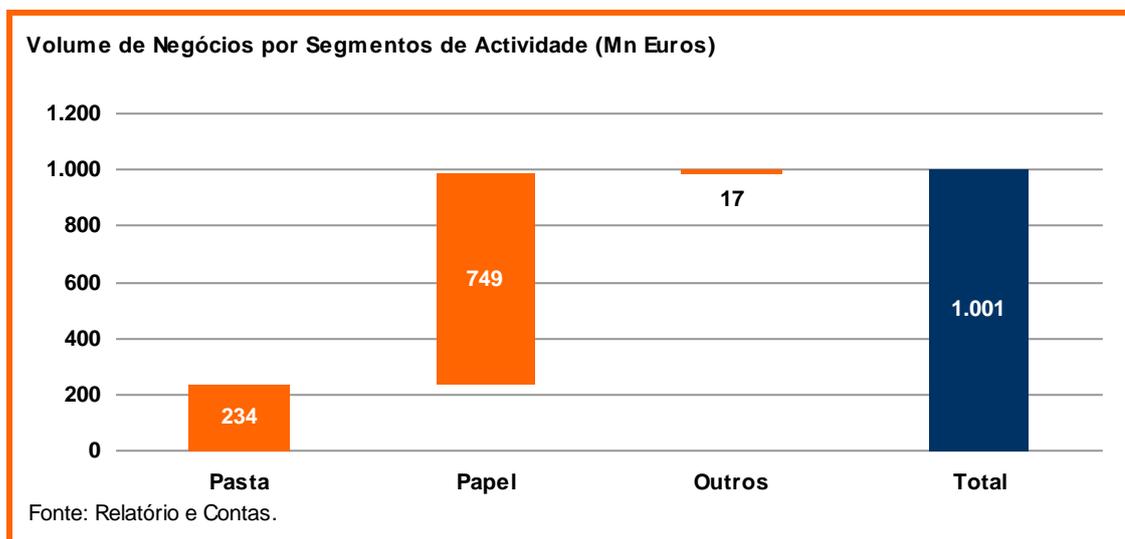
f Endividamento líquido / (Endividamento líquido + Capital próprio).

Fonte: Relatórios e Informação Financeira Consolidada dos primeiros semestres de 2005 e 2006.

¹³ Valores não comparáveis com o período homólogo anterior devido à alteração de critérios nas amortizações. A Emitente procedeu à revisão das vidas úteis remanescentes dos activos, que, em termos médios, se passou a estimar em 14 anos após 31 de Dezembro de 2005. Consequentemente, nas demonstrações financeiras consolidadas, foram recalculadas as quotas de depreciação dos activos, o que resultou num valor das amortizações inferior em cerca de 24,4 milhões de euros ao que se verificaria se não tivesse havido a referida revisão.

8.2. EXPLORAÇÃO

Exploração relativa ao exercício de 2003:¹⁴ o volume de negócios (vendas e prestações de serviços) consolidado alcançado pelo Emitente, em 2003, elevou-se a aproximadamente 1.001 milhões de euros – decréscimo de cerca de 85 milhões de euros face ao exercício anterior – dos quais quase 75% resultantes da comercialização de papel:



O EBITDA (resultados operacionais mais depreciações, amortizações e provisões) consolidado do Grupo Portucel Soporcel ascendeu a cerca de 256 milhões de euros, montante equivalente a perto de 25,6% do seu volume de negócios, registando uma diminuição próxima dos 81 milhões de euros face ao exercício de 2002.

Os resultados operacionais (EBIT) consolidados do Emitente elevaram-se, em 2003, a cerca de 111 milhões de euros, representando aproximadamente 11,1% do seu volume de negócios e reflectindo um decréscimo face ao exercício de 2002 de cerca de 80,7 milhões de euros.

Os resultados financeiros foram de cerca de 44,3 milhões de euros negativos – registando uma evolução positiva de aproximadamente 12,9 milhões de euros face aos prejuízos financeiros que havia apurado em 2002 – sendo perto de 5,8 vezes inferiores ao EBITDA do Grupo.

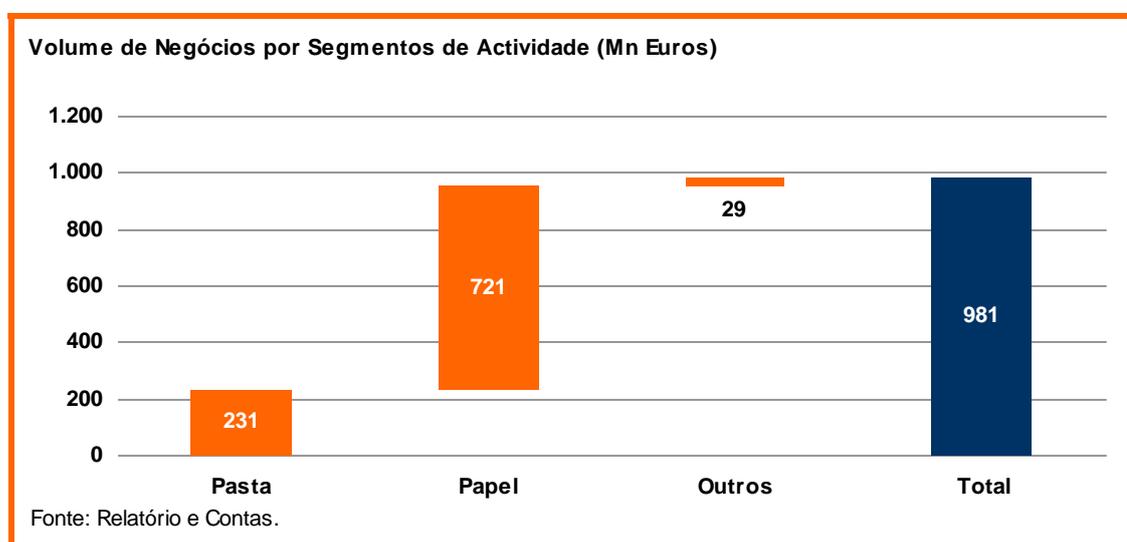
Em consequência, o resultado antes de imposto do Emitente ascendeu, em 2003, a perto de 70,1 milhões de euros, reflectindo um decréscimo em relação ao exercício anterior de cerca de 63,5 milhões de euros.

¹⁴ Valores de 2003 e de 2002 de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC).

Os resultados após impostos do Emitente ascenderam a um montante próximo dos 66,8 milhões de euros, inferior ao que havia apurado em 2002 em menos de 20,7 milhões de euros.

O clima de abrandamento económico global verificado em 2003 e a sensível quebra dos preços de venda das pastas e dos papéis constituíram os principais factores explicativos da redução do volume de negócios e dos resultados do Grupo Portucel Soporcel.

Exploração relativa ao exercício de 2004:¹⁵ o volume de negócios consolidado do Grupo Portucel Soporcel fixou-se, em 2004, à volta dos 981 milhões de euros, registando uma diminuição de cerca de 2% – apesar das quantidades comercializadas terem aumentado em 3,9% ao nível do papel e em 11% ao nível da pasta – reflectindo uma conjuntura adversa ao nível dos preços e das taxas de câmbio.



Neste contexto, o EBITDA consolidado do Emitente situou-se em perto de 218 milhões de euros, registando um decréscimo de cerca de 38,1 milhões de euros face a 2003, e a margem EBITDA caiu para a casa dos 22,2%.

Os resultados operacionais consolidados da Portucel, por seu turno, registaram uma contracção ligeiramente superior a 44,3 milhões de euros face à 2003, quedando-se pelos 66,6 milhões de euros, montante a que correspondeu uma margem de 6,8%.

Os resultados financeiros melhoraram em mais de 12,7 milhões de euros em relação ao montante apurado em 2003, evoluindo para 31,6 milhões de euros negativos, inferior em 6,9 vezes ao EBITDA do Grupo.

¹⁵ Valores de 2004 e de 2003 de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC), excepto valores expressamente referidos com base em IFRS.

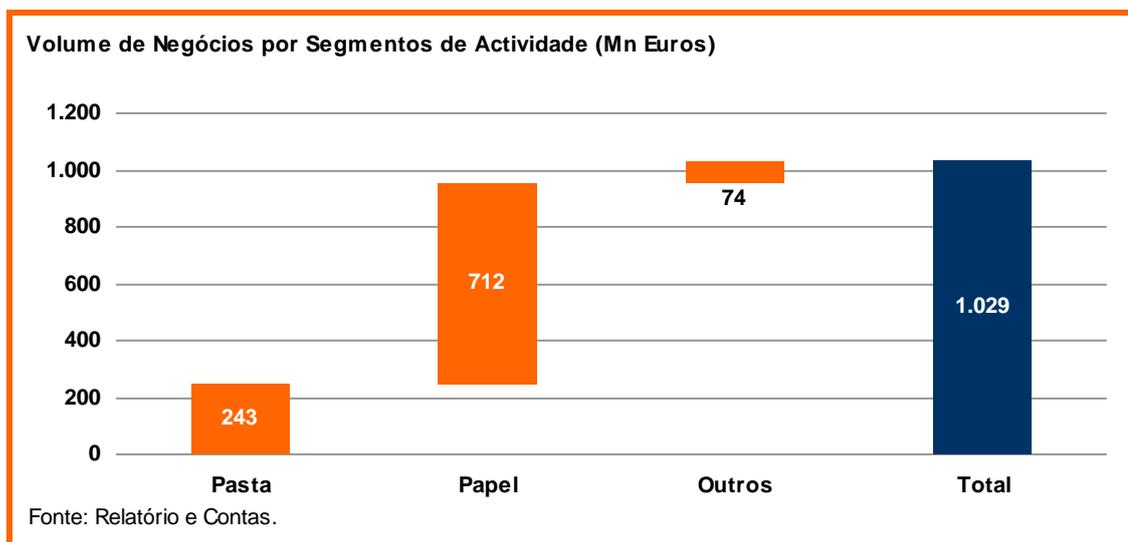
Face às evoluções anteriormente indicadas, os resultados antes de impostos do Emitente situaram-se em aproximadamente 49,8 milhões de euros, montante inferior em 20,4 milhões de euros ao que o Grupo havia alcançado no exercício de 2003.

Os resultados consolidados após impostos da Portucel elevaram-se a aproximadamente 33,3 milhões de euros, registando uma quebra de cerca 33,5 milhões de euros face aos 66,8 milhões de euros registados em 2003.

Em termos de IFRS, no entanto, os resultados após impostos do Emitente fixaram-se à volta dos 51,3 milhões de euros, ou seja, em mais 18 milhões de euros do que segundo os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal.

O principal factor explicativo da diferença de cerca de 18 milhões de euros entre os resultados após impostos apurados pelo Emitente segundo as duas normas de contabilização deriva da circunstância de o Grupo tendo adoptado o normativo IFRS, deixou de amortizar o *goodwill* apurado em aquisições de participações financeiras. O impacto desta adopção elevou-se a 17,1 milhões de euros.

Exploração relativa ao exercício de 2005:¹⁶ o volume de negócios do Grupo Portucel Soporcel ascendeu a cerca de 1.029 milhões de euros, registando um acréscimo de cerca de 50,7 milhões de euros relativamente ao que havia alcançado em 2004 (978,3 milhões de euros segundo os IFRS), sendo que 69,2% do volume de negócios foi gerado pelo negócio do papel e 23,6% pelo negócio da pasta.



As vendas de pasta registaram um crescimento de 5,5% face ao ano anterior, em resultado do aumento do preço médio de venda, e as vendas de papel observaram uma contracção de 1,3%

¹⁶ Valores de 2005 e de 2004 de acordo com as normas IFRS.

em relação ao valor apurado em 2004, decorrente da evolução negativa dos preços médios deste produto.

Neste contexto, o Emitente gerou um EBITDA de 261,3 milhões de euros, o que representou um crescimento de 17,8% face ao ano anterior e uma margem EBITDA de 25,4%, superior em 2,7 pontos percentuais à que havia apurado em 2004.

Os resultados operacionais aumentaram de 93,8 para 132,1 milhões de euros, registando uma variação positiva de 38,2 milhões de euros (+ 40,8%). E, neste contexto, a margem EBIT do Grupo aumentou de 9,6% para 12,8%, entre 2004 e 2005.

Os resultados financeiros foram negativos em 45,9 milhões de euros, tendo sido afectados em 16,3 milhões de euros por operações de cobertura de risco cambial e de preço da pasta contratadas em 2005. Apesar do agravamento verificado, os resultados financeiros foram cobertos pelo EBITDA em cerca de 5,7 vezes.

Deste modo, os resultados antes de impostos do Grupo Portucel Soporcel foram de aproximadamente 86 milhões de euros, registando um aumento de cerca de 15 milhões de euros relativamente ao alcançado em 2004.

Os resultados consolidados após imposto do Emitente elevaram-se, em 2005, a aproximadamente 63,5 milhões de euros, registando uma variação de cerca de 24%.

8.3. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Situação financeira em finais de 2003:¹⁷ o Grupo Portucel Soporcel possuía, em finais de 2003, um activo líquido contabilístico de cerca de 2.721,5 milhões de euros, do qual perto de 1.921,2 milhões de euros correspondiam a activos não correntes (70,6% do total) e 800,3 milhões de euros a activos correntes (29,4% do total). Na mesma data:

- a. Os capitais próprios do Emitente elevavam-se a cerca de 1.102,9 milhões de euros, montante equivalente a aproximadamente 40,5% do seu activo líquido total; e
- b. O seu passivo não corrente ascendia a cerca de 964,7 milhões de euros e o passivo corrente elevava-se a aproximadamente 653,9 milhões de euros, representando, em conjunto, 59,5% dos activos líquidos do Grupo.

O passivo remunerado do Grupo Portucel Soporcel elevava-se, em finais de 2003, a perto de 1.295 milhões de euros e o seu endividamento líquido ascendia a aproximadamente 948,4 milhões de euros, montante equivalente a 3,7 vezes o EBITDA e correspondente a um

¹⁷ Valores de 2003 de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC).

leverage financeiro [endividamento líquido / (endividamento líquido + capitais próprios)] de 46,2%.

Situação financeira em finais de 2004:¹⁸ nesta data, o activo líquido consolidado do Emitente ascendia a cerca de 2.326,2 milhões de euros, montante inferior em aproximadamente 14,5% ao que detinha em finais de 2003 e que foi essencialmente determinado pela:

- a. Circunstância de as depreciações e amortizações terem sido superiores ao investimento realizado no exercício;
- b. Alienação da participação de cerca de 8% que detinha no capital do Ence – Empresa Nacional de Celulose, S.A., operação indutora de um encaixe de cerca de 45,6 milhões de euros; e
- c. Redução das disponibilidades em cerca de 270,2 milhões de euros.

Em finais de 2004, os capitais próprios do Emitente ascendiam a cerca de 1.047,1 milhões de euros, cifra equivalente a perto de 45% do seu activo líquido consolidado (40,5% em finais de 2003) e o seu endividamento líquido elevava-se a 873 milhões de euros, montante inferior em cerca de 8% ao que detinha em finais de 2003 e equivalente a 4,0 vezes o EBITDA (3,7 vezes em finais de 2003) e a um *leverage* financeiro de 45,5% (46,2% em finais de 2003).

Situação financeira em finais de 2005:¹⁹ o Grupo Portucel Soporcel detinha, nesta data, um volume líquido de activos de cerca de 2.186,3 milhões de euros, inferior em perto de 4,8% ao valor comparável reportado a finais de 2004, com os:

- a. Activos não correntes a apresentarem uma diminuição de cerca de 1.797,7 milhões de euros para perto de 1.703 milhões de euros, essencialmente em virtude do volume de investimento (43 milhões de euros) ter sido inferior às amortizações do exercício (129,2 milhões de euros); e
- b. Activos correntes a registarem uma diminuição de cerca de 499,1 milhões de euros para perto de 483,3 milhões de euros.

No final de 2005, os capitais próprios do Emitente elevavam-se a cerca de 1.034,6 milhões de euros, montante superior em aproximadamente 25,8 milhões de euros aos que detinha em

¹⁸ Valores de 2004 e de 2003 de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC).

¹⁹ Valores de 2005 e de 2004 de acordo com as normas IFRS.

finais de 2004, segundo a norma IFRS, apesar de o Grupo ter procedido à distribuição de perto de 28,5 milhões de euros de dividendos.

Neste quadro de redução do volume de activos e de aumento dos capitais próprios, o passivo total do Grupo Portucel Soporcel diminuiu, entre finais de 2004 e de 2005, de cerca de 1.288 milhões de euros para aproximadamente 1.151,7 milhões de euros, caindo o endividamento líquido do Grupo em perto de 16% (de cerca de 870,9 milhões de euros para perto de 736,1 milhões de euros), em resultado da capacidade de geração de caixa e de uma gestão criteriosa do fundo de maneiio, num contexto de pagamento de 28,5 milhões de euros de dividendos e de mais 43 milhões de euros de investimentos realizados no exercício.

Assim e também em decorrência da melhoria do desempenho económico do Grupo, o seu nível de flexibilidade financeira registou uma evolução positiva, entre 2004 e 2005, com o *leverage* financeiro a diminuir de 46,3% para 41,6% e o endividamento líquido a cair de 3,9 vezes o EBITDA para 2,8 vezes.

Refira-se ainda que em 2005 o Grupo procedeu a uma reestruturação profunda do perfil da dívida, ajustando as maturidades associadas aos empréstimos às características particulares da indústria onde opera.

8.4. FACTORES QUE AFECTEM OS RENDIMENTOS DA ACTIVIDADE

No período coberto pelo historial financeiro apresentado, não se verificou qualquer facto significativo que possa afectar materialmente os rendimentos das actividades do Emitente.

Não existiram nos últimos 12 meses quaisquer acções administrativas, judiciais ou de arbitragem que possam vir a ter ou tenham tido um impacto significativo na situação financeira ou na rentabilidade do Emitente.

Desde a data da última informação financeira intercalar não auditada de 30 de Junho e de 2006, não se verificou qualquer alteração significativa de impacto negativo na posição financeira ou comercial do Emitente.

8.5. ENDIVIDAMENTO E CAPITALIZAÇÃO

Em 31 de Dezembro de 2005, os passivos remunerados totais do Grupo Portucel Soporcel ascendiam a aproximadamente 825,7 milhões de euros, dos quais apenas cerca de 78,2 milhões de euros (9,5% do total) correspondiam a empréstimos de curto prazo:

Passivos Remunerados em 31 Dezembro de 2005 (mil euros)

Descritivo	Médio/Longo Prazo	Curto Prazo	Total
Papel Comercial	0	63.998	63.998
EFTA/BPI	0	287	287
IAPMEI/PEDIP	122	81	203
BEI	28.929	10.743	39.671
Empréstimos obrigacionista	693.059	0	693.059
Descobertos	0	2.657	2.657
Locação financeira	439	474	914
Outros bancos	24.871	0	24.871
Totais	747.420	78.240	825.659

Fonte: Relatório e Contas.

Papel comercial: em 31 de Dezembro de 2005, a dívida relativa a papel comercial correspondia à emissão de vários Programas de Papel Comercial por oferta privada e com garantia de subscrição, efectuados pela Portucel. O prazo dos Programas de Papel Comercial era de um ano, vencendo-se antes de 31 de Dezembro de 2006, podendo, contudo, ser renovado por períodos iguais. Estes empréstimos vencem juros à taxa EURIBOR acrescida de um *spread*.

Empréstimo do Fundo EFTA/BPI: empréstimo contraído pela Portucel junto do Fundo EFTA para o Desenvolvimento Industrial de Portugal (titulado pelo BPI após extinção do Fundo EFTA) destinado à modernização e racionalização de instalações e ao desenvolvimento de projectos específicos no âmbito da sua actividade. Este empréstimo, com o capital inicial no montante de 998 mil euros, foi subscrito em 12 de Julho de 2001 e vence juros semestrais e postecipados indexados à Taxa Base Anual. Este empréstimo era reembolsado em sete prestações semestrais e sucessivas tendo vencido a primeira em 12 de Julho de 2003 e a última em 12 de Julho de 2006.

Financiamentos do IAPMEI: estes financiamentos, obtidos no âmbito do PEDIP, pela Portucel, correspondem a um empréstimo com o valor inicial de 406 mil euros que será reembolsado em prestações semestrais iguais, no período compreendido entre 2003 e 2008 e não vence juros.

Empréstimo – BEI: estes financiamentos foram concedidos pelo Banco Europeu de Investimento (BEI), à subsidiária Soporcel, e vencem juros à taxa EURIBOR para três meses. O saldo registado a médio e longo prazo será reembolsado em três prestações anuais iguais, de 9.642.857 euros, nos exercícios de 2007, 2008 e 2009.

Empréstimos obrigacionistas: no decurso do exercício de 2005, no âmbito da reestruturação do perfil da dívida do Grupo, de modo a aumentar a respectiva maturidade, foram contraídos cinco empréstimos obrigacionistas, por subscrição privada, num montante total de 700 milhões de euros, os quais serão reembolsados numa única prestação e detalham-se conforme segue:

Empréstimos Obrigacionistas (mil euros)

Descritivo	Montante	Vencimento	Indexante
Portucel 2005 / 2010	300.000	Março 2010	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2013	200.000	Maio 2013	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2012	150.000	Outubro 2012	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2008	25.000	Dezembro 2008	Euribor 6 m
Portucel 2005 / 2010 II	25.000	Dezembro 2010	Euribor 6 m
Total	700.000		

Fonte: Relatório e Contas.

Empréstimo de médio e longo prazo – Outros bancos: este empréstimo foi contraído em Janeiro de 2005 pelo montante de 25 milhões de euros e por um período de 7 anos. O reembolso será efectuado em 8 prestações semestrais, vencendo-se a primeira em Julho de 2008. O empréstimo vence juros à taxa equivalente à EURIBOR para seis meses acrescida de um *spread*.

Locação financeira: a dívida associada aos bens adquiridos em locação financeira elevava-se, em finais de 2005, a cerca de 914 milhares de euros, da qual 474 mil euros com vencimento inferior a 1 ano, 304 mil euros com vencimento entre 1 e 2 anos e 136 mil euros com vencimento entre 2 e 3 anos.

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

A gestão do risco de taxa de juro é efectuada através de instrumentos financeiros derivados, nomeadamente *swaps* de taxa de juro, que têm como objectivo fixar a taxa de juro dos empréstimos do Grupo dentro de determinados parâmetros. Em 31 de Dezembro de 2005, o Grupo Portucel Soporcel tinha 375 milhões de euros da sua dívida financeira de longo prazo ainda não abrangidos por uma fixação da taxa de juro.

Refira-se que, para além do risco de taxa de juro, as actividades desenvolvidas se encontram expostas a outros factores de risco financeiro que o Grupo procura controlar e mitigar:

- ▶ Risco cambial: foi contratado em 2005 um conjunto de instrumentos financeiros de cobertura para fixação das taxas de câmbio, em particular de USD;
- ▶ Risco de crédito: é gerido através de um seguro de crédito, estando as vendas não cobertas sujeitas a um conjunto de regras que asseguram que as mesmas são efectuadas a clientes com um histórico de crédito apropriado e que limitam a exposição a valores máximos pré-definidos e aprovados para cada cliente;
- ▶ Risco de liquidez: é gerido através da: (i) adequação da dívida financeira e respectiva maturidade às características do sector; e (ii) contratação de facilidades de crédito em montantes que garantam, a cada momento, níveis de liquidez adequados.

Capitalização em 30 de Junho e 31 de Agosto de 2006: no quadro seguinte são apresentados os valores consolidados da capitalização do Grupo Portucel Soporcel em 30 de Junho de 2006 e a 31 de Agosto de 2006. Esta informação é apresentada em formato IFRS.

Evolução da Capitalização Contabilística da Portucel (mil Euros)

Descritivo	30. Jun. 06	31. Ago .06
Passivo remunerado de curto prazo^a		
Garantida ^b	9.643	9.643
Securitizada	0	0
Não Garantida / Não Securitizada	665	502
A. Sub-total	10.308	10.145
Passivo remunerado de médio e longo prazo^c		
Garantida ^b	19.286	19.286
Securitizada	0	0
Não Garantida / Não Securitizada ^d	725.314	725.081
B. Sub-total	744.600	744.367
Passivo Remunerado Total	754.908	754.512
Capital social	767.500	767.500
Ações próprias	-54	-54
Reservas e resultados retidos	284.613	316.692
Capital Excluindo Interesses Minoritários	1.052.059	1.084.138
Interesses Minoritários	199	203
Capital Próprio Total	1.052.259	1.084.341
Capitalização Total	1.807.166	1.838.853

Fonte: Portucel.

- a Inclui dívida de médio e longo prazo classificada no curto prazo.
- b Empréstimo do BEI com garantia dada por um sindicato bancário.
- c Exclui dívida de médio e longo prazo classificada no curto prazo.
- d Dívida sem encargos com emissão de empréstimos.

De acordo com o quadro supra indicado, a capitalização total do Grupo Portucel Soporcel em 31 de Agosto de 2006, ascendia a cerca de 1.839 milhões de euros.

Endividamento líquido em 30 de Junho e 31 de Agosto de 2006: no quadro seguinte são apresentados os valores consolidados do endividamento líquido do Grupo Portucel Soporcel em 30 de Junho de 2006 e a 31 de Agosto de 2006. Esta informação é apresentada em formato IFRS.

Endividamento Líquido da Portucel (mil Euros)

Descritivo	30. Jun. 06	31.Ago-06
A. Liquidez		
Numerário	41	61
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	9.881	8.880
Títulos negociáveis	74.000	148.450
A. Sub-total	83.921	157.390
B. Disponibilidades financeiras de curto prazo		
	0	0
C. Dívida Financeira Corrente		
Dívida bancária corrente	9.869	9.724
Comp.corrente da Dív.Bancária não corrente	0	0
Comp.corrente dos Empréstimos Obrigacionistas	0	0
Outra dívida financeira corrente	439	421
C. Sub-total	10.308	10.145
D. Dívida Financeira Líquida Corrente (C-A-B)		
	-73.613	-147.245
E. Dívida Financeira Não Corrente		
Dívida bancária não corrente	44.221	44.236
Empréstimos Obrigacionistas	693.607	693.793
Outra dívida financeira não corrente	233	197
E. Sub-total	738.061	738.225
D. Dívida Financeira Líquida (D+E)		
	664.448	590.980

Fonte: Portucel.

De acordo com o quadro supra indicado, o endividamento líquido do Grupo Portucel Soporcel em 31 de Agosto de 2006, elevava-se a cerca de 591 milhões de euros.

8.6. DESCRIÇÃO DOS FLUXOS DE TESOURARIA

Faz-se remissão para as Demonstrações Financeiras Anuais Consolidadas²⁰ de 2003 (página 60), de 2004 (página 62), de 2005 (página 74) e do 1º semestre de 2006 (página 7), no que se refere à apresentação das demonstrações dos fluxos de tesouraria consolidados do Emitente e respectivos anexos.

No quadro seguinte apresenta-se uma síntese das demonstrações dos fluxos de caixa consolidados do Emitente, relativa aos exercícios de 2003, 2004, 2005, 1º semestre de 2005 e de 2006:

Síntese das Demonstrações dos Fluxos de Caixa Consolidados (Mn euros)

Descritivo		Contas Anuais				Contas Intercalares	
		2003	2004	2004	2005	1º S.2005	1º S.2006
		POC	POC	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Actividades Operacionais							
Fluxos gerados pelas operações		314,5	147,3	147,3	257,8	104,2	126,3
Outros (pagamentos)/recebimentos		-62,9	32,4	32,4	11,8	52,7	29,8
Fluxos das Actividades Operacionais	A	251,7	179,6	179,6	269,5	157,0	156,1
Actividades de Investimento							
Recebimentos		32,7	58,6	58,6	7,8	3,9	7,9
Pagamentos		-127,6	-109,3	-109,3	-85,9	-72,2	-32,5
Fluxos das Activ. de Investimento	B	-94,8	-50,7	-50,7	-78,1	-68,2	-24,7
Actividades de Financiamento							
Recebimentos de empréstimos obtidos		27,0	528,6	528,6	727,5	527,5	0,0
Pagamentos de empréstimos obtidos*		-30,5	-870,6	-870,6	-843,3	-641,7	-77,8
Pagamentos de juros e custos similares		-64,6	-32,9	-32,9	-34,2	-17,5	-19,0
Pagamentos de Dividendos		-24,2	-24,2	-24,2	-28,5	-28,5	-40,3
Fluxos das Activ. de Financiamento	C	-92,3	-399,1	-399,1	-178,4	-160,2	-137,1
Varição de Caixa e seus Equivalentes	A + B + C	64,5	-270,2	-270,2	13,0	-71,4	-5,6
Caixa e seus Equivalentes no Início do Ex.		281,9	346,4	346,7	76,5	76,5	89,5
Caixa e seus Equivalentes no Final do Ex.		346,4	76,3	76,5	89,5	5,1	83,9

* Incluindo a amortização de contratos de de locação financeira.

Fonte: Relatórios e Contas.

Fluxo gerado pelas actividades operacionais: em 2005, o Grupo Portucel Soporcel gerou nas suas actividades operacionais um fluxo de caixa de cerca de 269,5 milhões de euros, superior em aproximadamente 50% ao de 2004 e em perto de 7,1% ao de 2003.

O significativo aumento observado em 2005, face a 2004, resultou essencialmente da evolução dos fluxos gerados pelas operações que atingiu um valor de cerca de 257,8 milhões de euros (mais 110,5 milhões de euros do que em 2004) e foi induzido pela conjugação dos seguintes factores:

²⁰ Demonstrações Financeiras divulgadas no sítio da Empresa www.portucelsoporcel.com.

- a. Aumento dos recebimentos de clientes de cerca de 994,7 milhões de euros para perto de 1.035,4 milhões de euros, uma variação positiva de aproximadamente 4,1%;
- b. Diminuição dos pagamentos a fornecedores de cerca de 737 milhões de euros para aproximadamente 656,5 milhões de euros, uma redução próxima dos 10,9%; e
- c. Aumento dos pagamentos ao pessoal de cerca de 110,4 milhões de euros para perto de 121,2 milhões de euros que, desta forma, cresceram aproximadamente 9,8%.

Apesar do aumento verificado em 2005, os fluxos gerados pelas operações (257,8 milhões de euros) ainda se quedaram em nível inferior ao apurado em 2003 (314,5 milhões de euros), circunstância que reflecte um ritmo de crescimento dos pagamentos a fornecedores e a pessoal superior ao dos recebimentos de clientes.

Durante o 1º semestre de 2006 o Grupo Portucel Soporcel apresentou um fluxo das actividades operacionais de cerca de 156,1 milhões de euros, em linha com o verificado no 1º semestre do ano anterior, ainda que os fluxos gerados tenham sido cerca de 21% superiores aos do 1º semestre de 2005 passando de 104,2 para 126,3 milhões de euros, e compensados pela quebra de aproximadamente 43% nos outros pagamentos/recebimentos, que evoluíram de 52,7 para 29,8 milhões de euros.

Fluxo gerado pelas actividades de investimento: em 2005, os fluxos das actividades de investimento ascenderam a 78,1 milhões de euros negativos, montante que compara com os desembolsos líquidos de 50,7 milhões de euros observados em 2004 e de 94,8 milhões de euros verificados em 2003.

Ao nível dos recebimentos, a evolução registada, entre 2004 e 2005, é essencialmente explicada pelo facto de, em 2005, o Grupo não ter realizado qualquer encaixe com a alienação de investimentos financeiros, enquanto, em 2004, havia encaixado cerca de 45,6 milhões de euros com a venda da participação de 8% que detinha no capital da Ence – Empresa Nacional de Celulose, S.A..

Ao nível dos pagamentos, a evolução verificada, entre 2004 e 2005, resultou essencialmente da diminuição dos pagamentos respeitantes à aquisição de imobilizações corpóreas e incorpóreas que ascenderam em 2005 a aproximadamente 85,6 milhões de euros e em 2004 a perto de 109,3 milhões de euros (cerca de 127,6 milhões de euros em 2003).

No 1º semestre de 2006 verificou-se um fluxo de 21,7 milhões de euros negativos, uma redução de cerca de 64% relativamente aos fluxos das actividades de investimento do 1º semestre de 2005.

Fluxo gerado pelas actividades de financiamento: conforme se pode retirar da informação vertida no quadro anterior, os pagamentos relativos a empréstimos obtidos foram superiores aos recebimentos de empréstimos obtidos em cerca de: 3,5 milhões de euros, em 2003; 342 milhões de euros, em 2004; e 115,8 milhões de euros, em 2005. E, em consequência, o endividamento total do Grupo reduziu-se em aproximadamente 461,3 milhões de euros, ao longo do último triénio.

O Emitente realizou pagamentos respeitantes a juros e a custos similares de cerca de: 64,6 milhões de euros em 2003; 32,9 milhões de euros em 2004; e 34,2 milhões de euros em 2005.

Adicionalmente, o Grupo Portucel Soporcel pagou dividendos de cerca de: 24,2 milhões de euros em 2003 e 2004; e 28,5 milhões de euros em 2005.

Para o 1º semestre de 2006 os fluxos das actividades de investimento foram de 137,1 milhões de euros negativos, contra os 160,2 milhões negativos verificados no período homólogo. É de realçar a diferença verificada em termos recebimentos e pagamentos de empréstimos obtidos entre os 1ºs semestres de 2005 e 2006, evoluindo dos 527,5 milhões de euros para zero e dos 641,7 para os 77,8 milhões de euros negativos, respectivamente.

Caixa e seus equivalentes: essencialmente em decorrência dos factores anteriormente assinalados (fluxos gerados pelas actividades operacionais, de investimento e de financiamento), o saldo de caixa e seus equivalentes – que, no início de 2003, se elevava a aproximadamente 281,9 milhões de euros – do Grupo Portucel Soporcel ascendia a 89,5 milhões de euros, em finais de 2005.

Em 30 de Junho de 2006 o saldo de caixa e seus equivalentes foi de 83,9 milhões de euros, que contrastam com os 5,1 milhões de euros verificados no final do 1º semestre de 2005.

8.7. DECLARAÇÃO RELATIVA À SUFICIÊNCIA DO FUNDO DE MANEIO

O Emitente declara que, em sua opinião, a liquidez gerada pela sua actividade e a sua capacidade de endividamento a curto e médio prazo são suficientes para fazer face às suas necessidades de fundo de maneo para os próximos 12 meses.

8.8. RESTRIÇÕES À UTILIZAÇÃO DE RECURSOS DE CAPITAL

A Portucel não possui restrições à utilização de recursos de capital e não tem conhecimento de quaisquer circunstâncias, em qualquer contrato de que seja parte, que possam vir a implicar restrições ou constrangimentos na utilização dos financiamentos contratados, para além das habitualmente existentes nos contratos de financiamento de médio longo prazo.

8.9. DADOS FINANCEIROS INTERCALARES

As comparações efectuadas nos pontos seguintes que envolvam contas da demonstração de resultados do 1º semestre de 2005 são efectuadas a partir dos seus valores reexpressos, conforme apresentados no Relatório e Contas Consolidado relativo ao 1º semestre de 2006.

Exploração: no primeiro semestre de 2006, o Grupo Portucel Soporcel comercializou 284,9 toneladas de pasta e 495,4 toneladas de papel, tendo apurado um volume de negócios de cerca de 529,5 milhões de euros, superior em aproximadamente 4,7% ao que havia alcançado no período homólogo de 2005.

O EBITDA apurado pelo Grupo Portucel Soporcel, nos primeiros seis meses de 2006, ascendeu a perto de 149,1 milhões de euros, montante superior em cerca de 21,9% ao alcançado no período homólogo de 2005 e a que corresponde uma margem EBITDA próxima dos 28,1%, também mais elevada (mais 4 pontos percentuais) do que a atingida no primeiro semestre de 2005.

Os resultados operacionais do Grupo registaram uma variação homóloga próxima dos 74,5%, entre os primeiros semestres de 2005 e de 2006, progredindo de cerca de 57,5 milhões de euros para 100,3 milhões de euros. E, neste contexto, a margem EBIT do Grupo aumentou de 11,4% para 19,0%, circunstância que reflecte, não só a variação positiva de EBITDA mas também a alteração dos seus critérios de amortização dos seus activos, com um impacto positivo no EBIT, de cerca de 24,4 milhões de euros.

Nos primeiros seis meses de 2006, o Grupo apurou resultados financeiros negativos de cerca de 16,0 milhões de euros, montante que compara com o valor igualmente negativo de 17,1 milhões de euros que havia registado no primeiro semestre de 2005.

Neste contexto, o Grupo Portucel Soporcel apurou resultados antes de impostos de 84,3 milhões de euros nos primeiros seis meses de 2006, superiores em aproximadamente 110% aos 40,3 milhões de euros que havia alcançado no período homólogo de 2005.

Os resultados após impostos do Grupo Portucel Soporcel expandiram-se cerca de 27,9 milhões de euros entre o primeiro semestre de 2005 e de 2006, progredindo de aproximadamente 27,0 milhões de euros para perto de 54,8 milhões de euros e registando uma variação homóloga próxima dos 103,3%.

Situação financeira: em 30 de Junho de 2006, o Grupo Portucel Soporcel detinha um volume líquido de activos com um valor contabilístico de aproximadamente 2.201,5 milhões de euros, dos quais cerca de 78,1% correspondentes a activos não correntes e os remanescente 21,9% relativos a activos correntes.

Na mesma data, os capitais próprios do Grupo Portucel Soporcel ascendiam a aproximadamente 1.052,3 milhões de euros, montante superior em cerca de 5,3% aos que detinha em 30 de Junho de 2005 e equivalentes a perto de 47,8% dos seus activos líquidos.

Entre 30 de Junho de 2005 e 30 de Junho de 2006, os passivos remunerados do Grupo Portucel Soporcel diminuíram de 827,5 milhões de euros para 748,4 milhões de euros, montante que é igualmente inferior à dívida remunerada total que o Emitente detinha em finais de 2005.

Capitalização: em 30 de Junho de 2006, a capitalização contabilística total do Grupo Portucel Soporcel elevava-se a aproximadamente 1.801 milhões de euros, conforme se evidencia no mapa seguinte:

Evolução da Capitalização Contabilística da Portucel (mil Euros)

Descritivo	30. Jun. 05	31. Dez. 05	30. Jun. 06
Passivos remunerados de médio e longo prazo	622.992	747.420	738.061
Passivos remunerados de curto prazo	204.539	78.240	10.308
Passivo Remunerado Total	827.531	825.659	748.369
Capital social	767.500	767.500	767.500
Acções próprias	-54	-54	-54
Reservas e resultados retidos	231.877	266.994	284.613
Capital Excluindo Interesses Minoritários	999.323	1.034.440	1.052.059
Interesses Minoritários	134	171	199
Capital Próprio Total	999.458	1.034.611	1.052.259
Capitalização Total	1.826.988	1.860.270	1.800.628

Fonte: Relatórios e Contas.

Entre 30 de Junho de 2006 e a data do presente Prospecto não se verificaram alterações significativas na capitalização total do Grupo Portucel Soporcel.

9. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

A proposta de distribuição de dividendos da Portucel é da competência do seu Conselho de Administração, subordinando-se à legislação em vigor e aos estatutos da Empresa.

De acordo com os Estatutos da Portucel, a Empresa afecta um montante anual não inferior a dez por cento do lucro distribuível, na constituição, reforço ou reintegração de uma reserva especial destinada à estabilização de dividendos e um montante anual mínimo correspondente a vinte por cento do lucro distribuível para distribuição de dividendos pelos accionistas.

Na Assembleia Geral de 13 de Julho de 2006, foi aprovada a alteração do artigo 25.º dos Estatutos relativo à distribuição de resultados, o qual deverá passar a ter a redacção seguinte:

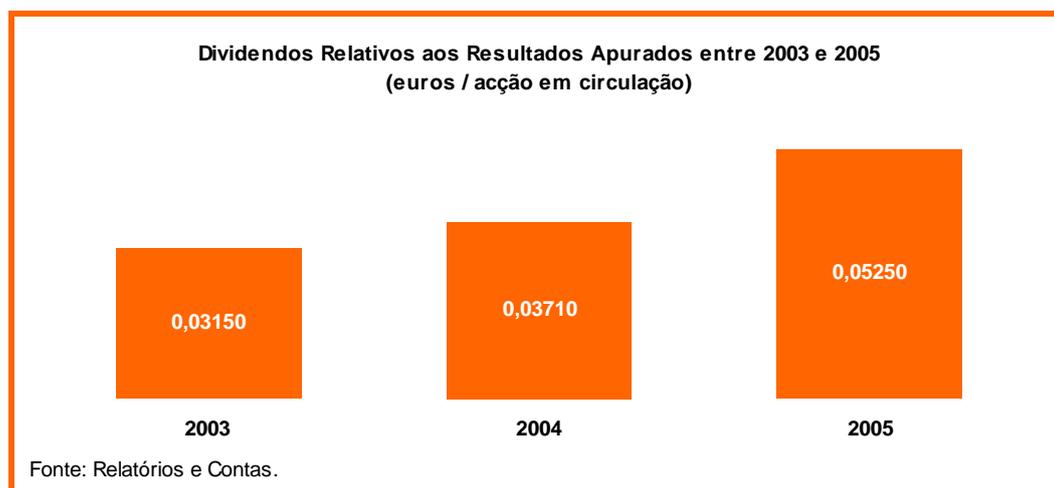
“1 – Os lucros do exercício, apurados em conformidade com a lei, serão aplicados:

- a) Cinco por cento na constituição, reforço e, eventualmente, na reintegração da reserva legal, até ao limite da lei, e
- b) O remanescente, terá a aplicação que a assembleia-geral deliberar por maioria simples dos votos emitidos.

2 – Poderão ser feitos aos accionistas adiantamentos sobre os lucros no decurso do exercício, nos termos previstos da lei.”

No dia 9 de Setembro passado, a Portucel procedeu à apresentação a registo, junto da competente Conservatória do Registo Comercial, da alteração dos Estatutos, aguardando-se pela respectiva publicação.

Os dividendos distribuídos, por cada acção em circulação, relativamente aos resultados apurados em 2003, 2004 e 2005 foram os seguintes:



Entre 2003 e 2005, os dividendos distribuídos aumentaram de 0,0315 euros para 0,0525 euros, por cada acção em circulação.

Saliente-se que o quociente entre o montante de dividendos distribuídos e o resultado líquido do exercício correspondente (*dividend payout ratio*) aumentou no triénio em análise de 36% (norma POC) em 2003, para 56% (norma IFRS) em 2004 e para 63% (norma IFRS) em 2005.

10. CONTRATOS SIGNIFICATIVOS

O Emitente não é parte em qualquer contrato significativo, para além daqueles que decorrem do normal decurso das suas actividades.

11. INFORMAÇÃO SOBRE TENDÊNCIAS

Evolução dos negócios no 1º semestre de 2006: As vendas globais de papel, no 1º semestre de 2006, ascenderam a 495 mil toneladas, mais 2,6% face ao mesmo período do ano anterior. No que diz respeito à distribuição geográfica as vendas de papel da Portucel continuaram maioritariamente direccionadas, para a Europa Ocidental, com presença também relevante no mercado dos EUA.

Os preços de venda de papel UWF registaram uma correcção da sua tendência negativa dos últimos três anos, tendo o índice do papel de referência (*Copier B*) progredido 1,8% entre Dezembro de 2005 e Junho de 2006.

A Portucel vendeu, no 1º semestre de 2006, 285 mil toneladas de pasta branca de eucalipto, o que representou uma diminuição de 3,2% em relação ao período homólogo. Esta redução decorreu, unicamente, do facto de todas as unidades fabris da Empresa já terem efectuado no 1º semestre as respectivas paragens anuais programadas de manutenção. É de realçar a entrada em funcionamento da nova caldeira de recuperação em Cacia, que permitiu o aumento da produção e uma melhoria da eficiência energética.

Em relação ao destino da pasta vendida, a Empresa continuou a privilegiar as vendas nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade, valor acrescentado e exigência técnica, e nos quais as qualidades intrínsecas da pasta *eucalyptus globulus* produzida pela Portucel criam importantes acréscimos de valor.

Tendências de curto prazo: embora o Emitente registe actualmente uma saudável carteira de encomendas, tanto no papel como na pasta e se verifique uma tendência favorável ao nível dos preços, a incerteza que persiste no panorama económico internacional, nomeadamente no preço dos produtos energéticos, na evolução das taxas de juro e na volatilidade cambial, leva a que a expectativa de crescimento das economias em geral e, em particular, das principais economias europeias que constituem os mercados alvo do Grupo Portucel Soporcel, continue a ser moderada.

As perspectivas para o 2º semestre de 2006 podem considerar-se moderadamente positivas, sendo possível antever estabilidade do preço de venda do papel e a confirmação do bom momento que tem caracterizado o mercado da pasta.

Deste modo, as perspectivas de evolução para a actividade do sector das pastas e papéis não configuram, no curto prazo, uma alteração significativa dos níveis de procura dos produtos da Empresa.

Plano de investimento: O Conselho de Administração do Emitente tornou pública a assinatura com a Agência Portuguesa para o Investimento (API), em 12 de Julho de 2006, de quatro contratos de investimento, no montante global de 900 milhões de euros, visando a modernização das unidades fabris de Cacia, Figueira da Foz e Setúbal, bem como a construção, em Setúbal, de uma nova fábrica de papel, com uma capacidade anual de produção da ordem das 500 mil toneladas.

O montante total dos incentivos financeiros e fiscais a disponibilizar pela API e referentes ao programa de investimentos do Grupo deverá ascender a 175 milhões de euros, estando dependentes da verificação do cumprimento dos objectivos contratuais.

A concretização da nova fábrica de papel, cuja conclusão poderá ocorrer no segundo semestre de 2008, permitirá reforçar o posicionamento da Portucel no mercado de papéis UWF.

12. DOCUMENTAÇÃO ACESSÍVEL AO PÚBLICO

Encontra-se à disposição do público, para consulta, mediante solicitação e sem encargos, na sede do Emitente, sita em Mitrena, Setúbal e no sítio www.portucelsoporcel.com, os seguintes documentos:

- ▶ Estatutos do Emitente. Deverá ser ainda referido que em reunião de Assembleia Geral de Accionistas realizada em 13 de Julho de 2006 foi aprovada a alteração dos referidos Estatutos – ver ponto 5.8. – cuja produção de efeitos se verificará em 15 de Novembro de 2006, ou no final da 3ª fase de reprivatização da Empresa, se tal facto ocorrer antes da data mencionada, sendo, então, disponibilizada a respectiva versão actualizada;
- ▶ Relatórios e Contas Consolidadas dos exercícios de 2003, 2004, 2005 e de 30 de Junho de 2006, incluindo as respectivas Certificações Legais de Contas e Relatórios de Auditoria.

A informação financeira mencionada acima pode igualmente ser consultada em formato electrónico através do sítio oficial da CMVM (www.cmvm.pt).

De igual modo, poderão também ser consultados, na sede do Emitente e na EURONEXT, sita na Av. da Liberdade, n.º 196 – 7.º, em Lisboa, os documentos relativos à informação financeira individual da Portucel, designadamente os seus Relatórios e Contas Individuais relativos aos exercícios de 2003, 2004 e 2005, incluindo as respectivas Certificações Legais de Contas e Relatórios de Auditoria.

O presente Prospecto encontra-se disponível para consulta na sede da Emitente (Mitrena – Apartado 55, Setúbal), na sede (Rua Laura Alves, n.º 4 – 8.º andar, Lisboa) e no sítio do Oferente (www.parpublica.pt), na EURONEXT (Avenida da Liberdade, n.º 196 – 7.º, Lisboa), no sítio oficial da CMVM (www.cmvm.pt) e, bem assim, na sede do Banco Português de Investimento SA, sita na Rua Tenente Valadim, n.º 284, no Porto.

13. INFORMAÇÃO INSERIDA POR REMISSÃO

Os documentos abaixo indicados são inseridos por remissão (na sua totalidade) e, nessa medida, constituem parte integrante deste Prospecto, fornecendo parte da informação requerida ao abrigo do Capítulo 20 do Anexo I ao Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de Abril, na sua redacção de 16 de Junho:

- ▶ Relatório e Contas Consolidadas dos exercícios de 2003²¹ (Balanço consolidado: páginas 64 e 65; Demonstração dos Resultados Consolidados por naturezas: página 66; Demonstração dos Resultados Consolidados por funções: página 67; Demonstração dos Fluxos de Caixa Consolidados: página 68; Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas: páginas 69 e seguintes; Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria: página 107) e Aditamento às Contas Anuais de 2003;
- ▶ Relatório e Contas Consolidadas dos exercícios de 2004²⁰ (Balanço consolidado: páginas 58 e 59; Demonstração dos Resultados Consolidados por naturezas: página 60; Demonstração dos Resultados Consolidados por funções: página 61; Demonstração dos Fluxos de Caixa Consolidados: página 62; Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas: páginas 63 e seguintes; Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria: página 99);
- ▶ Relatório e Contas Consolidadas dos exercícios de 2005²² (Balanço consolidado: página 69; Demonstração dos Resultados Consolidados: página 70; Demonstração de rendimentos e gastos reconhecidos consolidados: página 71; Demonstração das Alterações dos Capitais Próprios Consolidados: páginas 72 e 73; Demonstrações de Fluxos de Caixa Consolidados: página 74; Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas: páginas 75 e seguintes; Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria: página 129);
- ▶ Relatório e Contas Consolidadas Intercalares do 1.º Semestre de 2006²¹ do Emitente (Demonstração dos Resultados Consolidados Intercalares: página 3; Balanço Consolidado Intercalar reportado a 30 de Junho de 2006: página 4; Demonstração de rendimentos e gastos reconhecidos consolidados: página 5; Demonstração das Alterações dos Capitais Próprios Consolidados: página 6; Demonstrações de Fluxos de Caixa Consolidados: página 7; Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares: páginas 8 a 38²³; Relatório de Revisão Limitada: páginas 1 e 2, após página 38 do Anexo às Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares).

Estes documentos encontram-se disponíveis para consulta, mediante solicitação e sem encargos, na Portucel (Mitreira – Apartado 55, Setúbal) e na Euronext (Avenida da Liberdade, n.º 196 – 7.º, Lisboa).

²¹ Contas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (POC).

²² Contas de acordo com as normas IFRS.

²³ Números de página respeitantes ao Capítulo “Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares” do Relatório e Contas Consolidado do 1.º Semestre de 2006.