



GESCARTÃO

GESCARTÃO SGPS, SA

RELATÓRIO E CONTAS CONSOLIDADO

1º SEMESTRE 2004

Gescartão, SGPS, S.A.

Sede social: Rua do Monte Grande, Guilhabreu, Vila do Conde

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Vila do Conde sob o nº 3549

Capital Social: € 99 925 000

Pessoa Colectiva nº 503032603

Sociedade Aberta

ÍNDICE

Relatório do Conselho de Administração

<i>Apresentação.....</i>	<i>2</i>
<i>Evolução do Sector e do Mercado.....</i>	<i>2</i>
<i>Actividade Operacional.....</i>	<i>3</i>
<i>Investimentos.....</i>	<i>3</i>
<i>Situação Económica e Financeira.....</i>	<i>5</i>
<i>Comportamento Bolsista.....</i>	<i>6</i>
<i>Perspectiva para o 2º Semestre de 2004.....</i>	<i>7</i>

Anexo ao Relatório do Conselho de Administração

Lista dos Titulares de Participações Qualificadas
Informação Sobre a Participação dos Membros de Órgãos de Sociais no Capital da
Gescartão, SGPS, S.A.

Demonstrações Financeiras Consolidadas

Balanço
Demonstração dos Resultados por Naturezas
Anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados

Relatório de Revisão Limitada

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Em cumprimento da Lei e dos Estatutos da sociedade vimos apresentar o Relatório de Gestão referente ao primeiro semestre de 2004.

1. Apresentação

O Grupo Gescartão é composto pela Gescartão SGPS, S.A., Sociedade Aberta, criada em 31 de Maio de 1993, ao abrigo do Decreto-Lei n.º39/93 de 13 de Fevereiro, como resultado do processo de reestruturação da Portucel - Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A., e pelas suas subsidiárias.

Em Março de 2000, a Imocapital SGPS, S.A., sociedade detida em partes iguais pela Sonae Indústria SGPS, S.A. e pela Papeles Y Cartones de Europa, S.A. adquiriu 65% do capital da Gescartão. Em Julho de 2003, através de Oferta Pública de Venda, foram alienados pela Portucel SGPS, S.A. os restantes 35% que detinha da Gescartão. Em Janeiro de 2004, a Gescartão SGPS, S.A. passou a integrar o índice de referência da bolsa nacional, o PSI-20.

A actividade do Grupo Gescartão insere-se no “sector castanho”, designação comum para o sector dos papéis industriais e de embalagem e que engloba, para além da produção de papéis para a produção de cartão canelado, também a produção do próprio cartão canelado e das embalagens.

A Gescartão tem vindo a potenciar o desenvolvimento desta fileira industrial, explorando toda a cadeia de valor, e conjugando num esforço comum as forças susceptíveis de promover um melhor aproveitamento dos recursos da floresta, bem como os resíduos urbanos, que incluem uma parte importante do papel utilizado no fabrico de embalagens.

2. Evolução do Sector e do Mercado

Nos Estados Unidos, o consumo de papel de embalagem, predominantemente kraftliner, deverá ter crescido cerca de 3,7% durante o primeiro semestre, face a igual período do ano anterior. Os níveis de stock de papel de embalagem atingiram durante o semestre valores mínimos dos últimos dez anos, com os níveis de utilização da capacidade produtiva a atingirem 97,7% no final do semestre. Durante o primeiro trimestre foram anunciados aumentos de preços de \$50/t. Aumentos adicionais de \$50/t foram anunciados para implementação a partir de 1 de Junho. A situação mais positiva no mercado do kraftliner americano aliviou a pressão da oferta americana sobre os mercados europeus, continuando esta encorajada pela relação cambial entre o dólar e o euro.

O mercado europeu e, em particular, o consumo de papel de embalagem evoluiu numa conjuntura incerta, tendo o preço do papel kraftliner apresentado descidas ao longo do primeiro trimestre. Para estes mercados, os fornecedores anunciaram aumentos de €50/t com efeitos a

partir de 1 de Abril, que desde essa data têm sido progressivamente implementados. Aumentos adicionais de cerca de €50/t foram anunciados para implementação a partir de 1 de Setembro.

Relativamente ao mercado nacional de cartão canelado, os dados disponíveis apontam para um ligeiro crescimento no semestre quando comparando com igual período do ano anterior, consequência dos sinais de retoma da economia nacional.

3. Actividade Operacional

A performance do Grupo Gescartão foi significativamente, e quase exclusivamente, condicionada pela evolução dos preços de venda do papel kraft na Europa. A receita média da Portucel Viana atingiu durante o semestre valores que, em termos reais, estão ao nível dos mínimos registados nos últimos dez anos. No entanto, a implementação progressiva do aumento anunciado a 1 de Abril permitiu que o nível de preço em Junho de 2004 apresentasse valores próximos dos registados no início do mesmo ano.

Portucel Viana

Apesar do difícil enquadramento comercial, a Portucel Viana continuou a consolidar a sua imagem de fornecedor/parceiro com excelência de serviço na capacidade de resposta, fiabilidade de entregas e consistência no produto entregue, tendo o volume de vendas registado um aumento de 12% face a idêntico período do ano passado. Tal permitiu a redução do stock de produto acabado em cerca de 11.000 toneladas (cerca de meio mês de produção). Ainda assim, foram produzidas cerca de 135.000 toneladas de kraftliner, 6% acima do volume produzido no último semestre de 2003.

O bom desempenho industrial, assente num elevado nível de fiabilidade das instalações, traduziu-se numa boa performance do ponto de vista dos custos de produção, tendo o cash-cost apresentado um ligeiro crescimento.

Portucel Embalagem

Influenciados por uma boa produtividade e pelo esforço de resposta ao mercado da crescente exigência de serviço, a Portucel Embalagem apresentou resultados bastante satisfatórios, conseguindo manter o mesmo volume de vendas do primeiro semestre de 2003.

A orientação estratégica ao nível industrial continuou a ser a racionalização de custos, sem perder de vista o prosseguimento das melhorias de qualidade e características do produto, permitindo registar uma descida do cash-cost, em linha com as descidas registadas no preço dos papéis utilizados.

4. Investimentos

Nos termos definidos no Decreto-Lei nº. 19/2003, de 3 de Fevereiro, as acções representativas de 51% do capital social da Gescartão SGPS, S.A., detidas pela Imocapital, encontram-se

indisponíveis até ao momento da verificação do cumprimento integral das obrigações referidas nos artigos 2º a 5º do referido diploma.

As citadas obrigações consistem:

- na construção e instalação de uma nova unidade fabril destinada à produção de papel reciclado para a indústria de embalagem, com uma capacidade de produção mínima de 150 mil toneladas por ano, no Concelho de Viana do Castelo (incluindo quaisquer investimentos necessários à captação de água, produção de energia, cumprimento de requisitos ambientais e outros investimentos que melhorem a competitividade e eficiência do complexo industrial de Viana do Castelo), que represente um montante de investimento no valor de €125 milhões e entrada em funcionamento da mesma no prazo de 24 meses após o licenciamento da construção e laboração, devendo o respectivo pedido inicial de licenciamento, ser apresentado no prazo máximo de 2 meses após a entrada em vigor do novo Decreto-Lei;
- na realização, no prazo de 9 meses após o respectivo licenciamento, de um investimento industrial no concelho de Mourão, que represente um montante de investimento do valor mínimo de €10 milhões, devendo o pedido inicial de licenciamento, ser apresentado no prazo máximo de 2 meses após a entrada em vigor do novo Decreto-Lei;
- na realização, no prazo máximo de 36 meses a contar da entrada em vigor do referido Decreto-Lei, de investimentos no sector agrícola, agro-industrial, industrial ou serviços, incluindo turismo, no montante global de €40 milhões, os quais poderão ser concretizados através de um ou mais fundos de capital de risco e/ou uma ou mais sociedades de capital de risco, já existentes ou a constituir pela IMOCAPITAL, vocacionados para investimento em participações no sector agrícola, agro-industrial, industrial ou serviços, incluindo turismo.

Em Assembleia Geral de 28 de Março de 2003, foi ratificada a decisão do Conselho de Administração da GESCARTÃO de assunção, pela Gescartão, das referidas obrigações de substituição, efectuando os investimentos através de sociedades dominadas.

Relativamente à nova unidade fabril destinada à produção de papel reciclado para a indústria de embalagem, o processo de licenciamento teve início com o procedimento de Avaliação de Impacte Ambiental (AIA), mediante apresentação do Estudo de Impacte Ambiental (EIA) à entidade coordenadora do licenciamento, dentro do prazo fixado pelo Decreto-Lei nº 19/2003 de 3 de Fevereiro. Tendo sido declarada a conformidade do EIA, seguiu-se-lhe a fase de Consulta Pública do EIA, cujo prazo terminou a 25 de Agosto de 2003.

Foi emitida, em 3 de Maio de 2004, a Declaração de Impacte Ambiental (DIA) favorável condicionada a que a entrada em funcionamento da nova captação de água proposta pela Portucel Viana – elemento indispensável à viabilização do projecto – fique suspensa até ao início de actividade de uma alternativa adequada de abastecimento público de água à captação municipal de Bertandos.

Perante o teor da D.I.A., em 24 de Maio de 2004 interpôs o Conselho de Administração da Portucel Viana uma reclamação nos termos do artigo 161º do Código de Procedimento Administrativo, dirigida ao Senhor Secretário de Estado do Ambiente.

Em 31 de Maio de 2004 foi dado conhecimento desta reclamação administrativa à Direcção Regional da Economia do Norte (Ministério da Economia), tendo sido requerida a esta entidade a

suspensão do prazo previsto no artigo 9º nº5 do Decreto Regulamentar nº8/2003 de 11 de Abril. A suspensão requerida veio a ser deferida pela entidade coordenadora do licenciamento em 3 de Junho de 2004.

Com o objectivo de implementar uma unidade fabril de produção de embalagens na Zona Industrial de Mourão, a Gescartão constituiu a Sulpac – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão SA, com o capital social de €4,5 milhões. O pedido inicial de licenciamento da unidade industrial foi apresentado junto da Direcção Regional do Alentejo do Ministério da Economia em 31 de Março de 2003, e o licenciamento da obra consta de Ofício emitido pela Câmara Municipal de Mourão em 17 de Dezembro de 2003. A Sulpac iniciou a sua actividade comercial ainda durante o ano de 2003. A primeira embalagem foi produzida em 18 de Maio de 2004, com o início da fase de testes.

Em 31 de Agosto de 2004, o investimento já realizado ascendia a €10,3 milhões, estando contabilizados nessa data pela Sulpac €8,9 milhões, dos quais €0,6 milhões em activos circulantes, e tendo a empresa contratado investimentos ainda não facturados no montante de €1,4 milhões. Durante o mês de Setembro serão efectuados investimentos adicionais em capitais fixos e circulantes. O investimento em capital circulante prosseguirá até que a empresa atinja o seu nível de actividade “de cruzeiro”.

Em 18 de Dezembro de 2003 foi constituída a Investalentejo SGPS, com o capital inicial de €4,5 milhões, com o objectivo de vir a ser a entidade gestora dos investimentos no Alentejo. Continuam a ser avaliadas pela Investalentejo SGPS diversas oportunidades para os investimentos no montante de €40 milhões a realizar no Alentejo.

Em 5 de Abril de 2004, a Portucel Viana adquiriu os 95% que não detinha do capital da Portucel Viana Energia. A Portucel Viana Energia está a executar um plano de investimento, que poderá ascender a cerca de €30 milhões, numa central de co-geração e numa caldeira de biomassa para queima de resíduos industriais. Quando concluída a totalidade dos investimentos programados, estes terão um impacto no EBITDA do grupo Gescartão superior a €10 milhões por ano. A nova central de co-geração deverá iniciar a sua actividade no início do segundo semestre de 2005.

5. Situação Económica e Financeira

O volume de negócios consolidado atingiu, no 1º semestre de 2004, cerca de €87,1 milhões, valor este inferior aos €89,6 milhões registados no período homólogo de 2003.

A margem EBITDA ascendeu a €16,9 milhões que compara com €25,5 milhões em 2003. O resultado consolidado líquido ascendeu, no final do semestre, a €3,3 milhões traduzindo um diminuição de cerca de 56% face aos €7,6 milhões verificados no 1º semestre do ano anterior.

O investimento consolidado totalizou €13,5 milhões, que compara com 2,6 registados no exercício anterior. Este investimento, na sua maioria relativo aos projectos em curso no grupo, foi predominantemente efectuado pela Portucel Viana (3,3 milhões), Portucel Viana Energia (3,2 milhões), Portucel Embalagem (0,9 milhões) e Sulpac (5,9 milhões).

O endividamento remunerado líquido consolidado passou de €2,2 milhões no final de 2003 para €5,3 milhões em 30 de Junho de 2004.

INDICADORES CONSOLIDADOS

	Jun-04	Jun-03	Var. (%)
Produção vendida			
Portucel Viana (mil toneladas)	143,7	128,5	12%
Portucel Embalagem (milhoes m²)	76,9	75,4	2%
(milhões de euros)			
Vendas	87,1	89,6	-3%
Portucel Viana (produto acabado)	56,2	59,0	-5%
Portucel Embalagem (produto acabado)	33,7	33,7	0%
EBITDA	16,9	25,5	-34%
Portucel Viana	11,4	20,4	-44%
Portucel Embalagem	5,2	4,8	9%
Resultado Operacional	5,5	13,4	-59%
Portucel Viana	2,8	11,4	-76%
Portucel Embalagem	2,8	2,2	29%
Resultado Líquido	3,3	7,6	-56%
Autofinanciamento	14,6	19,6	-25%
Investimento	13,5	2,6	419%
Endividamento Líquido	5,3	6,5	-17%
Efectivo Médio	865	915	

* EBITDA- Res. Operacionais+Amortizações+Provisões

** Autofinanciamento - Res. Líquido+Amortizações+Provisões

6. Comportamento Bolsista

O título Gescartão fechou a 30 de Junho de 2004 em €9,89, a que corresponde uma valorização durante o semestre de 28%, sendo superior à valorização do principal índice do mercado português, o PSI 20, que apresentou uma valorização de 9%.

O volume transaccionado ascendeu a 2.799.884 acções a que corresponde um volume médio diário de 22.580, superior em 9% ao volume médio diário de 2003.

7. Perspectiva para o 2º semestre de 2004

Considerando os indicadores da actividade económica nos Estados Unidos, associados à tendência de ligeira subida do consumo e produção industrial na Europa e ao baixo nível dos stocks de KLB (no final do 1º semestre apresentaram uma redução de 26% na Europa), as perspectivas de evolução para este segundo semestre são positivas, antecipando-se a implementação progressiva dos aumentos dos preços do kraft na Europa, nomeadamente dos novos aumentos anunciados para 1 de Setembro.

O Grupo Gescartão continuará a desenvolver as acções necessárias para a realização de compromissos de investimentos que totalizam €175 milhões em 2004 e 2005.

Guilhabreu, 6 de Setembro de 2004

Fernando Padrón Estarriol

Enrique Isidro Rincón

Juan Jordano Perez

Manuel Guilherme Costa

Paulo Ferreira Sobral

**ANEXO AO RELATÓRIO DO
CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

LISTA DOS TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS

No disposto dos art. 16º e 20º do Código de Valores Mobiliários, informamos que os titulares de participações qualificadas a 30 de Junho de 2004, de acordo com as notificações recebidas, são:

Detentores de capital	Acções detidas	% de direitos de voto
Imocapital SGPS, S.A. (a)	12.990.250	65,00%
Papeles Y Cartones Europa, S.A.	528.050	2,64%
Resoflex – Mobiliário e Equipamento de Gestão, S.A. (b)	515.160	2,58%
Fundos sob gestão do Santander – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A.	573.374	2,87%
Cofina SGPS, S.A.	510.390	2,55%
Cofina Com II SGPS, S.A. (c)	465.030	2,33%
BPI Fundos – Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. (total imputado)	418.840	2,10%

- (a) A Imocapital é detida em partes iguais pela participada integral da Sonae Indústria SGPS, SA, Socelpac SGPS, SA, e pela Papeles Y Cartones Europa, SA
- (b) A Resoflex é integralmente detida pela Sonae Indústria SGPS, SA
- (c) Os direitos de voto são imputáveis às sociedades Investec, SGPS, S.A., Investimento, Média e Conteúdos, SGPS, S.A. e Cofina SGPS, S.A.

**INFORMAÇÃO SOBRE A PARTICIPAÇÃO DOS MEMBROS DE ÓRGÃOS DE SOCIAIS
NO CAPITAL DA GESCARTÃO, SGPS, S.A.**

Paulo Manuel Ferreira Sobral (Administrador)

Descrição	Data	Aquisições		Alienações		Saldo
		Quantidade	Preço Md €	Quantidade	Preço Md €	Quantidade
	31-12-2003					12.660 (a)
	30-06-2004					12.660 (a)

(a) inclui 1000 acções pertencentes ao cônjuge Maria Teresa Madalena Santos

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS
EM 30 DE JUNHO DE 2004**

BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 30 DE JUNHO DE 2004 E 2003

(Montantes expressos em Euros)

		30-Jun-04			30-Jun-03
ACTIVO	Notas	Activo bruto	Amortizações acumuladas e provisões	Activo líquido	Activo líquido
IMOBILIZADO					
Imobilizações incorpóreas					
Despesas de instalação		593.763	589.337	4.426	13.280
Despesas de investigação e de desenvolvimento		6.703.384	6.646.649	56.735	358.160
Propriedade industrial e outros direitos		36.480	22.259	14.221	21.822
Diferenças de consolidação		1.375.110	17.189	1.357.921	-
Imobilizações em curso		3.994.700	-	3.994.700	216.155
	27	12.703.437	7.275.434	5.428.003	609.417
Imobilizações corpóreas					
Terrenos e recursos naturais		19.945.926	-	19.945.926	19.756.256
Edifícios e outras construções		63.109.999	33.953.989	29.156.010	31.956.773
Equipamento básico		215.049.970	175.070.878	39.979.092	50.504.047
Equipamento de transporte		7.212.740	5.491.197	1.721.543	1.682.480
Ferramentas e utensílios		578.095	523.720	54.375	60.441
Equipamento administrativo		8.856.107	8.090.565	765.542	1.066.549
Taras e vasilhame		24.886	13.958	10.928	13.384
Outras imobilizações corpóreas		17.816.144	16.709.887	1.106.257	1.233.718
Imobilizações em curso		16.921.004	-	16.921.004	5.719.820
Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas	58	313.008	-	313.008	138.496
	27 e 42	349.827.879	239.854.194	109.973.685	112.131.964
Investimentos financeiros					
Partes de capital em empresas do grupo		5.000	-	5.000	5.000
Partes de capital em empresas associadas		11.971	-	11.971	10.481
Títulos e outras aplicações financeiras		69.495	-	69.495	69.495
	27	86.466	-	86.466	84.976
CIRCULANTE					
Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo					
Cientes de cobrança duvidosa		1.188.812	1.187.108	1.704	1.704
Outros devedores	53	57.972	57.972	-	-
	46	1.246.784	1.245.080	1.704	1.704
Existências - Curto prazo					
Matérias-primas,subsidiárias e de consumo	46	14.669.592	63.901	14.605.691	14.396.931
Produtos e trabalhos em curso		459.461	-	459.461	477.662
Subprodutos,desperdícios,resíduos e refugos		11.064	-	11.064	11.823
Produtos acabados e intermédios		8.789.679	-	8.789.679	11.028.257
Mercadorias		51.477	-	51.477	55.195
Adiantamentos por conta de compras		38.095	-	38.095	12.698
		24.019.368	63.901	23.955.467	25.982.566
Dívidas de terceiros - Curto prazo					
Cientes, c/c	46 e 58	38.867.982	5.918	38.862.064	37.687.446
Cientes - Títulos a receber		75.570	-	75.570	61.795
Cientes de cobrança duvidosa	46	1.198.838	914.923	283.915	189.588
Adiantamentos a fornecedores		6.193	-	6.193	10.912
Estado e outros entes públicos	52	11.993.061	-	11.993.061	6.030.909
Outros devedores	46 e 53	8.374.306	25.087	8.349.219	8.626.362
		60.515.950	945.928	59.570.022	52.607.012
Títulos negociáveis					
Outras aplicações de tesouraria	46 e 51	18.256	18.256	-	18.256
Depósitos bancários e caixa					
Depósitos bancários		8.278.992		8.278.992	61.030.677
Caixa		16.109		16.109	13.446
	51	8.295.101		8.295.101	61.044.123
Acréscimos e diferimentos					
Acréscimos de proveitos	54	45.328		45.328	87.004
Custos diferidos	54	2.843.098		2.843.098	2.196.460
Activos por impostos diferidos	38 e 54	4.331.120		4.331.120	2.563.257
		7.219.546		7.219.546	4.846.721
Total de amortizações			247.129.628		
Total de provisões			2.273.165		
Total do activo			463.932.787	214.529.994	257.326.739

As Notas anexas fazem parte integrante das demonstrações financeiras do 1º semestre de 2004.

GESCARTÃO, SGPS, S.A.**BALANÇOS CONSOLIDADOS EM 30 DE JUNHO DE 2004 E 2003**

(Montantes expressos em Euros)

CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	Notas	30-Jun-04	30-Jun-03
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital		99.925.000	99.925.000
Diferenças de consolidação		(6.487.019)	(6.459.463)
Reservas de reavaliação		13.538.792	13.437.414
Reserva legal		7.170.524	3.165.412
Outras reservas		563.732	563.732
Resultados transitados		42.043.641	28.170.175
Resultado líquido do período	57	3.306.343	7.570.996
Total do Capital Próprio	55	<u>160.061.013</u>	<u>146.373.266</u>
INTERESSES MINORITÁRIOS	56	<u>316.323</u>	<u>314.606</u>
PASSIVO			
Provisões para riscos e encargos			
Outras provisões para riscos e encargos	46	<u>390.010</u>	<u>2.605.383</u>
Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo			
Dívidas a instituições de crédito	50	1.713.542	2.154.692
Fornecedores de imobilizado, c/c		<u>14.827</u>	<u>-</u>
		<u>1.728.369</u>	<u>2.154.692</u>
Dívidas a terceiros - Curto prazo			
Dívidas a instituições de crédito	50	11.925.751	4.675.178
Adiantamentos por conta de vendas		407.140	1.911
Fornecedores c/c	58	14.266.606	13.707.280
Fornecedores - Facturas em recepção e conferência		932.428	1.128.913
Empresas do grupo		-	805
Empresas participadas e participantes		-	60.690.066
Adiantamentos de clientes		9.167	11.800
Fornecedores de imobilizado, c/c		5.471.225	1.748.214
Estado e outros entes públicos	52	3.129.153	6.891.142
Outros credores	53	<u>804.829</u>	<u>1.444.291</u>
		<u>36.946.299</u>	<u>90.299.600</u>
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de custos	54	12.789.980	12.642.011
Proveitos diferidos	54	1.356.802	1.833.617
Passivos por impostos diferidos	38 e 54	<u>941.198</u>	<u>1.103.564</u>
		<u>15.087.980</u>	<u>15.579.192</u>
Total do Passivo		<u>54.152.658</u>	<u>110.638.867</u>
Total do Capital Próprio, Interesses Minoritários e Passivo		<u>214.529.994</u>	<u>257.326.739</u>

As Notas anexas fazem parte integrante das demonstrações financeiras do 1º semestre de 2004.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DOS RESULTADOS POR NATUREZAS PARA OS SEMESTRES FINDOS EM

30 DE JUNHO DE 2004 E 2003

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	30-Jun-04		30-Jun-03	
CUSTOS E PERDAS					
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas			35.414.697		34.270.055
Fornecimentos e serviços externos			21.357.361		25.228.644
Custos com o pessoal:					
Remunerações		10.427.056		9.897.714	
Encargos sociais:					
Pensões	21. a)	966.531		2.049.863	
Outros		2.989.254	14.382.841	3.584.875	15.532.452
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	27	11.327.203		11.866.448	
Provisões	46	12.411	11.339.614	207.350	12.073.798
Impostos		73.593		15.891	
Outros custos e perdas operacionais		112.119	185.712	151.458	167.349
(A)			82.680.225		87.272.298
Juros e custos similares:					
Relativos a empresas do grupo		-		-	
Outros	44	495.215	495.215	1.458.988	1.458.988
(C)			83.175.440		88.731.286
Custos e perdas extraordinários	45		1.448.916		3.090.206
(E)			84.624.356		91.821.492
Imposto sobre o rendimento do período:					
Imposto corrente	38	767.972			
Imposto diferido	38	444.890	1.212.862		2.926.618
(G)			85.837.218		94.748.110
Interesses minoritários	56		(763)		2.537
Resultado líquido consolidado do período	57		3.306.343		7.570.996
			89.142.798		102.321.643
PROVEITOS E GANHOS					
Vendas	36	87.118.238		89.589.860	
Prestações de serviços	36	1.794.028	88.912.266	3.515.282	93.105.142
Variação da produção			(2.879.620)		4.184.195
Trabalhos para a própria empresa			382.484		191.363
Proveitos suplementares		1.776.951		3.175.307	
Subsídios à exploração		6.684		3.143	
Outros proveitos e ganhos operacionais		-	1.783.635	-	3.178.450
(B)			88.198.765		100.659.150
Outros juros e proveitos similares:					
Relativos a empresas do grupo		-		-	
Outros	44	290.202	290.202	1.010.832	1.010.832
(D)			88.488.967		101.669.982
Proveitos e ganhos extraordinários	45		653.831		651.661
(F)			89.142.798		102.321.643
Resultados operacionais:		(B) - (A)	5.518.540	(B) - (A)	13.386.852
Resultados financeiros:		(D - B) - (C - A)	(205.013)	(D - B) - (C - A)	(448.156)
Resultados correntes:		(D) - (C)	5.313.527	(D) - (C)	12.938.696
Resultados antes de impostos:		(F) - (E)	4.518.442	(F) - (E)	10.500.151
Resultado consolidado com os interesses minoritários do período		(F) - (G)	3.305.580	(F) - (G)	7.573.533
Resultado consolidado líquido do período após interesses minoritários			3.306.343		7.570.996

As Notas anexas fazem parte integrante das demonstrações financeiras do 1º semestre de 2004

GRUPO GESCARTÃO

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS DO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2004

(Montantes expressos em Euros, excepto quando especificamente referido)

NOTA INTRODUTÓRIA

O Grupo Gescartão (Grupo) é composto pela Gescartão, SGPS, S.A., Sociedade Aberta, ("Sociedade" ou "Gescartão"), criada em 31 de Maio de 1993, ao abrigo de Decreto-Lei n.º 39/93 de 13 de Fevereiro, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A (Portucel), e suas subsidiárias (Nota 1).

Em 3 de Março de 2000 a Imocapital, SGPS, S.A., sociedade detida em partes iguais pela Sonae Indústria, SGPS, S.A. e pela Papeles Y Cartones de Europa, S.A. (Europac), adquiriu 65% do capital da Gescartão. Em Julho de 2003, através de Oferta Pública de Venda, foram alienados pela Portucel, SGPS, S.A. os restantes 35% que detinha na Gescartão.

O objecto social do Grupo consiste, sobretudo, na produção e comercialização de papéis e de embalagens de cartão canelado, cabendo à Gescartão a gestão das participações sociais.

As notas que se seguem respeitam a numeração definida no Plano Oficial de Contabilidade para a apresentação de demonstrações financeiras consolidadas. As notas cuja numeração se encontra ausente deste anexo não são aplicadas ao Grupo ou a sua apresentação não é relevante para a apreciação das demonstrações financeiras consolidadas anexas.

Bases da consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas no quadro das disposições em vigor em Portugal e, portanto, de acordo com os princípios contabilísticos e normas de consolidação consignados no Plano Oficial de Contabilidade, com as alterações que lhe foram introduzidas pelo Decreto-Lei 238/91, de 2 de Julho, e com as directrizes contabilísticas da CNC.

I – INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO E A OUTRAS.

NOTA 1 – EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

São consideradas empresas subsidiárias aquelas em que a participação de capital detida pela Gescartão, SGPS ou suas subsidiárias é superior a 50% e/ou em que seja exercido controlo pela Sociedade. As empresas associadas são aquelas em que o investimento da Sociedade ou das suas subsidiárias tem carácter duradouro, onde é exercida uma influência significativa e cuja participação no capital não é superior a 50%.

As empresas incluídas na consolidação, suas sedes e a proporção do capital detido directa e indirectamente pela Gescartão em 30 de Junho de 2004, são as seguintes:

Denominação social	Sede	% de participação do capital		
		Directa	Indirecta	Total
Empresa-Mãe				
Gescartão, SGPS, S.A.	Vila do Conde	-	-	-
Subsidiárias:				
Celnave - Agência de Navegação, Lda.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Celpap - Terminal de Celulose e Papel de Portugal, Lda.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Emprobal - Empresa de Produção e Comercialização de Embalagens, Lda.	Funchal	-	60%	60%
Investalentejo - SGPS, S.A.	Vila do Conde	100%	-	100%
Lepe - Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A.	Marinha Grande	100%	-	100%
Portucel Embalagem - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Albarraque	100%	-	100%
Papelnova - Recolha e Recuperação de Desperdícios, S.A.	Mourão	100%	-	100%
Portucel Espanha, S.A.	Madrid	100%	-	100%
Portucel Recicla - Indústria de Papel reciclado, S.A.	Mourão	100%	-	100%
Portucel Viana - Empresa de Papéis Industriais, S.A.	Viana do Castelo	100%	-	100%
Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, S.A.	Viana do Castelo	-	100%	100%
Sulpac - Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A.	Mourão	100%	-	100%

As empresas acima referidas foram incluídas na consolidação mediante a aplicação do método de consolidação integral, conforme estabelecido na alínea a) do nº1 do Artigo 1º do Decreto-Lei nº238/91.

Durante o primeiro semestre de 2004, e relativamente a 31 de Dezembro de 2003, foram incluídas as seguintes sociedades no perímetro de consolidação:

- (i) Papelnova - Recolha e Recuperação de Desperdícios, S.A.: constituída a 17 de Maio de 2004;
- (ii) Portucel Viana Energia – Empresa de Cogeração Energética, S.A.: adquirido 95% do capital social em 5 de Abril de 2004 (os restantes 5% já pertenciam à Portucel Viana).

O efeito da entrada no perímetro de consolidação destas sociedades não é materialmente relevante para estas demonstrações financeiras consolidadas.

NOTA 2 – EMPRESAS EXCLUÍDAS DE CONSOLIDAÇÃO

Foi excluída do perímetro de consolidação a subsidiária Enercicla – Sociedade de Cogeração Eléctrica, Lda. por se encontrar inactiva desde Abril de 2001, aquando da desactivação da unidade produtiva da Portucel Recicla, em Mourão. A inclusão desta sociedade na consolidação não produziria efeitos materialmente relevantes.

NOTA 7 – NÚMERO MÉDIO DE PESSOAL

Durante o semestre findo em 30 de Junho de 2004, o número médio de trabalhadores ao serviço das empresas incluídas na consolidação ascendeu a 865 (915 em 2003), dividido pelas seguintes categorias:

	<u>30-Jun-04</u>	<u>30-Jun-03</u>
Quadros	126	129
Técnicos	113	119
Administrativos	98	112
Directos	528	555
	<u>865</u>	<u>915</u>

III – INFORMAÇÕES RELATIVAS AOS PROCEDIMENTOS DE CONSOLIDAÇÃO

NOTA 10 – DIFERENÇAS DE CONSOLIDAÇÃO

O saldo apresentado na rubrica do activo “Diferenças de consolidação” resulta da aquisição, no início de Abril de 2004, da participação financeira na Portucel Viana Energia - Empresa de Cogeração Energética, S.A. e corresponde à diferença apurada na data de aquisição entre o custo de aquisição e a proporção do valor do património líquido da mesma (Nota 27).

Na rubrica de capital próprio “Diferenças de consolidação”, o saldo resulta essencialmente da aquisição, em exercícios anteriores, da participação financeira na Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A. e corresponde à diferença apurada na data de aquisição entre o custo de aquisição e a proporção do valor do património líquido da mesma. No exercício de 2001, estas diferenças de aquisição foram registadas na rubrica do capital próprio pelo seu valor líquido a 31 de Dezembro de 2000.

NOTA 15 – CONSISTÊNCIA NA APLICAÇÃO DOS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

Os principais critérios valorimétricos seguidos pelas empresas do Grupo Gescartão, foram consistentes entre as empresas incluídas na consolidação e são descritos na Nota 23.

IV – INFORMAÇÕES RELATIVAS A COMPROMISSOS

NOTA 21 – COMPROMISSOS FINANCEIROS E OUTRAS RESPONSABILIDADES

a) Complemento de pensões de reforma e sobrevivência

Conforme referido na Nota 23.g) a Gescartão e as suas subsidiárias indicadas na Nota 1 assumiram responsabilidades pelo pagamento de complementos de pensões de reforma por invalidez ou velhice e pensões de sobrevivência.

Os estudos actuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de Junho de 2004 e 2003, para efeitos de apuramento, nessas datas, das responsabilidades acumuladas tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-Jun-04	30-Jun-03
Método	Projected Unit Credit	Projected Unit Credit
Tábua de mortalidade	GRM 80	GRM 80
Tábua de invalidez	EKV - 80 - Suíça	EKV - 80 - Suíça
Taxa de desconto	6%	6%
Taxa de crescimento de salários	3%	3%
Taxa de crescimento de pensões	2%	2%

A cobertura das responsabilidades pelos activos do fundo que lhe estavam afectos, era como segue:

	30-Jun-04	30-Jun-03
Responsabilidades por serviços passados	25.706.815	25.251.044
Valor do fundo afecto à cobertura das responsabilidades do Grupo	22.834.733	21.324.032
Excesso/(défice) de cobertura (Nota 54)	(2.872.082)	(3.927.012)
Percentagem de cobertura	88,8%	84,4%

Desde 1998 o Grupo passou a adoptar como política contabilística para reconhecimento das suas responsabilidades com estes complementos, os critérios consagrados pela Directriz Contabilística n.º 19, aprovada pelo conselho Geral da Comissão de Normalização Contabilística em 21 de Maio de 1997.

A variação líquida do fundo afecto à cobertura das responsabilidades do Grupo e das responsabilidades por serviços passados apurada no primeiro semestre de 2004, no montante de Euros 853.464, foi registada na demonstração de resultados, rubrica de custos com pessoal, com a excepção das variações relativas à Portucel Recicla, as quais foram consideradas em resultados extraordinários, em virtude da desactivação daquela unidade fabril, por contrapartida das rubricas de custos diferidos e de acréscimos de custos. A contabilização foi como segue:

	Débito/(Crédito)	
	30-Jun-04	30-Jun-03
Custos com pessoal	966.531	2.049.863
Proveitos e ganhos extraordinários (Nota 45)	(113.067)	(220.552)
	<u>853.464</u>	<u>1.829.311</u>

Estes montantes têm a seguinte composição:

	DR/(CR)	
	30-Jun-04	30-Jun-03
Custos com serviços correntes	572.545	570.479
Custo financeiro	753.040	707.320
Transferências	-	-
Rendimento dos activos do plano	(884.576)	35.521
(Ganhos)/perdas actuariais	412.455	515.991
	<u>853.464</u>	<u>1.829.311</u>

b) Outros compromissos

Em 30 de Junho de 2004 o Grupo tinha responsabilidades por letras a receber, descontadas e não vencidas, no montante de Euros 237.242. Adicionalmente, o Grupo tinha assumido, naquela data, compromissos com fornecedores, no montante de Euros 26.083.303 para aquisição de imobilizado corpóreo.

NOTA 22 – RESPONSABILIDADES POR GARANTIAS PRESTADAS

Em 30 de Junho de 2004 as garantias prestadas pelo Grupo, não incluídas no balanço anexo, ascendiam a Euros 1.975.653 (Euros 1.932.632 em 30 de Junho de 2003), das quais Euros 1.847.049 estão relacionadas com garantias prestadas ao IAPMEI associadas a subsídios ao investimento.

V – INFORMAÇÕES RELATIVAS A POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

NOTA 23 – BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

Bases de apresentação

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas indicadas na Nota 1, mantidos de acordo com princípios de contabilidade consagrados no Plano Oficial de Contabilidade e geralmente aceites em Portugal.

Princípios de consolidação

A consolidação das empresas subsidiárias referidas na Nota 1, efectuou-se pelo método da integração global. As transacções e saldos significativos entre as empresas foram eliminados no processo de consolidação. O valor correspondente à participação de terceiros nas empresas subsidiárias é apresentado no balanço na rubrica de interesses minoritários (Nota 56).

Os investimentos financeiros, não materialmente relevantes, representativos de partes de capital em empresas associadas encontram-se incluídos no balanço consolidado, pelo custo de aquisição.

Os investimentos financeiros representativos de partes de capital em empresas participadas em menos de 20%, encontram-se apresentados ao custo de aquisição, ou pelo seu valor estimado de realização, quando este é mais baixo.

Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

a) Imobilizações incorpóreas

As imobilizações incorpóreas são constituídas basicamente por despesas de instalação, de investigação e desenvolvimento bem como por despesas de formação associadas a projectos de investimento. Estas despesas são amortizadas de acordo com o método das quotas constantes ao longo de um período de três anos.

b) Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas são originalmente registadas ao custo de aquisição, o qual no caso das imobilizações transferidas da Portucel, S.A., em 31 de Maio de 1993 para as empresas referidas na Nota Introdutória foi determinado com base em avaliação efectuada por entidade especializada e independente. Os bens adquiridos até 31 de Dezembro de 1997 encontram-se registados ao custo de aquisição podendo encontrar-se reavaliados de acordo com as disposições legais (Nota 41).

As amortizações são calculadas, sobre o valor de aquisição ou reavaliado, pelo método das quotas constantes, a partir da sua entrada em funcionamento, utilizando de entre as taxas permitidas pela legislação fiscal em vigor, as que permitam a reintegração do imobilizado, durante a sua vida útil estimada. A partir do exercício findo em 31 de Dezembro de 2000, a subsidiária Portucel Viana passou a acelerar o período de amortização dos itens incluídos nas rubricas de "Equipamento Básico" e "Outras imobilizações corpóreas" em virtude da utilização contínua dos mesmos, em três turnos.

As taxas de amortização utilizadas correspondem às seguintes vidas úteis estimadas médias:

	Anos médios de vida útil
Equipamentos e outras construções	10 – 50
Equipamento básico	4 – 12
Equipamento de transporte	4 – 8
Ferramentas e utensílios	4 – 10
Equipamento administrativo	4 – 10
Taras e vasilhames	7
Outras imobilizações corpóreas	7

Os encargos com reparações e manutenção de natureza correntes são registados como custos do exercício em que são incorridos. As reparações que aumentam a utilidade económica dos activos imobilizados são registadas como imobilizações corpóreas e amortizadas durante a vida útil remanescente dos mesmos.

Os terrenos não são objecto de amortização.

c) Contratos de locação financeira

Os activos imobilizados adquiridos mediante contratos de locação financeira e/ou outros equiparados, de acordo com o previsto na Directriz Contabilística nº 25, bem como as correspondentes responsabilidades são contabilizados pelo método financeiro. De acordo com este método, o custo do activo é registado no imobilizado corpóreo e a correspondente responsabilidade é registada no passivo. Os juros incluídos no valor das rendas e a amortização do activo, calculada conforme descrito na Nota 23.b), são registados como custos na demonstração dos resultados do exercício a que respeitam.

d) Existências

As matérias-primas, subsidiárias e de consumo e as mercadorias encontram-se valorizadas ao custo médio de aquisição, que inclui o preço de factura e todas as despesas até à sua entrada em armazém, o qual é inferior ao seu valor respectivo de mercado.

Os produtos e trabalhos em curso, subprodutos, desperdício, resíduos e refugos e produtos acabados e intermédios encontram-se valorizados ao custo médio mensal de produção, que inclui o custo da matéria-prima incorporada, mão-de-obra directa e gastos gerais de fabrico, e que é inferior ao valor de mercado.

A provisão para depreciação de existências cobre a diferença entre o custo de produção/aquisição das existências e o respectivo valor estimado de realização, sempre que este seja inferior ao primeiro (Nota 46).

e) Provisão para créditos de cobrança duvidosa

A provisão para créditos de cobrança duvidosa é calculada tendo por base os riscos previstos de cobrança no final de cada período (nota 46).

f) Especialização de exercícios

As empresas do Grupo registam as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas à medida em que são geradas independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas geradas são registadas nas rubricas de acréscimos e diferimentos (Nota 54).

g) Fundo de Pensões

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente com mais de cinco anos de serviço, incluindo os trabalhadores transferidos da Portucel, S.A., em Maio de 93, para as empresas incluídas na consolidação na sequência do processo de reestruturação referido na Nota Introdutória, têm direito após a passagem à

reforma ou situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou invalidez.

Este complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração uma remuneração mensal líquida 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 estas responsabilidades o fundo de pensões autónomo denominado Fundo de Pensões Portucel, gerido por entidade externa, foi afecto à Gescartão SGPS e às empresas criadas com a reestruturação indicada na Nota Introdutória, tendo então os activos do Fundo sido repartidos na proporção das responsabilidades por serviços passados assumidas por cada uma das Empresas.

No exercício de 1997 foi solicitada ao Instituto de Seguros de Portugal (ISP) a autorização para modificar o contrato constitutivo do Fundo de Pensões Portucel, de modo a que os activos do Fundo fossem formalmente alocados a cada uma das Empresas que o integravam. A autorização nesse sentido do ISP foi obtida em Junho de 1998.

A fim de estimar as responsabilidades pelo pagamento dos referidos complementos de pensões de reforma e pensões de sobrevivência, as Empresas acima mencionadas seguem o procedimento de obter anualmente cálculos actuariais das mesmas.

As Empresas incluídas na consolidação provenientes do processo de reestruturação adoptam como política contabilística para o reconhecimento das suas responsabilidades por estes complementos, os critérios consagrados pela Directriz Contabilística n.º 19, emanada pela Comissão de Normalização Contabilística (Nota 21.a)).

h) Indemnizações pela cessação por mútuo acordo de contratos de trabalho

Os encargos associados a indemnizações pagas a trabalhadores pela cessação por mútuo acordo de contratos de trabalho são registados, como custo extraordinário, no exercício em que o respectivo acordo é concluído. Caso o acordo não seja assinado no mesmo período em que produz efeitos, é constituída uma provisão para fazer face às responsabilidades assumidas pela Empresa (Nota 45).

i) Subsídios recebidos para financiamento de imobilizações corpóreas

Os subsídios recebidos a fundo perdido para o financiamento de imobilizações corpóreas são registados em balanço como proveitos diferidos para posterior reconhecimento na demonstração dos resultados de cada exercício, proporcionalmente às amortizações das respectivas imobilizações corpóreas subsidiadas. A parcela do subsídio reconhecida como proveito no exercício, bem como as correspondentes amortizações, integram os resultados extraordinários (Notas 27, 45 e 54).

j) Saldos e transações em moeda estrangeira

As transações em moeda estrangeira foram convertidas para Euros utilizando-se as taxas de câmbio vigentes em 30 de Junho de 2004. As diferenças de câmbio realizadas no semestre, bem como as potenciais apuradas nos saldos existentes na data do balanço por referência às paridades vigentes nessa data, integram os resultados correntes do semestre.

k) Imposto sobre o rendimento

O encargo com o imposto sobre o rendimento é apurado tendo em consideração as disposições do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC).

O Grupo regista nas contas o efeito fiscal decorrente das diferenças temporárias que se verificaram entre os resultados anuais determinados numa óptica contabilística e numa óptica fiscal, adoptando essa prática em exercícios anteriores em conformidade com o disposto na Norma Internacional de Contabilidade (revista) n.º 12 aplicada supletivamente ao Plano Oficial de Contabilidade por força da entrada em vigor da Directriz contabilística n.º 18 e a partir de 1 de Janeiro de 2002 em conformidade com o disposto na Directriz Contabilística nº 28 (Nota 38).

Em Março de 2001, o conjunto de empresas que constitui o Grupo Gescartão aderiu, nos termos da legislação então em vigor, ao Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS), regulamentado pelo artº 63 do Código do IRC. Nos termos da lei, a opção então formulada é válida por um período de cinco anos, desde que cumpridos os restantes requisitos, condição que, nos termos da legislação enquadradora da opção inicialmente formulada, e no entendimento do Conselho de Administração, nunca deixou de se verificar.

À data de 30 de Junho de 2004, integravam o perímetro fiscal, para além da Gescartão SGPS, as seguintes subsidiárias: Celnave, Celpap, Investalentejo, Lepe, Portucel Embalagem, Portucel Recicla, Portucel Viana e Sulpac.

VI – INFORMAÇÕES RELATIVAS A DETERMINADAS RUBRICAS

NOTA 27 – MOVIMENTOS NO ACTIVO IMOBILIZADO

ACTIVO BRUTO	Saldo inicial 31-Dez-03	Aumentos	Alienações	Transferências e Abates	Variação de perímetro	Saldo final 30-Jun-04
Imobilizações incorpóreas						
Despesas de instalação	591.983	-	-	-	1.780	593.763
Despesas de investigação e de desenvolvimento	6.681.884	-	-	-	21.500	6.703.384
Propriedade industrial e outros direitos	36.480	-	-	-	-	36.480
Diferenças de consolidação	-	1.375.110	-	-	-	1.375.110
Imobilizações em curso	3.450.681	739.063	-	(195.044)	-	3.994.700
	<u>10.761.028</u>	<u>2.114.173</u>	<u>-</u>	<u>(195.044)</u>	<u>23.280</u>	<u>12.703.437</u>
Imobilizações corpóreas						
Terrenos e recursos naturais	19.999.521	177	245.809	192.037	-	19.945.926
Edifícios e outras construções	63.069.912	50.654	13.415	2.848	-	63.109.999
Equipamento básico	214.760.873	211.130	48.658	126.624	-	215.049.970
Equipamento de transporte	7.114.007	284.399	181.608	(4.058)	-	7.212.740
Ferramentas e utensílios	643.349	19.745	-	(85.000)	-	578.095
Equipamento administrativo	8.786.259	62.668	708	7.888	-	8.856.107
Taras e vasilhame	24.886	-	-	-	-	24.886
Outras imobilizações corpóreas	17.777.347	38.797	-	-	-	17.816.144
Imobilizações em curso	3.038.019	10.263.952	-	(1.044.197)	4.663.231	16.921.004
Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas	293.779	493.376	-	(474.148)	-	313.008
	<u>335.507.952</u>	<u>11.424.898</u>	<u>490.198</u>	<u>(1.278.006)</u>	<u>4.663.231</u>	<u>349.827.879</u>
Investimentos financeiros						
Partes de capital em empresas do grupo	5.000	-	-	-	-	5.000
Partes de capital em empresas associadas	10.481	3.990	-	-	(2.500)	11.971
Títulos e outras aplicações financeiras	69.495	-	-	-	-	69.495
	<u>84.976</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>86.466</u>
	<u>346.353.956</u>	<u>13.539.071</u>	<u>490.198</u>	<u>(1.473.050)</u>	<u>4.686.511</u>	<u>362.617.782</u>

Os valores mais significativos incluídos na rubrica de “Imobilizações em curso”, em 30 de Junho de 2004, e o respectivo movimento durante o primeiro semestre de 2004, respeitam aos seguintes projectos:

	Aumentos no semestre	Varição de Perímetro	Saldo em 30-Jun-04
i) Construção de nova unidade fabril em Viana do Castelo destinada à produção de papel reciclado para a indústria de embalagem:			
Imobilizações incorpóreas em curso	562.724		3.682.352
Imobilizações corpóreas em curso	-		386.313
	<u>562.724</u>	<u>-</u>	<u>4.068.665</u>
ii) Construção de uma fábrica de embalagens de cartão em Mourão:			
Imobilizações incorpóreas em curso	172.140		279.224
Imobilizações corpóreas em curso	5.481.240		7.095.398
	<u>5.653.380</u>	<u>-</u>	<u>7.374.622</u>
iii) Construção de uma central de ciclo combinado para produção de energia em Viana do Castelo:			
Imobilizações corpóreas em curso	<u>3.176.872</u>	<u>4.663.231</u>	<u>7.840.103</u>

A rubrica de diferenças de consolidação, no valor de Euros 1.375.110, respeita ao “goodwill” apurado na aquisição de 95% do capital social da Portucel Viana Energia. O apuramento deste saldo foi efectuado como segue:

Custo de aquisição	Percentagem de capital adquirido	Capital próprio em 31-Mar-04	Capital próprio adquirido	Diferença de consolidação
1.436.931	95%	65.075	61.821	1.375.110

AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS	Saldo inicial 31-Dez-03	Aumentos	Alienações	Transferências e Abates	Varição de perímetro	Saldo final 30-Jun-04
Imobilizações incorpóreas						
Despesas de instalação	583.130	4.427	-	-	1.780	589.337
Despesas de investigação e de desenvolvimento	6.580.913	52.278	-	-	13.458	6.646.649
Propriedade industrial e outros direitos	18.660	3.599	-	-	-	22.259
Diferenças de consolidação	-	17.189	-	-	-	17.189
	<u>7.182.703</u>	<u>77.493</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>15.238</u>	<u>7.275.434</u>
Imobilizações corpóreas						
Edifícios e outras construções	32.447.592	1.512.022	5.625	-	-	33.953.989
Equipamento básico	166.160.243	8.959.292	48.659	-	-	175.070.878
Equipamento de transporte	5.433.158	241.886	181.609	(2.240)	-	5.491.197
Ferramentas e utensílios	596.660	13.878	-	(86.818)	-	523.720
Equipamento administrativo	7.874.648	218.537	708	(1.912)	-	8.090.565
Taras e vasilhame	12.283	1.675	-	-	-	13.958
Outras imobilizações corpóreas	16.191.871	518.016	-	-	-	16.709.887
	<u>228.716.455</u>	<u>11.465.306</u>	<u>236.601</u>	<u>(90.970)</u>	<u>-</u>	<u>239.854.194</u>
	<u>235.899.158</u>	<u>11.542.799</u>	<u>236.601</u>	<u>(90.970)</u>	<u>15.238</u>	<u>247.129.628</u>

O reforço registado nas amortizações acumuladas no montante de Euros 11.542.799, correspondente às amortizações do exercício, inclui uma parcela de Euros 215.596 que foi reclassificada para a rubrica de custos extraordinários, de acordo com o critério referido na Nota 23.j) (Nota 45).

NOTA 36 – INFORMAÇÃO POR SEGMENTOS

O Grupo Gescartão encontra-se dividido em duas áreas de negócio principais:

- (i) Produção de papel para embalagens de cartão e/ou actividades conexas. Este segmento inclui as empresas Portucel Viana, Portucel Viana Energia, Portucel Recicla, Papelnova e Portucel España. De referir que a Portucel Recicla encontra-se sem actividade industrial (Nota 61).
- (ii) Produção e comercialização de cartão canelado e embalagens de cartão, a qual abrange a Portucel Embalagem, a Lepe, a Emprobal e a Sulpac.

As restantes empresas do Grupo desenvolvem actividades residuais.

A informação financeira acerca dos referidos segmentos de negócio e os respectivos contributos para as demonstrações financeiras consolidadas, são os seguintes:

	Segmento de negócio			Eliminações	Consolidado
	Papel	Embalagem	Outros		
Réditos					
Vendas externas	52.208.330	34.909.907	-		
Vendas inter-segmentais	4.135.952	374.822	-	(4.510.774)	
Vendas totais	56.344.282	35.284.729	-	(4.510.774)	87.118.237
Prestações de serviços externas	1.373.440	-	420.588		
Prestações de serviços inter-segmentais	-	27.500	1.394.115	(1.421.615)	
Prestações de serviços totais	1.373.440	27.500	1.814.703	(1.421.615)	1.794.028
Réditos totais	57.717.723	35.312.229	1.814.703	(5.932.389)	88.912.266
Resultados segmentais/operacionais	2.645.210	2.700.612	56.033	-	5.401.855
Custo líquido de financiamento					(88.328)
Ganhos (perdas) em filiais e associadas					-
Ganhos (perdas) em outros investimentos					-
Resultados não Usuais ou não Frequentes					41.761
Impostos sobre os lucros					(1.212.862)
Resultados de actividades ordinárias					4.142.426
Ganhos em operações de descontinuação					113.067
Perdas em operações de descontinuação					(949.913)
Resultados de líquidos					3.305.580
Interesses minoritários					763
Resultados de líquido após interesses minoritários					3.306.343
Outras informações					
Activo Líquido	149.091.988	55.288.450	10.149.556		214.529.994
Passivo	22.038.462	23.893.940	8.220.256		54.152.658
Investimento	5.237.240	6.870.373	56.349		12.163.962
Amortizações	8.880.153	2.624.353	38.293		11.542.799

As rubricas de resultados acima apresentadas seguem o conceito da Demonstração dos resultados por funções.

Os montantes identificados em ganhos e perdas em operações em descontinuação dizem respeito a custos de inactividade da Portucel Recicla.

No primeiro semestre de 2004 e 2003 as vendas e prestações de serviço por mercado geográfico foram as seguintes:

	<u>30-Jun-04</u>	<u>30-Jun-03</u>
Vendas:		
Mercado interno	37.225.938	38.942.416
Mercado comunitário	39.971.655	44.228.875
Mercado extracomunitário	9.920.645	6.418.569
	<u>87.118.238</u>	<u>89.589.860</u>
Prestações de serviços:		
Mercado interno	1.672.004	3.248.330
Mercado comunitário	10.174	200.202
Mercado extracomunitário	17.850	66.750
	<u>1.700.028</u>	<u>3.515.282</u>

NOTA 38 – IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais da Sociedade e suas subsidiárias estão sujeitas a revisão e correcção por parte da administração tributária durante um período de quatro anos e, deste modo, a situação fiscal da Sociedade e suas subsidiárias dos anos de 2000 a 2003 poderá ainda vir a ser sujeita a revisão e eventuais correcções (Segurança Social e o Imposto sobre as Sucessões e Doações podem ser revistos ao longo de um prazo de dez anos). O Conselho de Administração entende que as eventuais correcções resultantes de revisões por parte da administração tributária à situação fiscal e parafiscal da Sociedade e suas subsidiárias em relação aos exercícios em aberto não deverão ter um efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas anexas. Não obstante destacam-se as seguintes situações:

A subsidiária Portucel Viana recebeu em 6 de Fevereiro de 2003, no seguimento de uma inspecção fiscal ao ano de 2000, uma liquidação adicional em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, no montante de aproximadamente Euros 2.470.000, relativo à não aceitação, pela administração tributária, do efeito da utilização, a partir de 2000, do regime intensivo previsto no artigo 9º do Decreto Regulamentar nº 2/90, de 12 de Junho, aplicável às reintegrações e amortizações de parte das suas imobilizações corpóreas, as quais foram acrescidas, naquele exercício, em aproximadamente Euros 6.323.000. Durante o exercício de 2003, a Empresa pagou a liquidação adicional no montante de Euros 2.472.044 (Nota 52). Adicionalmente, durante o primeiro semestre de 2004, a Empresa recebeu das autoridades fiscais um projecto de relatório de inspecção tributária que poderá originar, relativamente a situação similar nos exercícios de 2001 e 2002, uma liquidação adicional em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas no montante de aproximadamente Euros 3.450.000. O Conselho de Administração entende que a fundamentação apresentada pela administração tributária não está de acordo com a legislação fiscal portuguesa e apresentou impugnação judicial relativamente à referida liquidação adicional já recebida. O mesmo procedimento deverá ser adoptado para a liquidação adicional eventualmente a receber relativamente à inspecção relativa aos anos 2001 e 2002. Deste modo, não foi registada nas demonstrações financeiras consolidadas qualquer provisão para fazer face a um eventual desfecho desfavorável destes assuntos e de outros similares que, eventualmente, venham a suceder.

A subsidiária Portucel Embalagem recebeu em Setembro de 2003, no seguimento de uma inspecção fiscal ao exercício de 2001, uma notificação da administração tributária contestando a dedutibilidade das menos valias fiscais incorridas na sequência da alienação em 2001 da totalidade do capital social da Lepe – Empresa Portuguesa de Embalagens, S.A. à Gescartão, SGPS, S.A., que poderá resultar numa liquidação adicional de aproximadamente Euros 2.400.000, excluindo juros e coimas. O Conselho de Administração entende que a

fundamentação apresentada pela administração tributária não está de acordo com a legislação fiscal portuguesa, pelo que deverá apresentar impugnação judicial relativamente à liquidação adicional eventualmente proveniente desta situação. Deste modo, não foi constituída qualquer provisão nas demonstrações financeiras consolidadas anexas para fazer face a um eventual desfecho desfavorável relativo a este assunto.

O Grupo regista, de acordo com o disposto na Directriz Contabilística nº 28, nas suas contas o efeito fiscal decorrente das diferenças temporais que se verificam entre os resultados anuais determinados numa óptica contabilística e numa óptica fiscal (Nota 23.k)). O movimento ocorrido nos activos e passivos por impostos diferidos e os impostos correntes do período, podem ser detalhados como segue (débito/(crédito):

	Balanco			Demonstração dos resultados
	Passivos por impostos diferidos	Activos por impostos diferidos	Estado e outros entes públicos	Imposto sobre o rendimento
i) Impostos diferidos:				
Saldo em 1 de Janeiro de 2004	(964.504)	5.125.748		
Custos registados com responsabilidades com complementos de reforma – variação líquida de Euros 853.464 (Nota 21)	(30.680)	265.383		(234.703)
40% de acréscimo das amortizações originadas pela reavaliação de 1998 não aceites fiscalmente	53.986			(53.986)
Impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais:				
Reforço		2.525		(2.525)
Utilização		(628.770)		628.770
Utilização da provisão para depreciação de existências não considerada como custo fiscal		(81.125)		81.125
Provisões para outros riscos e encargos:				
Reforço		28.875		(28.875)
Utilização		(55.084)		55.084
Utilização (compensação RETGS)		(326.432)	326.432	
Saldo em 30 de Junho de 2004	<u>(941.198)</u>	<u>4.331.120</u>	<u>326.432</u>	<u>444.890</u>
ii) Impostos correntes				767.972
Imposto sobre o rendimento do período				<u>1.212.862</u>

Em 30 de Junho de 2004, o detalhe dos activos e passivos por impostos diferidos registados em conformidade com a Directriz Contabilística nº 28 e de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, é o seguinte:

Activos por impostos diferidos:

Prejuízos fiscais reportáveis	2.964.224
Complementos de pensões de reforma	1.283.446
Provisões para outros riscos e encargos	83.450
	<u>4.331.120</u>

Passivos por impostos diferidos:

Reavaliações de imobilizado	(447.575)
Complementos de pensões de reforma	(493.623)
	<u>(941.198)</u>

Os montantes e limite de utilização dos activos por impostos diferidos relativos a prejuízos fiscais reportáveis, são como segue:

	Imposto diferido	Ano limite de utilização
Gerados em 1998	560.688	2004
Gerados em 1999	1.115.025	2005
Gerados em 2000	1.284.867	2006
Gerados em 2003	1.119	2009
Gerados em 2004	2.525	2010
	<u>2.964.224</u>	

Nos termos do Decreto-Lei nº 23/2004, de 23 de Janeiro, as subsidiárias Portucel Viana e Portucel Embalagem procederam à dedução na estimativa de imposto sobre o rendimento do exercício de 2003 de uma reserva fiscal ao investimento no montante global de Euros 1.175.234, correspondente a 20% da colecta estimada.

Visando o cumprimento do previsto no Artigo 9º do supra-mencionado Decreto-Lei, nas Assembleias Gerais de aprovação das contas 2003 daquelas subsidiárias, foi deliberada a constituição de uma reserva especial no montante correspondente à dedução acima mencionada. De acordo com o número dois do artigo 9º do Decreto-Lei nº 23/2004, de 23 Janeiro, esta reserva especial não pode ser utilizada para distribuição aos accionistas antes do fim do quinto exercício posterior ao da sua constituição, sem prejuízo dos demais requisitos legais.

Para beneficiar do regime previsto naquele diploma, sem quaisquer penalidades, deverão ser cumpridos determinados requisitos até ao final do exercício de 2005 de investimento ao abrigo do mesmo, os quais os Conselhos de Administração daquelas subsidiárias consideram que serão cumpridos.

NOTA 41 – REAVALIAÇÃO DE IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

O Grupo procedeu em anos anteriores à reavaliação das suas imobilizações corpóreas pela aplicação ao custo e às amortizações acumuladas de índices de actualização monetária, ao abrigo da legislação aplicável, nomeadamente do Decreto –Lei n.º 31/98, de 11 de Fevereiro (nota 23.b)).

NOTA 42 – EFEITO DAS REAVALIAÇÕES NO IMOBILIZADO

	Custos históricos	Reavaliações	Valores contabilísticos reavaliados
	(a)	(a)	(a)
Terrenos e recursos naturais	17.327.522	2.618.404	19.945.926
Edifícios e outras construções	25.479.149	3.676.861	29.156.010
Equipamento básico	39.663.914	315.178	39.979.092
Equipamento de transporte	1.720.142	1.401	1.721.543
Ferramentas e utensílios	54.370	5	54.375
Equipamento administrativo	764.042	1.500	765.542
Taras e vasilhames	10.928	-	10.928
Outras imobilizações corpóreas	1.072.644	33.613	1.106.257
	<u>86.092.711</u>	<u>6.646.962</u>	<u>92.739.673</u>

(a) - valores líquidos de amortizações

NOTA 44 – DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Custos e Perdas	30-Jun-04	30-Jun-03
Juros suportados	134.426	1.067.807
Diferenças de câmbio desfavoráveis	12.558	89.833
Descontos de pronto pagamento concedidos	295.947	272.625
Outros custos e perdas financeiras	52.284	28.723
	495.215	1.458.988
Resultados financeiros	(205.013)	(448.156)
	<u>290.202</u>	<u>1.010.832</u>
Proveitos e Ganhos		
Juros obtidos	98.378	789.706
Diferenças de câmbio favoráveis	5.389	35.585
Descontos de pronto pagamento obtidos	186.430	183.067
Outros proveitos e ganhos financeiros	5	2.474
	<u>290.202</u>	<u>1.010.832</u>

A rubrica "Outros custos e perdas financeiras" inclui Euros 42.737 de custos com serviços bancários.

NOTA 45 – DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

Custos e Perdas	30-Jun-04	30-Jun-03
Donativos	4.300	11.215
Dívidas incobráveis	788	-
Perdas em existências	83.320	2.537
Perdas em imobilizações	-	1.165
Amortizações de bens subsidiados	215.596	216.001
Multas e penalidades	1.345	928
Correcções relativas a exercícios anteriores	16.905	113.084
Indemnizações por rescisão contratos de trabalho (Nota 23 h))	577.924	977.864
Outros custos e perdas extraordinários	548.738	1.767.412
	1.448.916	3.090.206
Resultados extraordinários	(795.085)	(2.438.545)
	<u>653.831</u>	<u>651.661</u>
Proveitos e ganhos		
Recuperação de dívidas	1.431	-
Ganhos de existências	2.811	-
Ganhos em imobilizações	76.125	43.327
Reduções de amortizações e provisões (Nota 46)	5.530	21.461
Correcções relativas a exerc. anteriores	56.215	57.810
Subsídios ao investimento	215.596	250.534
Outros proveitos e ganhos extraordinários	296.123	278.529
	<u>653.831</u>	<u>651.661</u>

O Grupo reconheceu em custos extraordinários o montante de Euros 215.596 relativos à amortização de bens subsidiados, em conformidade com a prática contabilística descrita nas Notas 23.j) e 27.

Em 30 de Junho de 2004, a rubrica "Outros custos e perdas extraordinários" inclui, essencialmente, provisão para indemnizações por rescisão contratos de trabalho, já acordadas, no montante de Euros 105.000 (Nota 23 h)) e custos associados à cessação da actividade da Portucel Recicla, como segue:

Custos de inactividade - Custos com pessoal	396.329
Custos de inactividade - Fornecimentos e serviços externos	18.585
	<u>414.914</u>

A rubrica "Outros proveitos e ganhos extraordinários" inclui, essencialmente, proveitos com o fundo de pensões, no montante de Euros 113.067 (Nota 21.a)) e excesso de estimativa para impostos, no montante de Euros 165.749.

NOTA 46 – MOVIMENTOS NAS CONTAS DE PROVISÕES

	Saldo inicial 31-Dez-03	Constituição/ Reforço	Anulação (Nota 45)	Utilização/ Regularização	Saldo final 30-Jun-04
Provisões para aplicações de tesouraria	18.256	-	-	-	18.256
Provisões para cobrança duvidosa	2.183.760	12.411	(5.164)	-	2.191.007
Provisões para riscos e encargos (Nota 45)	1.672.350	105.000	-	(1.387.340)	390.010
Provisões para depreciação de existências	358.901	-	-	(295.000)	63.901
	<u>4.233.267</u>	<u>117.411</u>	<u>(5.164)</u>	<u>(1.682.340)</u>	<u>2.663.174</u>

O saldo da rubrica de provisão para riscos e encargos inclui o montante de Euros 303.455 (dos quais Euros 105.000 foram registados no semestre) para fazer face a responsabilidades por indemnizações a pagar a trabalhadores pela cessação, por mútuo acordo, de contratos de trabalho. Em virtude da natureza extraordinária destas situações, estes custos são registados em rubrica de resultados extraordinários (Nota 45).

NOTA 47 – BENS UTILIZADOS EM REGIME DE LOCAÇÃO FINANCEIRA

	Valor de mercado dos bens no início do contrato	
	30-Jun-04	30-Jun-03
Equipamento básico	205.721	-
Equipamento de transporte	528.716	295.493
Equipamento administrativo	572.781	544.781
	<u>1.307.218</u>	<u>840.274</u>

NOTA 50 – DÍVIDAS A INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 30 de Junho de 2004, o detalhe dos empréstimos obtidos pelo Grupo Gescartão era o seguinte:

		Curto prazo	Médio e longo prazo	Total
Dívidas a instituições de crédito:				
Empréstimos IAPMEI (Subsídios reembolsáveis)	(i)	1.649.778	504.916	2.154.694
Empréstimo IFADAP	(ii)	604.313	1.208.626	1.812.939
Contas caucionadas		199.519	-	-
Descobertos bancários (Nota 51)		9.472.141	-	9.472.141
		<u>11.925.751</u>	<u>1.713.542</u>	<u>13.439.774</u>

Os descobertos bancários vencem juros a taxas correntes de mercado.

Os empréstimos obtidos respeitam a:

- (i) Empréstimos obtidos ao abrigo do protocolo entre o Banco BPI, o BES e o IAPMEI, no estabelecimento de um conjunto de procedimentos a seguir na concessão de financiamentos a empresas no âmbito do PEDIP II e à medida 3.6 – SIMDEPEDIP.

Montante	Data concessão	Capital em dívida em 30-Jun-04
5.049.169	Julho de 1999	1.514.750
3.346.431	Setembro de 1999 (reforço em Maio de 2001)	433.243
620.101	Outubro de 2001	206.701
		<u>2.354.213</u>

Estes empréstimos revestem a forma de subsídios reembolsáveis vencendo juros à taxa zero, com excepção do empréstimo de Euros 5.049.169 no qual o Grupo assume os juros relativos a cerca de 28% do capital em dívida.

- (ii) Empréstimo obtido em Maio de 2004, no montante total de Euros 1.812.938, no âmbito de uma candidatura a linha de crédito no IFADAP (Incêndios 2003 - Linha de crédito para apoio à constituição de stocks extraordinários de madeira). O capital deste empréstimo deverá ser reembolsado em três prestações anuais, iguais e sucessivas, vencendo-se a primeira a 14 de Maio de 2005. Existe uma bonificação de juros, sendo que o IFADAP suporta 80% do juro no primeiro ano e 50% nos dois anos seguintes.

Os empréstimos classificados no médio e longo prazo têm o seguinte plano de reembolso:

Entre 1 a 2 anos	1.109.229
Entre 2 a 3 anos	<u>604.313</u>
	<u><u>1.713.542</u></u>

NOTA 51 – CAIXA E EQUIVALENTES

	<u>30-Jun-04</u>	<u>30-Jun-03</u>
Numerário	16.109	13.446
Depósitos bancários à ordem	8.151.992	4.059.677
Depósitos bancários a prazo	127.000	56.971.000
Descobertos bancários (Nota 50)	(9.472.141)	(1.893.839)
Titulos negociáveis	<u>18.256</u>	<u>18.256</u>
	<u><u>(1.158.784)</u></u>	<u><u>59.168.540</u></u>

NOTA 52 – ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

	Saldo devedor		Saldo credor	
	30-Jun-04	30-Jun-03	30-Jun-04	30-Jun-03
Imposto Sobre o Valor Acrescentado	4.609.730	2.647.521	1.450.950	1.524.875
Segurança Social	-	-	545.774	553.512
Imposto Sobre o Rendimento de				
Pessoas Singulares	-	-	308.708	373.931
Imposto Sobre o Rendimento de				
Pessoas Colectivas	7.383.331	3.383.388	792.754	4.408.412
Outros	-	-	30.968	30.412
	<u>11.993.061</u>	<u>6.030.909</u>	<u>3.129.154</u>	<u>6.891.142</u>

Em 30 de Junho de 2004, o saldo devedor da rubrica "Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas" tem a seguinte composição:

Retenções na fonte	18.312
Pagamentos por conta	134.954
Imposto a recuperar	4.758.021
Liquidação adicional de imposto (Nota 38)	2.472.044

	7.383.331
	=====

NOTA 53 – OUTROS DEVEDORES E CREDITORES

Os principais valores relativos à rubrica "Outros devedores e credores" decompõem-se como segue:

	Saldo devedor		Saldo credor	
	30-Jun-04	30-Jun-03	30-Jun-04	30-Jun-03
Pessoal	183.349	270.680	105.433	210.770
Comissionistas	-	-	344.224	282.262
EDIA	7.981.714	7.981.714	-	-
Outros devedores e credores diversos	<u>267.215</u>	<u>456.847</u>	<u>354.972</u>	<u>951.259</u>
	<u>8.432.278</u>	<u>8.709.241</u>	<u>804.629</u>	<u>1.444.291</u>

Do valor registado na rubrica de "Outros devedores e credores – EDIA", Euros 7.832.833 corresponde ao valor da indemnização ainda por receber da Empresa de Desenvolvimento e Infra-estruturas do Alqueva, S.A. (EDIA) pela desactivação da unidade produtiva da Portucel Recicla (Nota 61. (i)).

NOTA 54 – ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

	<u>30-Jun-04</u>	<u>30-Jun-03</u>
Acréscimos de proveitos	<u>45.328</u>	<u>87.004</u>
Custos diferidos:		
Fundo de Pensões (Nota 21.a))	1.794.991	1.337.625
Conservação e reparação	958.192	500.494
Outros	<u>89.916</u>	<u>358.341</u>
	<u>2.843.099</u>	<u>2.196.460</u>
Activos por impostos diferidos (Nota 38)	<u>4.331.120</u>	<u>2.563.257</u>
Acréscimos de custos:		
Remunerações a liquidar	4.131.400	3.952.982
Fundo de Pensões (Nota 21.a))	4.667.073	5.264.637
Descontos e abatimentos em vendas	548.621	648.366
Custos variáveis comerciais	488.606	645.747
Comissões a pagar	514.446	620.263
Conservação e reparação	1.072.797	1.270.459
Serviços de consultoria e gestão (Nota 58)	570.250	-
Outros	<u>796.787</u>	<u>239.557</u>
	<u>12.789.980</u>	<u>12.642.011</u>
Proveitos diferidos:		
Subsídios ao investimento	1.281.952	1.748.083
Outros	<u>74.850</u>	<u>85.534</u>
	<u>1.356.802</u>	<u>1.833.617</u>
Passivos por impostos diferidos (Nota 38)	<u>941.198</u>	<u>1.103.564</u>

O montante de Euros 958.192 registado na rubrica “Custos diferidos - Conservação e reparação” refere-se, essencialmente, a despesas de conservação plurianual em imobilizado, não recorrentes, e são amortizados por um período de três anos.

A rubrica de “Subsídios ao investimento” respeita a subsídios recebidos a fundo perdido para financiamento de imobilizado, reconhecidos na demonstração de resultados de cada exercício proporcionalmente às amortizações das respectivas imobilizações subsidiadas (Notas 21.i) e 45).

NOTA 55 – MOVIMENTOS NOS CAPITAIS PRÓPRIOS

	Saldo inicial 31-Dez-03	Aumentos/ diminuições	Transferências	Saldo Final 30-Jun-04
Capital	99.925.000	-	-	99.925.000
Diferenças de consolidação (nota 10)	(6.487.019)	-	-	(6.487.019)
Reservas de reavaliação	13.538.792	-	-	13.538.792
Reserva legal	4.858.706	-	2.311.818	7.170.524
Outras reservas	563.732	-	-	563.732
Resultados transitados	26.436.650	-	15.606.991	42.043.641
Resultado líquido:				
Exercício de 2003	17.918.809	-	(17.918.809)	-
1º Semestre de 2004	-	3.306.343	-	3.306.343
	<u>156.754.670</u>	<u>3.306.343</u>	<u>-</u>	<u>160.061.013</u>

Reservas legais – de acordo com a legislação vigente e os seus estatutos, as empresas que constituem o Grupo são obrigadas a transferir para a rubrica de reservas legais, no mínimo 5% do resultado líquido anual até que a mesma atinja 20% do capital. Esta reserva não pode ser distribuída aos accionistas, podendo contudo, ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas todas as outras reservas, ou incorporada no capital.

Reservas de reavaliação – a reavaliação do imobilizado corpóreo foi efectuada nos termos da legislação aplicável (Nota 41). De acordo com a legislação vigente e as práticas contabilísticas seguidas em Portugal, estas reservas não são distribuíveis aos accionistas podendo apenas, em determinadas circunstâncias, ser utilizadas em futuros aumentos de capital ou em outras aplicações especificadas na legislação. O aumento verificado no exercício deve-se ao ajustamento dos respectivos impostos diferidos, em resultado da alteração futura da taxa de imposto (Nota 38).

NOTA 56 - INTERESSES MINORITÁRIOS

Os interesses minoritários representam a proporção dos capitais próprios das empresas incluídas na consolidação (Nota 1), que não é detida pelo Grupo Gescartão.

A diminuição de Euros 763 verificado na rubrica de interesses minoritários entre 1 de Janeiro e 30 de Junho de 2004 é explicada pela proporção do resultado apurado por aquelas empresas no primeiro semestre de 2004 (Nota 57).

NOTA 57 – EXPLICITAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO CONSOLIDADO

O resultado líquido consolidado para o semestre findo em 30 de Junho de 2004, foi obtido da seguinte forma:

	<u>1º Sem 2004</u>
Resultados da Gescartão, SGPS	3.323.348
Resultados das empresas subsidiárias	1.624.484
Anulação das equivalências patrimoniais	(1.655.504)
Variação das margens em existências	28.428
Movimentos em trânsito	15.993
Amortização do goodwill da Portucel Viana Energia	(17.189)
Outras correcções	(13.979)
Interesses minoritários (Nota 56)	763
Resultado consolidado líquido do exercício	<u>3.306.344</u>

NOTA 58 – EMPRESAS RELACIONADAS

Os saldos em 30 de Junho de 2004 e as transacções efectuadas, durante o semestre findo naquela data, com as principais empresas relacionadas são os seguintes:

	Aquisição Imobilizado	Custos			Proveitos		
		Fornecimentos e serviços externos	Juros e custos similares	Custos e perdas extraord.	Vendas e prestações de serviços	Proveitos suplementares	Proveitos e ganhos extraord.
		Compras					
			(Nota 45)		(Nota 44)		
Cartonajes Marcuello, S.A.	-	-	-	-	-	-	-
Cartopor - Cartão Português Português, Lda	-	-	-	-	9.521	-	-
Europac - Papeles Y Cartones de Europa	-	7.408.199	270.763	-	2.187	-	-
Fábrica de Papel do Ave, S.A.	-	-	-	-	792.802	924	-
Marimbal - Embalagens da Marinha, Lda.	-	-	189	-	14.276	-	-
Torrepack 2000, S.A.	-	-	-	-	-	-	-
Trasloga, S.L.	-	6.014	-	-	846.881	-	-
Box Lines Navegação, S.A.	-	138.007	967	-	-	-	-
Casca - Sociedade de Revestimento, S.A.	-	297.559	-	-	164.437	-	16.694
Contacto - Sociedade de Construcções, S.A.	1.574.173	-	-	-	-	-	-
Digitmarket - Sistemas de Informação, S.A.	8.700	-	1.101	-	-	-	-
Ecociclo - Energia e Ambiente, S.A.	-	547.147	6.935	-	-	-	-
Infocfield - Informática, S.A.	-	-	-	-	-	-	-
Finlog - Aluguer e Com. Auto, S.A.	-	-	42.755	1.055	119	-	-
Maiequipa - Gestão Florestal, S.A.	-	222.960	-	-	-	76.233	-
Mainroad - Serv. Tecnol. Informação, S.A.	5.795	-	96.175	-	-	-	-
Modelo Continente Hipermercados	-	-	-	-	104.485	-	-
Modelo Distribuição de Materiais de Constr.	-	-	-	-	4.739	-	-
Modis Distribuição Centralizada, S.A.	-	-	-	-	165.959	-	-
Movelpartes-Comp.para Ind.Mobiliária, S.A	-	-	-	-	116.793	-	-
Novis Telecom, S.A.	-	-	57.692	-	799	-	-
Optimus Telecomunicações, S.A.	-	-	39.788	-	1.444	-	-
Portucel Viana Energia, S.A.	-	-	-	-	-	-	-
Público - Comunicação Social, S.A.	-	-	2.895	-	-	-	-
Racionalizacion y Manufacturas Florestales,	-	880.583	-	-	-	-	-
Solinca - Investimentos Turísticos, S.A.	-	-	2.417	-	-	-	-
Somit-Soc.Mad.Ind.Transformadas,S.A.	-	2.461	-	-	-	-	-
Sonae - Indústria de Revestimentos, S.A.	-	-	-	-	1.217	-	-
Sonae Indústria Consultoria e Gestão, SA	-	-	187.981	-	-	-	-
Sontrade Portugal e Sontrade Lines UK	-	-	11.734	-	-	-	-
Star - Viagens e Turismo,SA	208	-	33.531	-	-	-	-
Tableros Tradema, S.L.	-	-	-	-	85.410	-	-
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricas,SL	-	-	-	-	1.333	-	-
Tafisa - Tableros de Fibras, S.A.	-	-	-	-	49.129	-	-
Wedo Consulting	420	-	-	-	-	-	-
	1.589.296	9.502.930	754.923	1.055	2.359.170	77.157	16.694

	Activo		Passivo				
	Clientes conta corrente	Outros devedores	Fornecedores conta corrente	Fornecedores facturas em recep e confª	Outros credores	Fornec Imobilizado	Acréscimos de custos
Enercida - Sociedade de Cogeração Eléctrica, Lda.	-	2.157	-	-	-	-	-
Cartonajes Marcuello, S.A.	1.134	-	-	-	-	-	-
Europac - Papeles Y Cartones de Europa, S.A.	-	8.480	3.968.464	-	114	-	418.511
Fábrica de Papel do Ave, S.A.	425.695	-	-	-	-	-	12.697
Marimbal - Embalagens da Marinha, Lda.	4.287	-	-	-	-	-	-
Trasloga, S.L.	516.267	-	-	-	-	-	11.175
Box Lines Navegação, S.A.	-	-	124.469	-	-	-	-
Casca - Sociedade de Revestimentos, S.A.	109.921	-	213.227	-	191	-	5.089
Contacto - Sociedade de Construções, S.A.	-	-	-	-	-	148.052	-
Digitmarket - Sistemas de Informação, S.A.	-	-	442	-	-	-	-
Ecociclo - Energia e Ambiente, S.A.	-	-	267.167	274	-	-	-
Finlog - Aluguer e Com. Auto, S.A.	-	346	3.306	-	-	235.237	-
Infocfield - Informática, S.A.	42	-	-	-	-	-	-
Maiequipa - Gestão Florestal, S.A.	-	43.364	37.805	-	-	-	-
Mainroad - Serv. Tecnol. Informação, S.A.	-	-	19.293	-	-	-	-
Modelo Continente Hipermercados, S.A.	106.278	-	-	-	-	-	-
Modelo Distribuição de Materiais de Construção, S.A.	1.436	-	-	-	-	-	-
Modis Distribuição Centralizada, S.A.	143.120	-	-	-	-	-	-
Movelpartes-Comp.para Ind.Mobiliária, S.A.	52.403	-	-	-	-	-	3.612
Novis Telecom, S.A.	-	-	18.137	-	-	-	3.180
Optimus Telecomunicações, S.A.	-	-	6.587	-	-	-	2.695
Racionalizacion y Manufacturas Forestales, S.A.	-	-	157.625	159.788	-	-	-
Somit-Soc.Mad.Ind.Transformadas, S.A.	-	-	2.928	-	-	-	-
Sonae Industria de Revestimentos, S.A.	1.406	-	-	-	-	-	38
Sonae Indústria Consultoria e Gestão, S.A.	-	-	90.083	-	-	-	197.500
Star - Viagens e Turismo, S.A.	-	-	10.100	-	-	87	-
SPDF - Sonae Produtos e Derivados Florestais	-	1.096	-	-	-	-	-
Tableros Tradema, S.L.	52.985	-	-	-	-	-	2.642
Tafiber, Tableros de Fibras Ibéricas, S.L.	1.310	-	-	-	-	-	41
Tafisa - Tableros de Fibras, S.A.	39.351	-	-	-	-	-	1.519
	<u>1.455.635</u>	<u>53.286</u>	<u>4.919.633</u>	<u>160.062</u>	<u>305</u>	<u>383.376</u>	<u>658.698</u>

NOTA 59 – OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS RELEVANTES

(i) Portucel Recicla e obrigações de substituição

Em virtude do encerramento da unidade fabril em Mourão, em Abril de 2001, a actividade da Portucel Recicla ficou, desde 2002, essencialmente circunscrita ao projecto da nova fábrica de papel reciclado em Mourão, obrigação decorrente do Decreto-Lei nº 364/99, em consequência da construção da Barragem do Alqueva.

Desde o início de 2002, que o projecto da nova fábrica se encontrava total e detalhadamente definido, estando o começo da sua implementação apenas dependente da contratualização adequada da disponibilidade, em tempo útil, das infra-estruturas energéticas necessárias, a construir por terceiros.

O Decreto-Lei nº. 19/2003, de 3 de Fevereiro, veio modificar os termos do Contrato de compra e venda das acções representativas da Gescartão, tendo a Imocapital assumido, através de sociedade que com ela se encontre em situação de domínio, em substituição das obrigações constantes dos artigos 26º e 27º do Caderno de Encargos anexo ao DL nº. 364/99, as seguintes obrigações:

- construção e instalação de uma nova unidade fabril destinada à produção de papel reciclado para a indústria de embalagem, com uma capacidade de produção mínima de 150 mil toneladas por ano, no Concelho de Viana do Castelo (incluindo quaisquer investimentos necessários à captação de água, produção de energia, cumprimento de requisitos ambientais e outros investimentos que melhorem a competitividade e eficiência do complexo industrial de Viana do Castelo), que represente um montante de investimento no valor de Euros 125.000.000,00 (cento e vinte e cinco milhões de

Euros) e entrada em funcionamento da mesma no prazo de 24 meses após o licenciamento da construção e laboração, devendo o respectivo pedido inicial de licenciamento, ser apresentado no prazo máximo de 2 meses após a entrada em vigor do novo Decreto-Lei;

- b) realização, no prazo de 9 meses após o respectivo licenciamento, de um investimento industrial no concelho de Mourão, que represente um montante de investimento do valor mínimo de Euros 10.000.000,00 (dez milhões de Euros), devendo o pedido inicial de licenciamento, ser apresentado no prazo máximo de 2 meses após a entrada em vigor do novo Decreto-Lei;
- c) na realização, no prazo máximo de 36 meses a contar da entrada em vigor do referido Decreto-Lei, de investimentos no sector agrícola, agro-industrial, industrial ou serviços, incluindo turismo, no montante global de Euros 40.000.000,00 (quarenta milhões de Euros), os quais poderão ser concretizados através de um ou mais fundos de capital de risco e/ou uma ou mais sociedades de capital de risco, já existentes ou a constituir pela IMOCAPITAL, vocacionados para investimento em participações no sector agrícola, agro-industrial, industrial ou serviços, incluindo turismo.

Em Assembleia Geral de 28 de Março de 2003, foi ratificada a decisão do Conselho de Administração da GESCARTÃO de assunção, pela Gescartão, das referidas obrigações de substituição, efectuando os investimentos através de sociedades dominadas.

Relativamente à nova unidade fabril destinada à produção de papel reciclado para a indústria de embalagem, o processo de licenciamento teve início a 3 de Abril de 2003 com o procedimento de Avaliação de Impacte Ambiental (AIA), mediante apresentação do Estudo de Impacte Ambiental (EIA) à entidade coordenadora do licenciamento, dentro do prazo fixado pelo Decreto-Lei nº 19/2003 de 3 de Fevereiro. Tendo sido declarada a conformidade do EIA, seguiu-se-lhe a fase de Consulta Pública do EIA, cujo prazo terminou a 25 de Agosto de 2003.

Foi emitida, em 3 de Maio de 2004, a Declaração de Impacte Ambiental (DIA) favorável condicionada a que a entrada em funcionamento da nova captação de água proposta pela Portucel Viana – elemento indispensável à viabilização do projecto – fique suspensa até ao início de actividade de uma alternativa adequada de abastecimento público de água à captação municipal de Bertandos.

Perante o teor da D.I.A., em 26 de Maio de 2003 interpôs o Conselho de Administração da Portucel Viana uma reclamação nos termos do artigo 161º do Código de Procedimento Administrativo, dirigido ao Senhor Secretário de Estado do Ambiente.

Em 31 de Maio de 2004 foi dado conhecimento desta reclamação administrativa à Direcção Regional da Economia do Norte (Ministério da Economia), tendo sido requerida a esta entidade a suspensão do prazo previsto no artigo 9º nº5 do Decreto Regulamentar nº8/2003 de 11 de Abril. A suspensão requerida veio a ser deferida pela entidade coordenadora do licenciamento em 3 de Junho de 2004.

Com o objectivo de implementar uma unidade fabril de produção de embalagens na Zona Industrial de Mourão, a Gescartão constituiu a Sulpac – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão SA, com o capital social de Euros 4,5 milhões. O pedido inicial de licenciamento da unidade industrial foi apresentado junto da Direcção Regional do Alentejo do Ministério da Economia em 31 de Março de 2003, e o licenciamento da obra consta de Ofício emitido pela Câmara Municipal de Mourão em 17 de Dezembro de 2003. A Sulpac iniciou a sua actividade comercial ainda durante o ano de 2003. A primeira embalagem foi produzida em 18 de Maio de 2004, com o início da fase de testes.

Em 18 de Dezembro de 2003 foi constituída a Investalentejo SGPS, com o capital inicial de 4,5 milhões de euros, com o objectivo de vir a ser a entidade gestora dos investimentos no

Alentejo. Continuam a ser avaliadas pela Investalentejo SGPS diversas oportunidades para os investimentos no montante de €40 milhões a realizar no Alentejo.

Adicionalmente, e ainda relacionado com o processo de desactivação das instalações da Portucel Recicla, em 30 de Junho de 2004 mantinha-se no activo uma conta a receber, vencida, de Euros 7.832.833 (Nota 53) relativa à terceira (e última) prestação indemnizatória definida no Auto de Expropriação Amigável celebrado com a EDIA, em consequência da submersão das suas instalações industriais com a construção da Barragem do Alqueva. Em Junho de 2003, foi interposta uma acção executiva ordinária para a cobrança daquele saldo, tendo a EDIA deduzido embargos de executada argumentando que aquela prestação não é exigível face à alteração dos pressupostos que estiveram na base do acordo celebrado, concretamente a ausência de construção da nova fábrica de papel reciclado e custos de despoluição superiores aos previstos. Por não estar de acordo com a fundamentação apresentada, a Portucel Recicla apresentou contestação judicial.

(ii) Transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS)

De acordo com o disposto no Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho nº1606/2002, a Gescartão terá de publicar e reportar para o mercado contas consolidadas em IAS/IFRS, a partir de 01/01/2005. Assim, o Grupo tem vindo a preparar-se de forma a cumprir com este requisito legal.

RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA ELABORADO POR AUDITOR REGISTADO NA CMVM SOBRE INFORMAÇÃO SEMESTRAL CONSOLIDADA

Introdução

1. Para os efeitos do artigo 246.º do Código dos Valores Mobiliários, apresentamos o nosso Relatório de Revisão Limitada sobre a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2004 da Gescartão, SGPS, S.A., incluída: no Relatório de Gestão, no Balanço consolidado (que evidencia um total de 214.529.994 Euros e capitais próprios de 160.061.013 Euros, incluindo um resultado líquido de 3.306.343 Euros), na Demonstração consolidada dos resultados do período de seis meses findo naquela data e no correspondente Anexo.
2. As quantias das demonstrações financeiras, bem como as da informação financeira adicional, são as que constam dos registos contabilísticos da Empresa e suas filiais.

Responsabilidades

3. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Empresa: (i) a preparação de informação financeira consolidada que apresente de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação e o resultado consolidado das suas operações; (ii) que a informação financeira histórica, seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
4. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se, para os aspectos materialmente relevantes, é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva, lícita e em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório de segurança moderada, profissional e independente, sobre essa informação financeira, baseado no nosso trabalho.

Âmbito

5. O trabalho a que procedemos teve como objectivo obter uma segurança moderada quanto a se a informação financeira anteriormente referida está isenta de distorções materialmente relevantes. O nosso trabalho foi efectuado com base nas Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, foi planeado de acordo com aquele objectivo, e consistiu principalmente, em indagações e procedimentos analíticos destinados a rever: (i) a fiabilidade das asserções constantes da informação financeira; (ii) a adequação das políticas contabilísticas adoptadas, tendo em conta as circunstâncias e a consistência da sua aplicação; (iii) a aplicabilidade, ou não, do princípio da continuidade; (iv) a apresentação da informação financeira; e (v) se, para os aspectos materialmente relevantes, a informação financeira consolidada é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita em conformidade com o exigido pelo Código dos Valores Mobiliários.
6. O nosso trabalho abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira consolidada constante do relatório de gestão com os restantes documentos anteriormente referidos.
7. Entendemos que o trabalho efectuado proporciona uma base aceitável para a emissão do presente relatório de revisão limitada sobre a informação financeira semestral.

Parecer

8. Com base no trabalho efectuado, o qual foi executado tendo em vista a obtenção de uma segurança moderada, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que a informação financeira consolidada do período de seis meses findo em 30 de Junho de 2004 não esteja isenta de distorções materialmente relevantes que afectem a sua conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e que, nos termos das definições incluídas nas directrizes mencionadas no parágrafo 5 acima, não seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Ênfases

9. Conforme mencionado na Nota 53 do anexo às demonstrações financeiras consolidadas, existe uma conta a receber, vencida, de 7.832.833 Euros da Empresa de Desenvolvimento e Infra-estruturas do Alqueva, S.A. (“EDIA”), relativa à terceira e última prestação indemnizatória englobada no Auto de Expropriação Amigável em consequência da submersão das anteriores instalações industriais da subsidiária Portucel Recicla – Indústria de Papel Reciclado, S.A. (“Portucel Recicla”) com a construção da barragem do Alqueva. Em Junho de 2003, a Portucel Recicla interpôs uma acção executiva ordinária para a cobrança daquele valor, tendo a EDIA deduzido embargos de executada (Nota 61). Por não estar de acordo com a fundamentação apresentada, a Portucel Recicla apresentou contestação judicial, não tendo sido constituída qualquer provisão nas demonstrações financeiras anexas para fazer face a um eventual desfecho desfavorável relativo a este assunto que, nesta data, é incerto.
10. Conforme mencionado na Nota 38, a subsidiária Portucel Viana – Empresa Produtora de Papéis Industriais, S.A. foi notificada pelas Autoridades Fiscais, no exercício de 2002, para efectuar pagamento de liquidação adicional em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas no montante de aproximadamente 2.470.000 Euros e durante o primeiro semestre de 2004, recebeu um projecto de relatório de inspecção tributária que poderá originar, relativamente a situação similar, uma liquidação adicional no montante de aproximadamente 3.450.000 Euros. Adicionalmente, durante o exercício de 2003 a subsidiária Portucel Embalagem – Empresa Produtora de Embalagens de Cartão, S.A. foi notificada pelas Autoridades Fiscais para efectuar correcção à matéria tributável em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas que poderá resultar numa liquidação adicional de aproximadamente 2.400.000 Euros. Os Conselhos de Administração daquelas subsidiárias entendem que a fundamentação apresentada pela administração tributária relativamente a aqueles assuntos não está de acordo com a legislação portuguesa, pelo que foi apresentada impugnação judicial para a liquidação adicional já recebida e o mesmo procedimento deverá ser adoptado para as liquidações adicionais eventualmente a receber relativas às restantes notificações. Não foi constituída qualquer provisão nas demonstrações financeiras daquelas subsidiárias para fazer face a um eventual desfecho desfavorável daqueles assuntos que, nesta data, é incerto, para os exercícios abrangidos pelas notificações acima referidas e para as situações similares nos exercícios subsequentes.
11. As demonstrações financeiras consolidadas relativas ao semestre findo em 30 de Junho de 2003, apresentadas apenas para efeitos comparativos, não foram objecto de revisão, pelo que não expressamos qualquer opinião sobre as mesmas.

Porto, 6 de Setembro de 2004