

# DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO ANO 2012

CONSOLIDATED ANNUAL  
RESULTS FOR 2012

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

**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

**Destques do Ano de 2012 (vs 2011):**

- Exportações de € 1,249 mil milhões, representando 95% das vendas de pasta e papel
- EBITDA de € 385,4 milhões
- Resultado líquido cresce 7,6% para € 211,2 milhões
- Aumento de quota no mercado europeu de papel
- Redução da dívida líquida remunerada em cerca de € 100 milhões
- Rácio dívida líquida / EBITDA de 0,9

**Síntese dos Principais Indicadores – IFRS**

(informação não auditada)

	Ano 2012	Ano 2011	Variação <sup>(5)</sup> 2012/ 2011
Milhões de euros			
<b>Vendas Totais</b>	1 501,6	1 487,9	0,9%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	385,4	385,1	0,1%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	286,2	266,2	7,5%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 16,3	- 16,3	-0,3%
<b>Resultado Líquido</b>	211,2	196,3	7,6%
<b>Cash Flow <sup>(2)</sup></b>	310,4	315,2	-1,5%
<b>Investimentos</b>	30,1	33,0	-2,9
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	363,6	463,5	-99,8
<b>EBITDA / Vendas</b>	25,7%	25,9%	
<b>ROS</b>	14,1%	13,2%	
<b>ROE</b>	14,3%	14,1%	
<b>ROCE</b>	15,1%	13,5%	
<b>Autonomia Financeira</b>	54,4%	52,4%	
<b>Dívida Líquida / EBITDA <sup>(4)</sup></b>	0,9	1,1	
	4º Trimestre 2012	3º Trimestre 2012	Variação <sup>(5)</sup> 4ºT12/ 3ºT12
Milhões de euros			
<b>Vendas Totais</b>	392,1	366,8	6,9%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	102,6	95,7	7,2%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	72,8	72,2	0,9%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 3,4	- 4,1	-15,8%
<b>Resultado Líquido</b>	51,0	54,5	-6,4%
<b>Cash Flow <sup>(2)</sup></b>	80,8	78,0	3,6%
<b>Investimentos</b>	12,1	6,1	5,9
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	363,6	489,4	-125,8
<b>EBITDA / Vendas</b>	26,2%	26,1%	
<b>ROS</b>	13,0%	14,9%	

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultado líquido + amortizações + provisões

(3) Dívida bruta remunerada – disponibilidades

(4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(5) A variação percentual corresponde a valores não arredondados

## 1. ANÁLISE DE RESULTADOS

### Ano de 2012 vs Ano de 2011

Com um volume de negócios superior a 1,5 mil milhões de euros, o grupo Portucel atinge em 2012 novos máximos de volume de produção e de vendas de papel, consolidando a sua posição de líder europeu de papel fino não revestido de impressão e escrita (UWF). O crescimento no volume de negócios do Grupo está sustentado no bom desempenho do negócio do papel, assim como na evolução positiva da área de energia.

Apesar do difícil enquadramento económico internacional e do elevado nível de desemprego registado ao longo do ano, com consequências negativas em termos de consumo de papel, o Grupo conseguiu atingir um novo aumento no volume de vendas, ultrapassando 1,5 milhões de toneladas vendidas. Este crescimento, aliado a um incremento no preço médio de venda, contribuiu favoravelmente para o comportamento muito positivo do negócio do papel. Importa salientar que o preço médio de venda do Grupo evoluiu em contraciclo com o do índice de referência PIX Copy B, que registou uma descida de cerca de 1%, devido essencialmente à reafecção do mix geográfico das vendas, associada a uma melhoria cambial.

No negócio da pasta branqueada de eucalipto (BEKP), o volume de vendas evidencia uma descida de cerca de 11%, que resulta, por um lado, da paragem de manutenção ocorrida no complexo industrial de Setúbal durante o mês de Setembro e, por outro, da menor disponibilidade de pasta para mercado, em resultado do aumento da produção de papel e consequente maior integração de pasta. Em termos de preços, assistiu-se a uma variação positiva ao longo do ano, com o índice PIX BHKP (em euros) a ganhar 0,6%, uma evolução em linha com a do preço médio do Grupo, e que atenuou o impacto da queda do volume vendido de pasta. Assim, o valor das vendas de pasta em 2012 apresenta uma redução de cerca de 10% quando comparado com o ano de 2011.

A área do negócio de energia teve um desempenho positivo ao longo de 2012, tendo o valor das vendas registado um crescimento de cerca de 8%, em resultado do aumento de produção e da evolução do preço de venda, tendo, no entanto, sido negativamente afectado pelo grande agravamento de custos registado nesta rubrica.

Ao longo de 2012, assistiu-se a uma evolução positiva de alguns custos de produção, nomeadamente ao nível de algumas das matérias-primas e dos produtos químicos. No entanto, esta evolução não foi suficiente para compensar o acréscimo significativo do custo da electricidade e do gás natural, de cerca de 36 milhões de euros, tendo por isso o Grupo registado um agravamento global nos custos totais de produção.

Registou-se, igualmente, um aumento dos custos de logística, associado a uma maior dispersão dos pontos de venda, ao aumento dos combustíveis, à menor disponibilidade de meios de transporte (devido à alteração verificada entre os fluxos de importação e de exportação) e à evolução cambial desfavorável nesta rubrica. O aumento dos custos das operações logísticas foi muito agravado pelas greves ocorridas na actividade portuária, que afectaram os portos de Lisboa, Setúbal, Figueira da Foz e Aveiro, nos últimos cinco meses do ano. É importante salientar que o grupo Portucel é o maior exportador de carga contentorizada na Península Ibérica, representando cerca de 10% do total da carga contentorizada e convencional exportada pelos portos nacionais.

Neste contexto, o EBITDA consolidado foi de € 385,4 milhões, um valor em linha com o de 2011 e que se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 25,7%, inferior em 0,2 pontos percentuais à registada no ano anterior.

Os resultados operacionais situaram-se em € 286,2 milhões, evidenciando um crescimento de 7,5% face a 2011, tendo sido positivamente influenciados pela reversão de provisões de cerca de € 15 milhões, assim como pelo menor valor de amortizações registado este ano, decorrente do ciclo normal de vida dos activos industriais.

Os resultados financeiros foram negativos em € 16,3 milhões, um valor em linha com o registado em 2011. Esta evolução resulta essencialmente da significativa diminuição das taxas de juro das operações activas ocorrida durante o ano, que contrariou em certa medida o efeito da redução da dívida líquida do Grupo, assim como do resultado negativo das operações de cobertura cambial.

Assim, o Grupo fechou o ano de 2012 com um resultado líquido consolidado de € 211,2 milhões, o que representa um crescimento de 7,6% em relação ao ano anterior.

#### **4º Trimestre de 2012 vs 3º trimestre de 2012**

Tal como tem ocorrido em anos anteriores, o comportamento do Grupo no 4º trimestre regista uma melhoria significativa face ao 3º trimestre, recuperando da sazonalidade típica dos meses de Verão. Esta melhoria traduziu-se num crescimento do volume de negócios de 6,9%.

O aumento de cerca de 8% no volume de vendas de papel foi determinante para este crescimento. A sazonalidade nos mercados principais da Europa e dos EUA, a consequente diversificação geográfica e a deterioração nas taxas de câmbio no final do ano provocaram, no entanto, alguma erosão nos preços médios de venda. Assim, o crescimento do valor das vendas de papel situou-se em cerca de 6%.

A evolução foi também muito favorável no negócio de pasta, com o volume de vendas a crescer cerca de 32% face ao 3º trimestre, sendo esta melhoria no desempenho parcialmente justificada pelo facto de terem ocorrido paragens de produção no 3º trimestre, que afectaram a disponibilidade de pasta para venda no mercado nesse período. Assim, o valor das vendas de pasta cresceu cerca de 28%, tendo havido uma pequena correcção negativa no preço médio de venda entre o 3º e 4º trimestres.

Neste enquadramento, o EBITDA do 4º trimestre situou-se em € 102,6 milhões, o que representa um acréscimo homólogo de 7,2%. Em termos de margem EBITDA / Vendas, esta situou-se em 26,2%, ligeiramente acima da margem do trimestre anterior.

Os resultados operacionais totalizaram € 72,8 milhões e o resultado líquido obtido foi de € 51,0 milhões.

## **2. ANÁLISE DE MERCADO**

### **2.1 Papel UWF**

Os mercados europeu e norte-americano são responsáveis por cerca de 45% do volume total do mercado mundial de papéis finos não revestidos (UWF). Daqui decorre que o ritmo moderado de crescimento económico nos EUA e a recessão na Europa têm conduzido a níveis inferiores de procura global de UWF,

estimando-se que o consumo de UWF tenha regredido cerca de 3,5% em relação a 2011.

Apesar do referido enquadramento macroeconómico europeu, traduzido em níveis crescentes de desemprego, elemento fundamental para o consumo de papel de escritório, a procura destes papéis continuou a registar a resiliência, já assinalada em exercícios anteriores, estimando-se uma redução de 1,5% face ao período homólogo, a menor no universo dos papéis gráficos.

O impacto na Europa, em 2012, da redução de 7% na capacidade, efectuada no ano anterior por alguns concorrentes do sector, continuou a marcar positivamente o balanço do mercado, com a taxa de ocupação a situar-se nos 93%, ou seja, uma melhoria de 3 pontos percentuais face a 2011. Nos EUA, a taxa de ocupação da indústria melhorou um ponto percentual, para 91%.

Em média, o USD teve uma valorização cambial face ao EUR de 8% em relação a 2011 tendo, no entanto, terminado o ano com uma cotação em relação ao euro inferior em 9% ao máximo de 2012, atingido durante o Verão.

A situação cambial, por um lado, e a dinâmica da procura nas diferentes geografias, por outro, implicou uma redução no nível das importações de UWF para o mercado Europeu e uma estabilização do volume exportado, apesar da referida quebra de 7% na capacidade instalada. Os mercados africanos e do Médio Oriente fortaleceram a posição de liderança como destino de exportações europeias.

O grupo Portucel atingiu novos máximos históricos de volume de produção e vendas durante 2012, bem como de volume colocado nos mercados europeus, onde registou um crescimento de 4% face a 2011. O preço líquido médio de venda de papel denotou um incremento de cerca de 1%, num quadro de redução do principal índice de referência do sector, Copy B do FOEX, em perto de 1%. Este desenvolvimento do Grupo em contraciclo é sobretudo fruto da melhoria do mix geográfico das vendas e do efeito cambial positivo.

Em face do exposto, a penetração no mercado Europeu continuou a reforçar-se, permitindo uma conquista adicional superior a 85 mil toneladas, pelo que a quota de mercado do Grupo se situou nos 17% no total do UWF e acima de 20% nos produtos transformados em folhas (papel de escritório e formatos para indústria gráfica).

É conhecido o enfoque comercial do Grupo nos segmentos *premium*, dada a qualidade percebida dos seus produtos e o posicionamento das suas marcas. A situação económica e financeira, em particular nos países do Sul da Europa, onde o Grupo tem uma forte posição no mercado de UWF, implicou algum *downgrading* das qualidades procuradas e redução no volume global consumido.

Um outro pilar da estratégia comercial do Grupo, as marcas de fábrica, registou um desenvolvimento positivo face a 2011, mantendo assim um elevado peso no mix de negócios, ímpar em produtores desta dimensão. Em particular, a marca *premium* de referência, Navigator, atingiu novos patamares de vendas em todo o mundo, com um crescimento de 4% face a 2011.

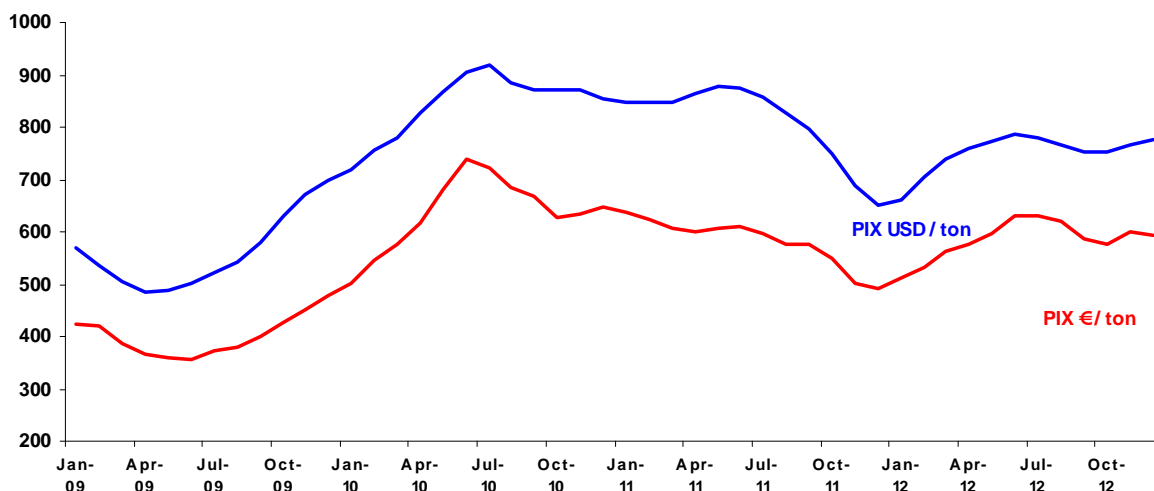
A evolução do mix geográfico e a forte pressão inflacionista presente no sector logístico resultaram num agravamento de custos de transporte.

Por fim, no quadro muito adverso de restrições de acesso ao crédito ao longo dos canais de distribuição de papel, é de sublinhar o desempenho do grupo Portucel na gestão do risco de crédito.

## **2.2 Pasta BEKP**

Depois da contracção ocorrida no mercado da pasta durante o 3º trimestre de 2012, provocada principalmente pelo tradicional abrandamento de Verão nos mercados europeus e pelo elevado *stock* que existia nessa altura no mercado chinês, assistiu-se a uma nova recuperação no 4º trimestre do ano, com aumentos do preço PIX em USD, reflexo da vaga de anúncios de novos preços, quer na fibra longa, quer na curta, que ocorreram em Outubro. Devido à evolução cambial, este aumento de preços em USD não se reflectiu inteiramente nos preços em Euros, como se constata no gráfico seguinte.

**Evolução mensal do preço PIX -  
 BHKP**



O mercado chinês continuou a ser o mais importante factor do lado da procura no mercado mundial de pasta e, apesar do abrandamento ocorrido durante o Verão, mostrou uma grande dinâmica ao longo de 2012, com um elevado nível de importação de pasta, superior ao que já tinha acontecido em 2011: 15,4% de aumento total até Novembro, com 17% na fibra curta e 13,9% na fibra longa.

No entanto, a situação macroeconómica difícil de alguns países da Zona Euro, aliada à recuperação ainda incipiente dos EUA e ao fraco desempenho da economia japonesa, tem provocado um abrandamento global da actividade económica, com reflexos na indústria papeleira, para além de uma certa instabilidade nos mercados cambiais, com países emergentes essencialmente exportadores a desvalorizarem as suas moedas para manterem a competitividade dos seus produtos. Estão nesta situação países que são importantes produtores de pasta, como o Brasil, a Indonésia e a Rússia, cujos produtores locais não estão assim numa situação tão favorável ao aumento dos preços em USD, como aconteceu num passado recente.

As vendas de pasta BEKP do Grupo no 4º trimestre de 2012 atingiram um nível bastante elevado, situando-se no total do ano no patamar expectável, considerando a cada vez maior integração em papel realizada no Grupo.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo reforçou a sua posição no segmento de papéis especiais, que é o de maior valor acrescentado, passando de 57% do seu volume de vendas em 2011 para 63% em 2012.



A nível de vendas por destino geográfico, a quase totalidade do volume foi vendido nos mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus produzida no Grupo mais adequadamente são valorizadas.

### **3. DESENVOLVIMENTO**

O Grupo continuou os trabalhos inerentes à fase inicial do seu projecto de investimento em Moçambique, que consiste, tal como tem sido informado, no desenvolvimento de uma base florestal e na construção de uma fábrica de pasta para papel e produção de energia. Os resultados desta fase inicial, sobretudo no que respeita aos ensaios de campo para determinação dos materiais vegetais com maior potencial e teste dos modelos de silvicultura, têm sido muito encorajadores, o que deverá permitir alargar a escala da operação florestal mais cedo que o inicialmente previsto.

No campo dos processos logísticos, quer da entrada da matéria-prima e outros factores de produção, quer da saída da pasta de celulose de eucalipto, continuam a decorrer os estudos que permitirão concluir sobre a viabilidade das diferentes alternativas em causa. Esta fase deverá prolongar-se ainda até ao próximo ano.

Em termos de desenvolvimento nacional, e na sequência do investimento na modernização e duplicação da capacidade dos viveiros localizados na Herdade da Espirra, propriedade do Grupo, realizou-se uma primeira campanha de produção de plantas clonais de eucalipto após a conclusão do projecto que irá permitir que o Grupo atinja, pela primeira vez na sua história, uma produção da ordem das seis milhões de plantas clonais. Será assim possível reforçar a utilização nas plantações do Grupo e a disponibilização de material genético certificado e de qualidade superior às organizações de produtores florestais do país, com benefícios significativos na produtividade da floresta nacional e no rendimento dos produtores florestais.

Com a conclusão deste investimento, o Grupo fica dotado do maior viveiro de plantas florestais certificadas da Europa, com uma capacidade de produção anual de 12 milhões de plantas.

Outro vector importante na estratégia do Grupo centra-se no incentivo à certificação da gestão florestal, de que o Grupo foi pioneiro em Portugal, tendo obtido a renovação da certificação da gestão florestal pelos exigentes sistemas FSC® (FSC C010852) e PEFC, comprovando o esforço e investimento do Grupo na implementação das melhores práticas florestais, na execução de programas de gestão de biodiversidade e na implementação de planos de prevenção e combate de incêndios florestais. Tendo em vista continuar a contribuir, também, para a certificação de outros produtores e proprietários florestais, o Grupo manteve em 2012 a sua participação nas iniciativas nacionais destes esquemas de certificação e os protocolos de apoio às principais organizações do sector.

O Grupo prosseguiu em 2012 o seu plano de florestação e as diversas actividades de manutenção e protecção do seu património florestal. No que respeita à defesa da floresta contra incêndios, a campanha do ano foi encerrada com um balanço positivo. De facto, o dispositivo de prevenção e combate funcionou adequadamente e, apesar das condições meteorológicas adversas observadas, as perdas florestais contabilizadas foram pouco expressivas e alinhadas com as registadas nos últimos anos. Salientamos que a esmagadora maioria das intervenções do dispositivo ao serviço do Grupo, mais de 85%, é feita em propriedades de terceiros, ajudando desta forma o esforço do Sistema Nacional de Defesa da Floresta contra Incêndios. Uma vez mais se comprovou que uma gestão florestal profissional e certificada é a melhor protecção contra o flagelo dos incêndios.

De salientar ainda, no domínio da prevenção da floresta contra incêndios, que o Grupo se encontra a participar no programa MIT (Massachusetts Institute of Technology) -Portugal, tendo continuado em 2012 os trabalhos do projecto Fire-Engine (Flexible Design of Forest Fire Management Systems). Os modelos de suporte à decisão de políticas públicas e gestão de sistemas de protecção de incêndios produzidos no âmbito desta colaboração entre a Portucel e o MIT ficam disponíveis para poderem ser adoptados pelas instituições portuguesas.

#### **4. SITUAÇÃO FINANCEIRA**

A dívida líquida remunerada no final de 2012 totalizava € 363,6 milhões, o que representa uma redução de € 99,8 milhões em relação ao final do ano de 2011. Esta variação significativa da dívida líquida reflecte a forte capacidade de geração de cash-flow do Grupo, num ano em que a geração de caixa foi afectada pela intensificação da política de apoio a fornecedores de matéria-prima, pelo desembolso dos pagamentos finais

de investimentos efectuados em períodos anteriores e pela adopção de uma política de pagamento a fornecedores que tem em conta as actuais dificuldades de recurso a crédito bancário.

A autonomia financeira no final de Dezembro era de 54,4 %, tendo o rácio Dívida Líquida / EBITDA evoluído favoravelmente para 0,9.

Em 31 de Dezembro de 2012, a dívida bruta de longo prazo do Grupo situava-se em € 473,3 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 219,7 milhões. Esta dívida de curto prazo inclui o empréstimo obrigacionista “Portucel 2005/2013” de € 200 milhões, cujo reembolso irá ocorrer em Maio de 2013. O Grupo dispõe de um nível de liquidez confortável, que lhe permitirá fazer face às responsabilidades assumidas.

## **5. MERCADO DE CAPITAIS**

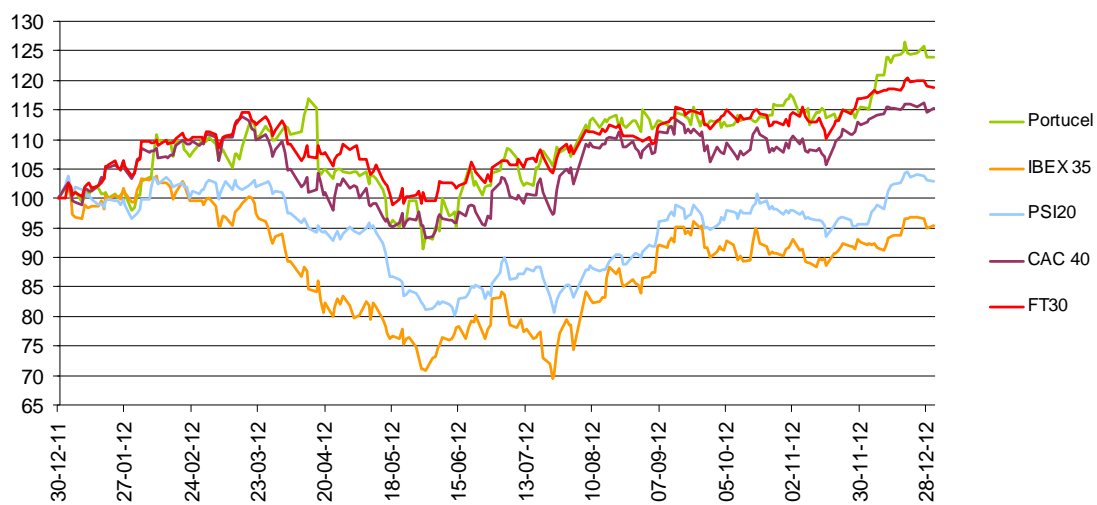
Depois de um ano de 2011 particularmente difícil para a generalidade dos mercados, 2012 revelou-se um ano de recuperação, evidenciando um retorno dos investidores aos mercados de capitais. Os principais índices europeus registaram valorizações significativas, em particular no final do ano, destacando-se os ganhos do índice da bolsa de Frankfurt (+29,1%), mas também do FTSE (+18,7%) e do CAC40 (+15,2%). O desempenho do índice português ficou aquém do registado pelas restantes praças europeias, superando, no entanto, o desempenho do índice da bolsa de Madrid, que acabou o ano a perder 4,7%. De facto, após registar uma queda de quase 15% na primeira metade do ano, o PSI20 recuperou significativamente no segundo semestre, acabando com uma valorização anual de 2,9%.

Apesar das incertezas que se adivinhavam no sector da pasta e papel para 2012, o ano evoluiu favoravelmente, tendo o preço da pasta subido quase 18%, e os preços de papel mostrado alguma resiliência face ao enquadramento económico negativo. Assim, o desempenho em bolsa das principais empresas do sector foi claramente positivo, com a globalidade dos títulos a registar valorizações significativas, recuperando em parte das perdas sofridas em 2011. As empresas de pasta registaram de um modo geral fortes ganhos.

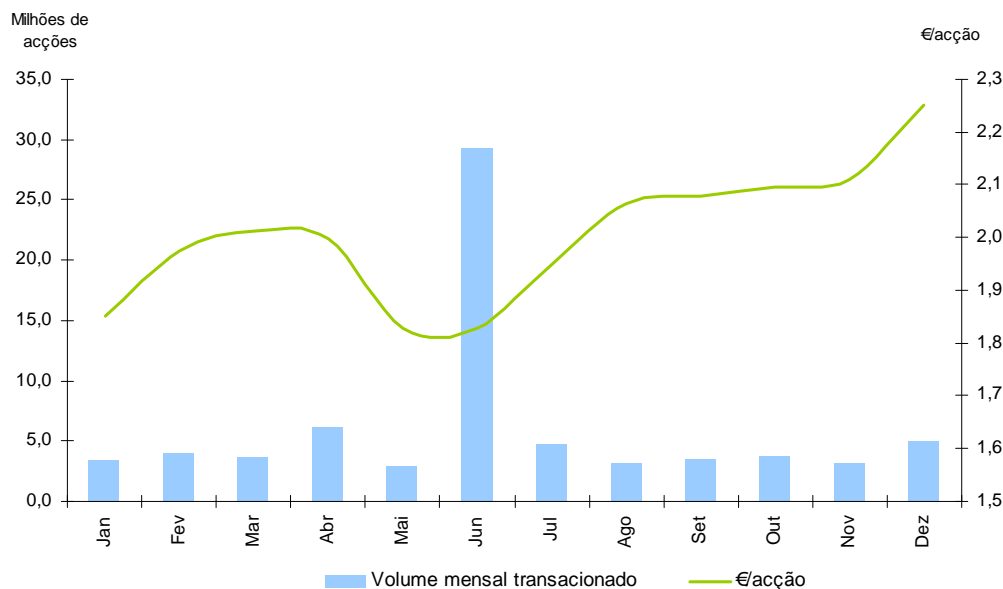
Com uma valorização de 24%, as acções da Portucel superaram claramente o desempenho do índice português, comparando também favoravelmente com a maioria dos restantes índices em análise. O desempenho do título evoluiu muito favoravelmente na segunda metade do ano, e em particular no mês de

Dezembro, mês em que os títulos da Portucel ganharam cerca de 7,5%. O volume médio transaccionado mensalmente situou-se em cerca de 4 milhões de acções, um volume bastante inferior ao volume mensal transaccionado no ano de 2011. Importa salientar, tal como referido em comunicado ao mercado, que a Portucel efectuou no final do mês de Junho uma aquisição de cerca de 24, 85 milhões de acções próprias, passando a deter um total de 47,4 milhões de acções, representativas de 6,17% do seu capital social.

**Portucel vs. Índices Europeus em 2012**  
 (30/12/2011= 100)



**Preço médio e Volume de Transacções da Portucel em 2012**



## **6. PERSPECTIVAS FUTURAS**

A generalidade dos indicadores aponta para um crescimento económico global modesto em 2013, embora com significativas diferenças entre regiões e países, persistindo algumas questões estruturais que restringem o crescimento, nomeadamente a incerteza relacionada com a crise da dívida da Zona Euro, a gestão do “fiscal cliff” nos EUA e a necessidade de desalavancagem dos sectores público e privado em diversas economias.

Na Zona Euro, mantêm-se os sinais de abrandamento da actividade económica, que se devem manter ao longo do ano. Não obstante a melhoria recente da confiança nos mercados financeiros, o crescimento económico deverá continuar limitado pelas fortes medidas de consolidação orçamental em curso na generalidade dos países europeus, pelo elevado nível de endividamento dos países, empresas e famílias e por um ainda frágil sistema financeiro.

Nos EUA, embora se verifiquem alguns sinais positivos, nomeadamente a recuperação do sector imobiliário e uma maior competitividade nos custos de energia, mantêm-se as incertezas relativas à intensidade e ritmo das políticas de consolidação orçamental a implementar ao longo dos próximos anos e que podem afectar o crescimento económico.

Verifica-se igualmente um arrefecimento em alguns mercados emergentes, nomeadamente na China, cujo ritmo de crescimento deverá diminuir nos próximos anos, como consequência da menor procura por parte das economias desenvolvidas e da transição de um modelo de crescimento quase exclusivamente sustentado nas exportações e no investimento público para um modelo de crescimento mais alicerçado na procura interna. De qualquer forma, o mercado chinês dever-se-á manter com um dos grandes impulsionadores da procura global, nomeadamente em alguns dos principais mercados onde o Grupo actua.

Neste enquadramento, o mercado da pasta BEKP dever-se-á manter sustentado por uma forte procura dos mercados asiáticos, nomeadamente da China, potenciada pelos investimentos efectuados na produção de papel tissue, e pela política de encerramento de instalações fabris obsoletas promovida pelo Governo Chinês. Esta evolução deverá ser reforçada pelo aumento previsível da procura interna, com impacto acentuado no

consumo de papel tissue, não obstante se estime, no curto prazo, uma diminuição temporária no ritmo de produção de papel, como resultado dos elevados níveis de *stocks* actualmente existentes.

Este comportamento positivo do mercado chinês tem compensado um ambiente mais recessivo na Europa e nos EUA. Também o recente fecho de uma unidade no Brasil com uma capacidade de produção de mais de 400 mil toneladas anuais, a inflação de custos que se tem verificado nos principais países produtores de pasta BEKP, associada ao elevado endividamento de alguns produtores e à forte pressão em rentabilizar os significativos investimentos que têm em curso, são factores que poderão sustentar os preços no curto prazo.

No entanto, no 4º trimestre de 2012 verificou-se o início de produção do projecto Eldorado, em Mato Grosso do Sul, Brasil, com uma capacidade instalada de 1,5 milhões de toneladas/ano, cujo impacto no mercado se fará sentir já em 2013, devendo também neste ano, entrar em produção uma nova unidade no Uruguai e outra no Brasil, com uma capacidade total de 2,8 milhões de toneladas/ano. A entrada em funcionamento destas novas unidades produtoras de pasta constitui um teste à capacidade do mercado para absorver um aumento expressivo da oferta de pasta BEKP e poderá impactar negativamente o mercado na segunda metade de 2013.

Por seu lado, a previsível persistência do abrandamento económico, com o inevitável impacto nos níveis de emprego, continuará a afectar negativamente o consumo de papéis finos não revestidos nas economias mais desenvolvidas, nomeadamente na Europa e nos EUA, principais mercados do Grupo. De facto, o consumo aparente na Europa, principal mercado do Grupo, caiu quase 4% em 2012, sendo previsível que a tendência se mantenha.

Assim, não obstante a resiliência demonstrada pelo segmento de papel cut-size, cujo consumo caiu apenas 1,5%, do impacto positivo dos fechos de capacidade ocorridos em 2011 e da evolução positiva do dólar face ao euro, factores que no seu conjunto contribuiriam para dar algum suporte ao mercado durante o ano passado, a evolução no futuro próximo mantém elevados níveis de incerteza.

Adicionalmente, e sendo a recuperação do preço da pasta de celulose em 2012 um dos factores de sustentação dos preços de papel, ao manter os produtores não integrados sob forte pressão, a evolução deste mercado será também um factor importante no desempenho futuro do Grupo.

Neste difícil enquadramento, o Grupo tem efectuado um esforço permanente 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. Nesse sentido, o Grupo tem ganho quota nos seus mercados tradicionais e aumentado significativamente a sua presença em novos mercados, nomeadamente no Leste da Europa, no Norte de África e no Médio Oriente.

Como resultado desse esforço, o Grupo tem mantido uma carteira de encomendas muito confortável, que lhe tem permitido trabalhar de forma contínua, a 100% da sua capacidade produtiva, colocando a quase totalidade da sua produção no mercado externo.

Em todas as áreas do grupo Portucel tem sido realizado um trabalho persistente de racionalização, de melhoria de eficiência e de aumento de produtividade, orientado para reforçar as suas vantagens competitivas. Esta dinâmica, que prosseguirá de forma incansável, é um dos grandes factores responsáveis pelos bons resultados que a Portucel, de forma consistente, tem conseguido evidenciar.

Setúbal, 29 de Janeiro de 2013