

● European  
○ Business  
○ Awards™

Winner  
2012/13

O PAPEL DE PORTUGAL NO MUNDO  
É MAIS IMPORTANTE DO QUE IMAGINA  
PORTUGAL: PAPERMAKERS TO THE WORLD

# DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º SEMESTRE DE 2013

INTERIM RESULTS 1<sup>ST</sup> HALF 2013

PORTUCEL, S.A. SOCIEDADE ABERTA  
PUBLIC LIMITED COMPANY

SEDE: MITRENA, APARTADO 55, 2901-861 SETÚBAL | N.I.P.C. 503 025 798 - CAPITAL SOCIAL € 767 500 000

MATRICULADA NA CONSERVATÓRIA DO REGISTO COMERCIAL DE SETÚBAL

HEADQUARTERS: MITRENA, APARTADO 55, 2901-861 SETÚBAL | CORPORATE ENTITY 503 025 798 - SHARE CAPITAL € 767,500,000

REGISTERED AT THE COMMERCIAL REGISTER OF SETÚBAL



# DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º SEMESTRE DE 2013

## INTERIM RESULTS 1<sup>ST</sup> HALF 2013

### Destaques do 1º Semestre 2013 (vs. 1º Semestre 2012):

- Grupo distinguido como a melhor empresa da Europa em 2012 - “European Business of the Year 2012”
- Volume de negócios cresce 1,8% para € 756,1 milhões
- Exportações de € 602,7 milhões para mais de 100 países
- EBITDA de € 175,1 milhões
- Resultado líquido de € 97,7 milhões
- Redução da dívida líquida remunerada em € 221 milhões
- Rácio de Dívida Líquida / EBITDA de 1,0

### Síntese dos Principais Indicadores – IFRS

	1º Semestre 2013	1º Semestre 2012	Varição <sup>(4)</sup>
Milhões de euros			
<b>Vendas Totais</b>	756,1	742,7	1,8%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	175,1	187,1	-6,4%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	124,7	141,2	-11,7%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 7,8	- 8,8	-11,2%
<b>Resultado Líquido</b>	97,7	105,7	-7,6%
<b>Cash Flow <sup>(2)</sup></b>	148,0	151,6	-2,4%
<b>Investimentos</b>	5,5	11,9	-6,4
<b>Dívida Líquida Remunerada</b>	358,3	579,3	-221,0
<b>EBITDA / Vendas</b>	23,2%	25,2%	-2,0 pp
<b>ROS</b>	12,9%	14,2%	-1,3 pp
<b>ROE</b>	13,3%	14,8%	-1,5 pp
<b>ROCE</b>	13,6%	14,5%	-0,9 pp
<b>Autonomia Financeira</b>	51,0%	50,3%	+0,7 pp
<b>Dívida Líquida / EBITDA <sup>(3)</sup></b>	1,0	1,6	
	<b>2º Trimestre 2013</b>	<b>1º Trimestre 2013</b>	<b>Varição <sup>(4)</sup></b>
Milhões de euros			
<b>Vendas Totais</b>	399,2	356,9	11,9%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	89,7	85,3	5,2%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	66,5	58,3	14,1%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 4,7	- 3,1	52,0%
<b>Resultado Líquido</b>	53,0	44,7	18,7%
<b>Cash Flow <sup>(2)</sup></b>	76,3	71,7	6,3%
<b>Investimentos</b>	2,7	2,8	-0,1
<b>Dívida Líquida Remunerada</b>	358,3	341,1	17,1
<b>EBITDA / Vendas</b>	22,5%	23,9%	-1,4 pp
<b>ROS</b>	13,3%	12,5%	+0,8 pp

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultado líquido + amortizações + provisões

(3) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(4) A variação percentual corresponde a valores não arredondados



## 1. ANÁLISE DE RESULTADOS

### 1º Semestre de 2013 vs. 1º Semestre de 2012

O volume de negócios gerado pelo Grupo Portucel no primeiro semestre de 2013 aumentou 1,8% face ao primeiro semestre de 2012, atingindo € 756,1 milhões. Apesar do contexto económico adverso, o bom desempenho dos negócios de pasta e de energia permitiu um crescimento do valor global das vendas. O negócio de energia foi positivamente influenciado pela consolidação integral da Soporgen, empresa de cogeração de gás natural no complexo industrial da Figueira da Foz, após a aquisição dos remanescentes 82% do capital social à EDP, no início de 2013.

No negócio do papel de impressão e escrita não revestido (UWF), depois da redução homóloga do volume de vendas ocorrida no primeiro trimestre, verificou-se uma recuperação no segundo trimestre. O volume de papel vendido no semestre ficou, ainda assim, abaixo das vendas registadas no ano anterior em cerca de 2%, tendo o preço médio do Grupo sofrido uma descida equivalente. A redução no preço médio é essencialmente explicada pela deterioração do preço de referência no mercado Europeu (o PIX Copy B recuou 1% face a período homólogo), pela variação cambial e pelo acrescido peso dos mercados de *Overseas* no mix de vendas do Grupo. Esta evolução deve-se, em grande parte, ao facto de se registar um índice de desemprego de proporções muito consideráveis na Europa, atingindo cerca de 26 milhões de pessoas da sua população activa, sendo bem conhecida a correlação entre o consumo de papel UWF e o nível de actividade económica e de emprego.

Apesar das expectativas iniciais de grande incerteza para o mercado da pasta branqueada de eucalipto (BEKP) em 2013, o primeiro semestre revelou-se bastante positivo, tendo o Grupo registado um bom desempenho, quer ao nível dos volumes vendidos quer ao nível dos preços. Em termos de volume, registou-se um aumento de cerca de 16%, resultante do excelente desempenho produtivo e da redução do nível de stocks de BEKP, tendo o preço médio subido cerca de 3%. A conjugação destes dois factores permitiu atingir um valor de vendas de pasta no semestre superior em 19 % ao registado no primeiro semestre de 2012.

Na área de energia, a produção bruta de energia eléctrica situou-se em 1.154 GWh, o que representa um incremento de mais de 23%. No entanto, este valor não é comparável com o do ano anterior, já que inclui a



produção da Soporgen. A produção de energia, excluindo a Soporgen, sofreu uma ligeira quebra, devido a um acidente ocorrido na turbina a vapor da cogeração de ciclo combinado a gás natural de Setúbal. As vendas situaram-se em cerca de € 116 milhões, tendo o valor de vendas sem a Soporgen ficado abaixo do valor do primeiro semestre de 2012, reflectindo, em parte, a aplicação do novo quadro legal da cogeração, que afectou negativamente o preço de venda de energia da fábrica de Cacia.

Os custos registaram um aumento material em relação ao primeiro semestre de 2012, devido essencialmente à consolidação integral da Soporgen nas contas do Grupo, que se reflecte principalmente nos custos com o gás natural, e ao acréscimo do custo de madeira.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de € 175,1 milhões, o que representa uma redução de 6,4% relativamente a igual período do ano anterior e traduz uma margem EBITDA / Vendas de 23,2%, inferior em 2,0 pontos percentuais à registada no ano anterior.

Os resultados operacionais situaram-se em € 124,7 milhões, menos 11,7% que no ano anterior. Importa referir que os resultados operacionais no primeiro semestre de 2012 foram positivamente influenciados pela reversão de provisões num montante de cerca de € 6,5 milhões.

Os resultados financeiros foram negativos em € 7,7 milhões, comparando favoravelmente com um valor também negativo de € 8,8 milhões em 2012. Esta evolução resulta em grande medida da substancial redução da dívida líquida face ao final do 1º semestre de 2012.

O resultado líquido consolidado do período situou-se em € 97,7 milhões, menos 7,6% que no período homólogo do ano anterior

## **2ºtrimestre de 2013 vs. 1ºtrimestre de 2013**

O volume de negócios no segundo trimestre compara muito favoravelmente com o do primeiro, evidenciando um aumento de quase 12%, justificado em grande parte pelo crescimento significativo no volume de vendas de papel, assim como no volume de vendas e preço da pasta.



De facto, apesar da retracção de consumo de papel registada no mercado europeu e da concorrência acrescida nos restantes mercados, o Grupo aumentou significativamente o seu volume de vendas no segundo trimestre. O impacto deste aumento foi, no entanto, atenuado pela deterioração no preço médio de venda. Deste modo, o valor de vendas de papel no segundo trimestre situou-se cerca de 14% acima do valor do trimestre anterior.

O negócio da pasta BEKP continuou a evolução positiva ocorrida no primeiro trimestre, com novo aumento de preços, tendo o índice BHKP do Foex em euros subido 4,7% no segundo trimestre. O crescimento no volume de vendas, aliado ao aumento do preço da pasta, permitiu uma subida de mais de 38% no valor das vendas de BEKP do Grupo.

Na energia, os valores do trimestre reflectem o acidente numa turbina de cogeração já mencionado, que afectou essencialmente as vendas no segundo trimestre, assim como a manutenção programada das turbinas da Soporgen ocorrida entre Abril e Junho. O valor de vendas de energia situou-se, assim, cerca de 9% abaixo do registado no primeiro trimestre.

O EBITDA totalizou € 89,7 milhões, crescendo 5,2% face ao primeiro trimestre. A margem EBITDA / Vendas situou-se em 22,5%, cerca de menos 1,3 pp.

Os resultados operacionais atingiram € 66,5 milhões, evidenciando um acréscimo de 14,1%, para o que contribuiu a redução do valor das amortizações registado no trimestre, resultante da normal evolução do ciclo de vida dos activos imobilizados.

O resultado líquido foi também positivamente influenciado pelo reduzido nível da taxa de imposto, que beneficiou de um crédito fiscal ao investimento e à investigação e desenvolvimento de 2012 (apurado em Maio de 2013) e de 2013 (estimado), pelo que o resultado se situou em € 53,0 milhões, ou seja, um crescimento de 18,7%.



## 2. ANÁLISE DE MERCADO

### 2.1 Papel UWF

O segundo trimestre de 2013 continuou a acentuar a degradação da actividade económica na Europa, principal destino das vendas do Grupo, com persistente aumento de desemprego, que se situa em níveis preocupantemente elevados. O consumo de UWF nesta região decresceu cerca de 3%, todavia menos do que anteriormente antecipado. Verificou-se, no entanto, um aumento na importação de papel proveniente de fora da Europa, o que tem consequências negativas ao nível do mix do mercado e consequentemente dos preços médios, dado o *gap* de qualidade em relação à média dos produtores europeus.

O segmento gráfico, em particular em folhas (*folio*), um dos segmentos aos quais o Grupo se encontra particularmente exposto, dada a sua posição de liderança e elevada quota de mercado, foi o segmento com maior quebra homóloga, recuando quase 10%. A despeito do exposto, a taxa de utilização de capacidade da indústria permaneceu elevada, situando-se no semestre a um nível médio de cerca de 92% (cerca de 2 pontos percentuais abaixo do valor homólogo), não obstante em Junho ter caído para 84%. O consumo de papel de escritório, segmento mais relevante para o Grupo, registou, como em períodos anteriores, dos maiores níveis de resiliência à crise em todo o sector de papéis para impressão e escrita, diminuindo 1,5% face ao primeiro semestre de 2012.

Também nos EUA se registou uma quebra de cerca de 3,5% no consumo de UWF relativamente ao período homólogo, apesar de alguma recuperação da actividade económica entretanto verificada. Tal como na Europa, o papel de escritório denotou melhor desempenho, com um notável crescimento de 2%.

Nos mercados *Overseas*, em países chave da presença do Grupo, no Norte de África e no Médio Oriente, assistiu-se ao agravamento da instabilidade política e económica, o que combinado com a grande agressividade de produtores de outras áreas geográficas, tornou a situação competitiva muito difícil.

O desempenho do Grupo, fortemente condicionado pelo contexto descrito, revela uma quebra no valor de vendas de papel de cerca de 4%, com uma redução de 2% no volume colocado, assim como nos preços médios de venda. A redução nos volumes vendidos pelo Grupo deve-se, essencialmente, à necessidade de reposição dos stocks ao longo da sua cadeia logística após os valores mínimos registados no final de 2012. De notar, no



entanto, que no final do semestre os stocks do Grupo Portucel continuavam em níveis muito reduzidos, situando-se mais de 40% abaixo do nível médio da indústria europeia. A redução no preço médio fica a dever-se, tal como já referido, à degradação do preço de referência no mercado, à evolução cambial e ao maior peso dos mercados de *Overseas* no mix de vendas do Grupo.

Apesar deste contexto muito difícil, o Grupo colocou cerca de 60% do volume em produtos *premium*, tanto na Europa como no conjunto das suas vendas. De salientar o reforço do peso das marcas próprias no total das vendas de produtos transformados em folhas, pilar de estabilidade e rentabilidade para o Grupo, tendo atingido no semestre 65% das vendas destes produtos. Em particular, o crescimento de 4% no volume vendido da marca Navigator na Europa, demonstra uma vez mais a força da marca e sua resiliência a condições adversas de mercado.

## 2.2 PASTA

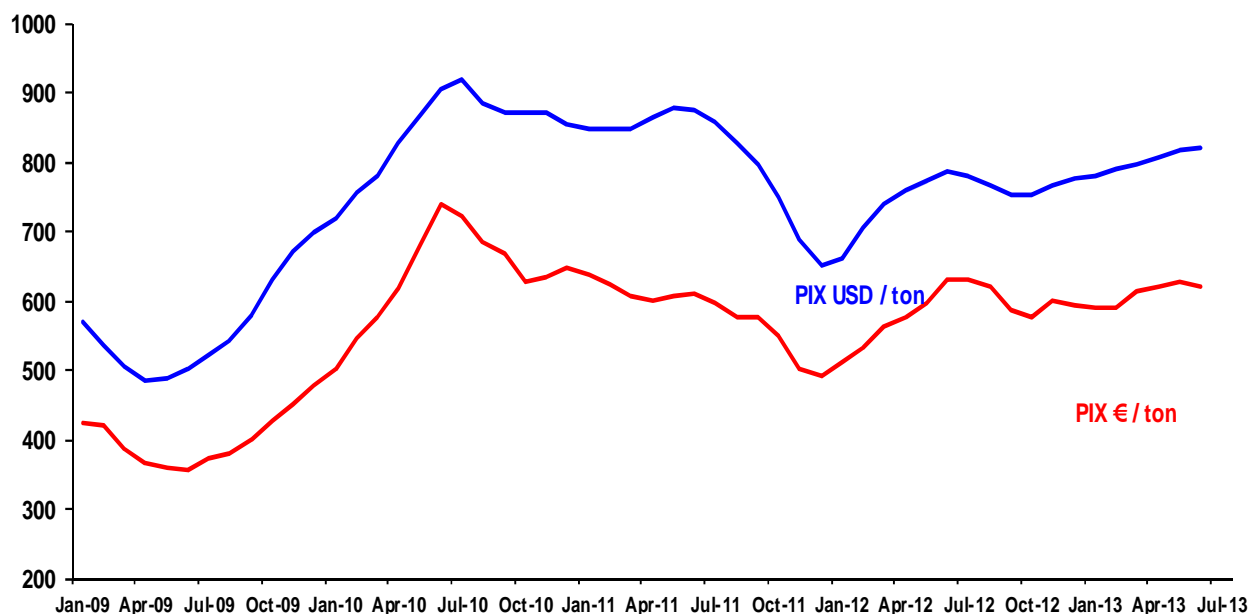
Apesar do aumento da oferta de pasta de eucalipto, por via do arranque em Dezembro de 2012 de uma nova unidade produtiva de grande capacidade no Brasil, e do abrandamento da actividade compradora do mercado chinês, o mercado da pasta manteve, ao longo do primeiro semestre de 2013, a tendência positiva iniciada no último trimestre de 2012.

Ao contrário do que vem sendo habitual, o principal factor dinamizador do lado da procura não foi o mercado chinês, mas sim os mercados ocidentais e em particular o mercado norte-americano, com um crescimento homólogo de 8% nos primeiros cinco meses do ano.

Assim, no período em análise, assistiu-se a três anúncios de aumento de preço de pasta de eucalipto na Europa, o último colocando o preço de lista em USD 850 / ton. Como se verifica no gráfico abaixo, este aumento de preço em USD não foi totalmente conseguido no final do semestre e não se tem reflectido inteiramente no preço em Euros, devido à evolução cambial.



## Evolução Mensal do Preço PIX Europa - BHKP



A difícil situação macroeconómica global tem induzido alguns países emergentes, com economias de matriz exportadora, a uma política de desvalorização das respectivas moedas, com o objectivo de manterem a competitividade dos seus produtos. Incluem-se neste grupo alguns países importantes na indústria da pasta, como o Brasil, a Indonésia, a Rússia e a África do Sul, cujos produtores locais estarão assim menos pressionados pelo nível de preços em USD.

Neste enquadramento, as vendas de pasta BEKP do Grupo no primeiro semestre de 2013 aumentaram 16% em relação às vendas no período homólogo de 2012.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo continua a manter uma posição de liderança no fornecimento ao segmento de papéis especiais, indubitavelmente o de maior valor acrescentado, com cerca de 60% do seu volume de vendas.





A nível de vendas por destino geográfico, constata-se que, como habitualmente, o Grupo vendeu praticamente todo o volume nos mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas e diferenciadoras da pasta *Eucalyptus globulus* são mais valorizadas.

### 3. DESENVOLVIMENTO

No que respeita ao desenvolvimento do seu projecto integrado de produção florestal, de pasta e de energia em Moçambique, e atendendo aos resultados muito encorajadores obtidos na fase inicial, sobretudo no que respeita aos ensaios de campo para determinação dos materiais vegetais com maior potencial e teste dos modelos de silvicultura, o Grupo tem vindo, ao longo deste primeiro semestre, a preparar a aceleração da operação florestal, nomeadamente com a preparação do lançamento do projecto para os viveiros de produção clonal, elemento essencial para o incremento da escala das plantações.

Simultaneamente, continuaram os estudos no domínio dos processos logísticos, tanto do abastecimento da matéria-prima e outros factores de produção à fábrica, como da expedição da pasta de celulose de eucalipto, os quais permitirão concluir, ao longo do segundo semestre, sobre os méritos relativos das diferentes alternativas em causa.

No âmbito da protecção florestal, o Grupo vai investir este ano mais de 3 milhões de euros na prevenção e apoio ao combate aos incêndios florestais, numa estratégia que privilegia as iniciativas preventivas, destacando-se acções de gestão e partilha de conhecimentos adquiridos no domínio da investigação científica. Os valores investidos no programa de prevenção e apoio ao combate aos incêndios florestais continuam a posicionar o Grupo como a entidade privada que mais contribui para o esforço nacional de redução do risco de incêndio.

A estratégia seguida tem permitido que as florestas do Grupo tenham registado uma sinistralidade muito inferior à média nacional, sendo de salientar que a esmagadora maioria das intervenções dos meios disponíveis é feita em propriedades vizinhas, o que na prática se traduz num serviço público de apoio ao sistema nacional de defesa contra incêndios. É de salientar que esta actividade em prol da comunidade, que se



repete ano após ano, não tem qualquer compensação, não obstante o reconhecimento do seu elevado valor social e ambiental.

#### 4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

No final do semestre, a dívida líquida remunerada totalizava € 358,3 milhões, o que representa uma diminuição de € 6,5 milhões em relação ao final do ano de 2012. Neste período, realizou-se o pagamento dos dividendos relativos ao exercício de 2012, no montante de € 115,2. No princípio de Maio, a Portucel procedeu ao reembolso de um empréstimo obrigacionista no montante de € 200 milhões.

Também em Maio, a Portucel procedeu a uma emissão de € 350 milhões de obrigações nos mercados internacionais, pelo prazo de 7 anos, à taxa de 5,375%. Esta emissão, com um montante inicialmente previsto de € 250 milhões, despertou um forte interesse por parte dos investidores, pelo que o montante inicial acabou por ser elevado por mais € 100 milhões. Esta operação permitiu reforçar o nível de liquidez, aumentar a flexibilidade financeira e alongar significativamente a maturidade média da dívida do Grupo.

De facto, a dívida bruta de longo prazo no final de Junho de 2013 situava-se em € 789,5 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a apenas € 59,7 milhões (vs 219 milhões no final de 2012). Com uma boa capacidade de geração de cash flow, disponibilidades de € 484,5 milhões e linhas contratadas de cerca de € 70 milhões, o Grupo apresenta um forte nível de liquidez que lhe permitirá fazer face às responsabilidades futuras.

A autonomia financeira no final de Junho era de 50,9 % e o rácio Dívida Líquida / EBITDA era de 1,0, mantendo-se em níveis conservadores.

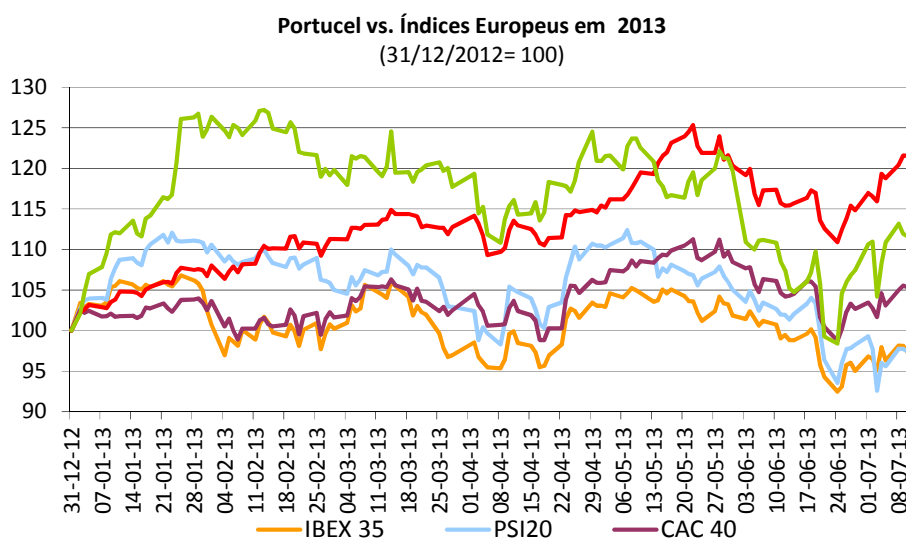


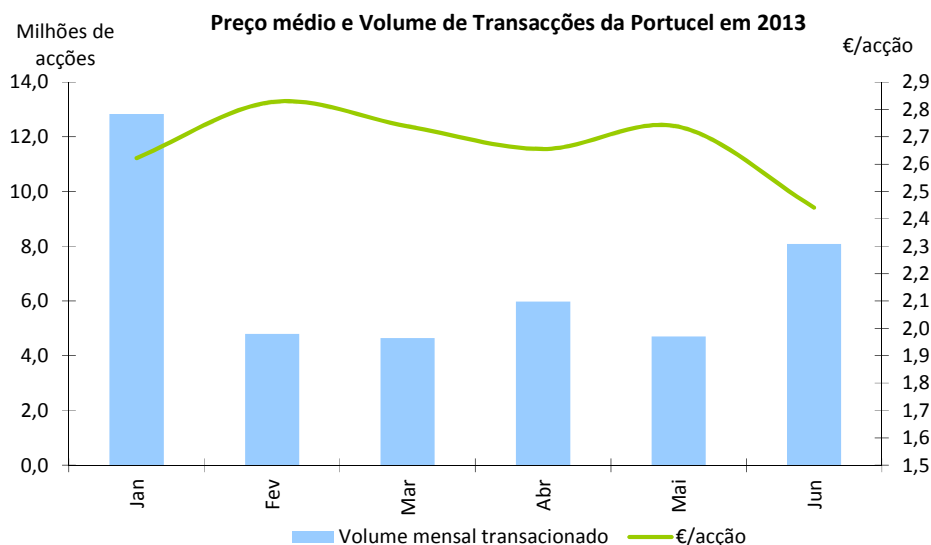
## 5. MERCADO DE CAPITAIS

O final do semestre ficou marcado por uma grande instabilidade nos mercados, o que acabou por reduzir e, nalguns casos, anular as valorizações acumuladas até ao final do mês de Maio. Entre os índices europeus, o PSI20 e o Ibex foram os que registaram os piores desempenhos no semestre, perdendo 1,7% e 5% respectivamente. Os índices de Londres e Nova-Iorque foram os que maiores ganhos registaram.

O desempenho das acções das principais empresas do sector foi globalmente positivo no 1º semestre de 2013, com alguns produtores, nomeadamente os produtores de pasta, a registarem valorizações significativas.

As acções da Portucel tiveram um bom desempenho durante os primeiros 5 meses do ano de 2013, valorizando-se cerca de 20% até ao final do mês de Maio, acabando o mês a transacionar a € 2,73. Já durante o mês de Junho, as acções sofreram uma correcção, recuperando um pouco no final do mês. Assim, as acções fecharam o semestre com a cotação de € 2,45€, acumulando um ganho de 7,5% nesse período.





## 6. PRÉMIO “EUROPEAN BUSINESS OF THE YEAR 2012”

Neste trimestre, foi atribuído à Portucel o galardão de Melhor Empresa da Europa de 2012, pelo “European Business Awards” (EBA). De acordo com a organização dos EBA, “este é um galardão que distingue a empresa que melhor demonstrou resultados financeiros excepcionais, estratégias fortes de crescimento e inovação, bem como liderança de mercado no seu sector”. O grupo Portucel foi distinguido na categoria “Business of the Year” com um volume de negócios superior a € 150 milhões, entre centenas de empresas das mais diversas áreas de actividade económica que se qualificaram a nível europeu. Os “European Business Awards”, considerados como um dos mais prestigiados prémios da Europa na área dos negócios, reconhecem e promovem a excelência, as boas práticas e a inovação na comunidade empresarial europeia, tendo a edição de 2012 envolvido mais de 15 mil organizações de vários sectores em 30 países.



## 7. PERSPECTIVAS FUTURAS

A situação da economia internacional continua a caracterizar-se pela persistência de grandes desequilíbrios e factores de incerteza. De especial preocupação é a manutenção de taxas de desemprego muito elevadas na Europa e nos Estados Unidos, apesar de neste País se ter vindo a registar nos últimos meses alguma redução.

Espera-se que a economia americana evidencie um melhor desempenho, assistindo-se a uma recuperação ao nível da procura interna, sustentada pela tímida melhoria no mercado de trabalho e pelo aumento da procura no sector imobiliário. Na zona Euro, depois dos mais recentes indicadores económicos evidenciarem sinais de melhoria, antecipa-se alguma estabilização no segundo semestre, embora com uma recuperação que deverá manter-se muito lenta. Nos mercados emergentes, os principais indicadores de crescimento ficaram aquém do previsto, e as expectativas para o resto do ano têm sido revistas em baixa.

Neste enquadramento de fraco crescimento económico e de incerteza, as perspectivas para o sector nos próximos meses não podem deixar de ser bastante reservadas. Apesar da resiliência mostrada no negócio de pasta BEKP no primeiro semestre, o impacto das novas capacidades, quer a que já arrancou no final do ano passado, quer as previstas para o segundo semestre do ano começaram já a provocar alguma instabilidade nos preços. Sendo o mercado chinês, desde há alguns anos, um dos principais dinamizadores da procura no negócio da pasta, a sua retoma a curto prazo é essencial para garantir o equilíbrio entre a oferta e a procura.

No mercado de papel, a tendência de queda verificada no consumo aparente na Europa manteve-se ao longo do semestre, embora de forma um pouco menos acentuada que no início do ano. O recomeço da produção de uma fábrica de papel na Europa no início de Junho, com uma capacidade anual de 300 mil toneladas de UWF, veio trazer um factor adicional de incerteza e perturbação, dada a situação de sobre capacidade existente.

Como anteriormente referido em países chave para as exportações do Grupo, nomeadamente no Norte de África e no Médio Oriente, a agudização da instabilidade política e económica, associada à sazonalidade na Europa e nos EUA e à sobre capacidade na Ásia, bem como o aumento da volatilidade no mercado da pasta que se começou a sentir no final do semestre e se agravou desde então, estão a protelar decisões de compra o que terá impacto significativo na evolução dos preços internacionais do papel UWF ao longo do segundo semestre.



Assim, as condições no mercado de papel para o futuro próximo antecipam-se particularmente difíceis.

Face a estes desafios, o Grupo vai continuar o esforço que tem vindo a desenvolver no sentido de alargar os seus mercados e reposicionar o seu mix de produtos nos mercados tradicionais, tirando partido da forte penetração e notoriedade das suas marcas próprias e da elevada percepção de qualidade da sua proposta de valor, assim como prosseguir o permanente esforço no aumento da produtividade e melhoria de eficiência, elementos essenciais para reforçar os seus factores de competitividade.

Setúbal, 19 de Julho de 2013

