

LANÇAMOS AS BASES DE UMA  
NOVA FASE DE CRESCIMENTO  
SUSTENTADO PELA AMBIÇÃO DE  
FAZER MAIS E MELHOR.  
**A NOSSA MARCA NO FUTURO.**

*WE HAVE LAID THE FOUNDATIONS FOR A NEW  
PHASE OF GROWTH, SUSTAINED BY OUR  
AMBITION TO ACHIEVE MORE.  
**OUR IMPRINT ON THE FUTURE.***

DIVULGAÇÃO RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2015  
*INTERIM RESULTS 1<sup>ST</sup> QUARTER OF 2015*

**PORTUCEL, S.A.**  
SOCIEDADE ABERTA

Sede: Mitrena, Apartado 55, 2901-861 Setúbal - Portugal  
N.I.P.C. 503 025 798 - Capital Social €767 500 000  
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal

*PUBLIC LIMITED COMPANY*

*Headquarters: Mitrena, Apartado 55, 2901-861 Setúbal - Portugal  
Corporate Entity 503 025 798 - Share Capital €767 500 000  
Registered at the Commercial Register of Setúbal*



**Destques: 1º Trimestre 2015 (vs. 1º Trimestre 2014)**

- Volume de negócios cresce 6,4% para € 388,8 milhões
- Integração do negócio de tissue da AMS
- Evolução favorável do preço da pasta e do papel
- Desenvolvimento dos projectos estratégicos
- Rácio de Dívida Líquida / EBITDA mantém-se em 0,9

**Síntese dos Principais Indicadores – IFRS**

(não auditados)

	1º Trimestre 2015	1º Trimestre 2014	4º Trimestre 2014	Varição <sup>(6)</sup> 1ºT15/ 1ºT14	Varição <sup>(6)</sup> 1ºT15/ 4ºT14
Milhões de euros					
<b>Vendas Totais</b>	388,8	365,4	404,3	6,4%	-3,8%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	81,4	78,0	89,8	4,4%	-9,3%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	54,2	51,9	54,2	4,4%	-0,1%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 8,7	- 7,3	- 9,5	19,6%	-8,6%
<b>Resultado Líquido</b>	41,8	40,8	48,4	2,3%	-13,6%
<b>Cash Flow Exploração</b>	69,0	66,9	83,9	3,1%	-17,8%
<b>Cash Flow Livre Ajustado <sup>(2)(3)</sup></b>	51,7	57,8	38,0	-6,0	+13,7
<b>Investimentos</b>	12,8	1,3	36,5	11,5	-23,7
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(4)</sup></b>	282,2	251,6	273,6	30,6	8,6
<b>EBITDA / Vendas</b>	20,9%	21,3%	22,2%		
<b>ROS</b>	10,7%	11,2%	12,0%		
<b>ROE</b>	11,4%	11,0%	13,5%		
<b>ROCE</b>	12,4%	11,6%	12,6%		
<b>Autonomia Financeira</b>	55,2%	52,9%	53,7%		
<b>Dívida Líquida / EBITDA <sup>(5)</sup></b>	0,9	0,7	0,8		

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Cash flow livre comparável com 1T2014, ajustado com valores de IVA relativos a Dez. e Jan. recebidos após fecho do 1T2015

(3) Var. Dívida líquida + dividendos + compra de acções próprias

(4) Dívida bruta remunerada – disponibilidades

(5) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(6) A variação percentual corresponde a valores não arredondados

## 1. ANÁLISE DE RESULTADOS

### 1º Trimestre de 2015 vs. 1º Trimestre de 2014

O primeiro trimestre de 2015 ficou marcado pelo contexto positivo dos preços da pasta de papel, assim como pelos fortes movimentos nas taxas de câmbio, nomeadamente pela valorização do dólar face ao euro. Neste enquadramento, o Grupo Portucel registou um volume de negócios de € 388,8 milhões, o que representa um crescimento de 6,4% comparado com igual período de 2014. Importa salientar que o valor do volume de negócios divulgado inclui 14,5 milhões de vendas relativas à AMS, empresa de tissue recentemente adquirida pela Portucel, que passou a estar incluída nos resultados apresentados pelo Grupo.

Depois de atingir níveis recorde de vendas no último trimestre de 2014, o desempenho operacional da área de de papel não revestido de impressão e escrita (UWF) nos primeiros meses do ano foi mais moderado, tal como seria expectável nesta altura do ano, e dada a necessidade de reconstituição de stocks. Quando comparado com o período homólogo, o primeiro trimestre de 2015 ficou marcado pela redução de 4,6% no consumo aparente de UWF na Europa. Neste enquadramento, o Grupo registou uma redução de 1,8% no seu volume de vendas, uma redução que, no entanto, foi mais do que compensada pela evolução favorável do preço médio de venda do Grupo, pelo que as vendas de papel em valor no período cresceram cerca de 1,5%. Esta evolução favorável no preço médio foi sustentada pela forte valorização do dólar face ao euro e pela alteração do mix geográfico das vendas, com um aumento ao nível das exportações para fora da Europa. O Grupo registou assim um crescimento de 3,3% no seu preço médio de venda, num contexto em que o índice de referência na Europa, PIX A4- Copy B, caiu 1%.

A evolução do negócio de pasta branqueada de eucalipto (BEKP) foi bastante mais positiva, reflectindo uma conjugação de diversos factores favoráveis: por um lado, a forte procura por parte do mercado chinês e, por outro, as diversas paragens para manutenção dos produtores de pasta e o abrandamento do ritmo de entrada de novas capacidades. Esta situação de mercado possibilitou a continuação da subida de preços verificada no trimestre anterior, tendo a média do índice de referência PIX BHKP em dólares subido cerca de 2%, o que, devido ao efeito cambial, se traduziu numa subida ainda mais acentuada no preço de referência em euros, que cresceu 17,8%. Esta evolução do preço da pasta permitiu um aumento de 12,7% no valor das vendas, apesar da diminuição de cerca de 5% na quantidade vendida, essencialmente devido à menor disponibilidade de pasta de mercado, na sequência das paragens de manutenção programadas nos complexos fabris do Grupo. As fábricas de pasta de Cacia e da Figueira da Foz tiveram paragens de produção mais prolongadas que as registadas no primeiro trimestre de 2014, em particular a fábrica de Cacia, já que estiveram a decorrer trabalhos de pré-preparação relativos ao projecto de expansão de capacidade actualmente em curso.

As paragens de manutenção realizadas no primeiro trimestre de 2015 tiveram igualmente impacto na produção e venda de energia eléctrica. Adicionalmente, foi realizada uma prolongada revisão programada de um dos turbogeradores da fábrica de Cacia, o que afectou de forma significativa o balanço de energia desta unidade. Ainda assim, a produção bruta situou-se 1% acima do valor do período homólogo em 2014, verificando-se, no entanto, uma redução de 3,5% nas vendas de electricidade à rede.

Do lado dos factores de produção, os custos registados com a madeira ficaram em linha com os do período homólogo, não reflectindo a melhoria inicialmente esperada. O mix do abastecimento ficou marcado por uma forte concentração de importações neste período, o que afectou negativamente o preço médio da madeira consumida no primeiro trimestre, até porque estas importações são denominadas em dólares.

Destaca-se ainda o aumento dos custos com pessoal de cerca de € 2,8 milhões, que reflecte o programa de rejuvenescimento iniciado na segunda metade de 2014 e que se encontra actualmente em vigor no Grupo.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de € 81,4 milhões, incluindo € 2,0 milhões relativos à AMS, o que representa um aumento de 4,4%. A margem EBITDA / Vendas situou-se em 20,9%. O cash flow de exploração atingiu € 69 milhões, 3,1% que no trimestre homólogo.

Os resultados operacionais evoluíram em linha com o EBITDA, crescendo 4,4% e situando-se em de € 54,2 milhões.

Os resultados financeiros foram negativos em € 8,7 milhões, o que compara com um valor também negativo de € 7,3 milhões no primeiro trimestre de 2014. Não obstante o decréscimo dos custos líquidos das operações de financiamento que se verificou no trimestre, o Grupo registou uma perda de € 1,3 milhões, associada às operações de cobertura de taxa de câmbio contratadas para 2015. Os instrumentos derivados subjacentes foram negociados com o objectivo de reduzir o impacto cambial das vendas em divisas nos resultados do Grupo, e reflectem, naturalmente, a forte valorização do dólar ocorrida no período.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 41,8 milhões, evoluindo favoravelmente face ao primeiro trimestre de 2014 (+2,3%).

## 1º Trimestre de 2015 vs. 4º trimestre de 2014

Quando comparado com o último trimestre de 2014, o volume de negócios do Grupo evidencia uma redução de cerca de 3,8%, uma evolução em linha com os anos anteriores e explicada sobretudo pelas elevadas vendas de papel no quarto trimestre, de acordo com a sazonalidade típica deste período. O baixo nível de stocks no final do ano obrigou a um esforço de reposição, que limitou o volume de papel disponível para venda.

Deste modo, o volume de vendas de papel ficou aquém do registado no quarto trimestre em cerca de 13,4%, tendo, no entanto, o preço médio de venda do Grupo evoluído favoravelmente, crescendo cerca de 5%. Tal como já referido, a valorização do dólar e o aumento de vendas para destinos fora da Europa, em mercados denominados nesta moeda, foram factores decisivos para esta evolução. Deste modo, o valor das vendas de papel situou-se cerca de 9% abaixo do valor do trimestre anterior.

No que respeita a pasta BEKP, as vendas situaram-se 2,8% acima do volume vendido no trimestre anterior, tendo o preço médio do Grupo evoluído muito favoravelmente, em linha com o índice do FOEX BHKP em euros, subindo 12,3%. Estes factores permitiram um crescimento de 15,4% no valor das vendas de pasta.

Neste enquadramento, o EBITDA do trimestre apresenta uma evolução desfavorável em relação ao trimestre anterior, decrescendo 9,3%. Verificou-se também um decréscimo na margem EBITDA/Vendas, de 1,3 pontos percentuais, passando de 22,2% para 20,9%.

Os resultados operacionais mantiveram-se ao mesmo nível dos resultados registados no quarto trimestre, atingindo € 54,2 milhões.

## 2. ANÁLISE DE MERCADO

### 2.1 Papel UWF

O primeiro trimestre de 2015, quando comparado com o período homólogo, apresentou um decréscimo no consumo aparente de UWF na Europa de 4,6%. A tendência de desvalorização do euro face ao dólar impulsionou a indústria europeia a procurar oportunidades mais rentáveis, aumentando o volume de exportações e diminuindo, conseqüentemente, os despachos para o mercado europeu. Por outro lado a



indústria europeia vive, neste contexto, uma pressão crescente por via dos custos de produção, nomeadamente da pasta, cujo preço no mercado internacional é fixado em dólares e registou um agravamento de mais de € 70 entre o quarto trimestre de 2014 e o primeiro de 2015, em grande medida devido à evolução cambial. Esta realidade tem um fortíssimo impacto na indústria europeia, uma vez que cerca de 40% da produção é não integrada e encontra-se hoje a operar abaixo do nível de eficiência.

Na Europa a taxa de utilização de capacidade atingiu cerca de 96%, em linha com o registado em igual período do ano anterior, tendo o Grupo operado como habitualmente a 100% da capacidade instalada. A carteira de encomendas da indústria situou-se, em finais de Março de 2015, em valores semelhantes aos do mesmo período do ano anterior e 5,3% acima do valor no final do mês de Fevereiro. Neste quadro, no primeiro trimestre de 2015 o principal índice de referência do preço de UWF na Europa (PIX A4- Copy B) registou uma variação homóloga negativa de 1,0%.

Nos EUA, outro mercado chave na estratégia comercial do Grupo, verificou-se uma diminuição de 5,0% no consumo aparente de papéis UWF e um decréscimo de 3.4% no caso do cut-size. O principal índice de preços do sector (Risi 20lb A4) teve, no primeiro trimestre de 2015, uma diminuição de 0.5% face a igual período do ano anterior.

Neste enquadramento, o Grupo atingiu um crescimento de vendas em mercados de exportação, que aumentou 9,6%, face a igual período de 2014, num continuado alargamento geográfico, com acrescida penetração na América Latina e Médio Oriente. As vendas na Europa sofreram um conseqüente abrandamento, como resultado da evolução do consumo e da procura de maior rentabilidade em mercados baseados em USD. De salientar a robustez da marca Navigator, que teve um crescimento de 9% globalmente e de 2% na Europa, mantendo patamares de crescimento, penetração e reconhecimento de marca ímpares na indústria.

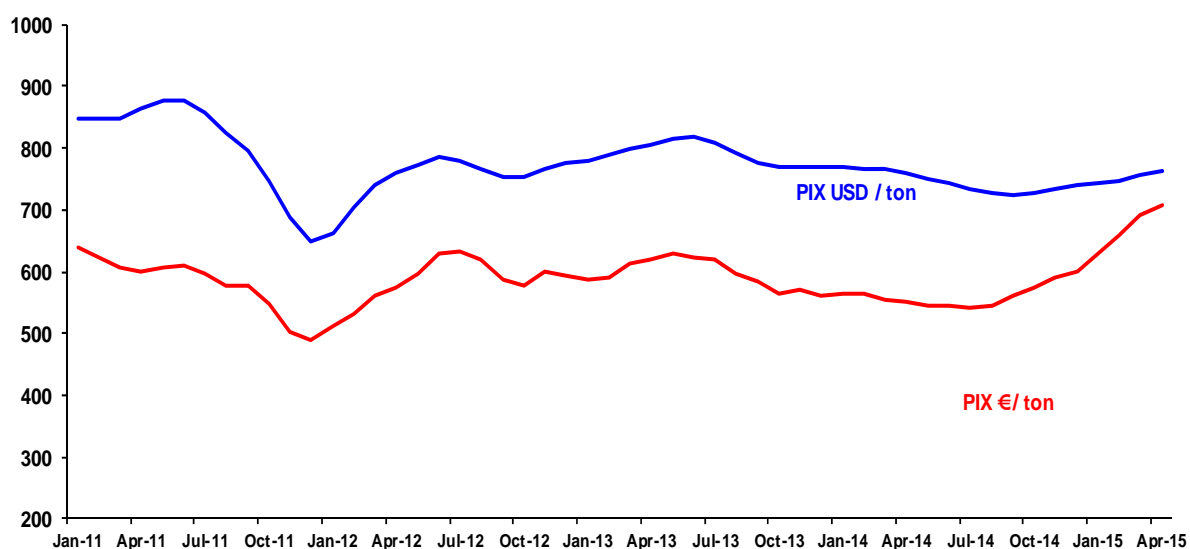
Importa referir que a Portucel comunicou aos seus clientes um aumento de preço do papel UWF, a implementar a partir do final de Março, justificado pelo enquadramento acima referido, relativo à forte pressão ao nível dos custos de produção na indústria.

## 2.2 Pasta BEKP

Como era expectável, a recuperação iniciada no quarto trimestre de 2014 prolongou-se para o primeiro trimestre em virtude de uma situação de mercado favorecida pela conjugação de diversos factores: abrandamento no lançamento de novas capacidades, redução na oferta devido às paragens de manutenção tradicionais neste período do ano e forte procura, nomeadamente do mercado chinês.

Esta evolução do mercado potenciou a continuação da subida do preço, verificando-se que a média do índice de referência PIX passou de USD 735 no último trimestre do ano transacto, para USD 749 no trimestre em análise, tendo sido anunciado um novo aumento do preço, com efeitos a partir de 1 de Abril, posicionando a pasta BEKP nos mercados europeus em USD 790. Em euros, e pelo efeito cambial motivado pela deterioração desta divisa face ao dólar, o aumento de preço ainda foi mais significativo, como se constata no gráfico em baixo, passando de € 588 no quarto trimestre de 2014 para € 660 neste trimestre.

Evolução Mensal do Preço PIX Europa - BHKP



Como já referido, o mercado chinês continua a ser o principal impulsionador do lado da procura. Os dados do PPPC W-20, relativos às vendas de pasta para este mercado até Março de 2015, revelam um aumento global de 11,6%, destacando-se a pasta de eucalipto, com um crescimento de 32,3%. O mês de Janeiro de 2015 foi mesmo o melhor de sempre em termos de total de pasta importada para este país, com 1,630 milhões de toneladas, ultrapassando assim a fasquia de Dezembro de 2014.

O volume de vendas de pasta BEKP do Grupo no primeiro trimestre de 2015 foi de cerca de 57 mil toneladas, tendo reforçado a sua posição nos segmentos de papéis decorativos e especiais, ultrapassando 70% do seu volume de vendas no 1º trimestre de 2015.

O Grupo vendeu a totalidade do seu volume nos mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus por si produzida geram importantes acréscimos de valor, e são por isso, mais reconhecidas.

### Quadro resumo de indicadores operacionais

#### Pasta e papel

(em 000 tons)	1º Trimestre 2015	1º Trimestre 2014	%	4º Trimestre 2014	%
<b>Produção BEKP</b>	343	345	-0,8%	355	-3,5%
<b>Vendas BEKP</b>	57	60	-4,9%	56	2,8%
<b>Produção UWF</b>	375	388	-3,4%	390	-3,9%
<b>Vendas UWF</b>	361	366	-1,2%	417	-13,4%
<b>Foex – BHKP Euros /ton</b>	660	561	17,8%	588	12,3%
<b>Foex – A4-B copy Euros / ton</b>	814	832	-2,2%	822	-1,0%

#### Energia

(em 000 tons)	1º Trimestre 2015	1º Trimestre 2014	%	4º Trimestre 2014	%
<b>Produção (GWh)</b>	594	588	1,0%	609	-2,6%
<b>Vendas (GWh)</b>	518	537	-3,5%	557	-7,0%



### 3. DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO

Na sequência do plano de desenvolvimento estratégico comunicado no início de 2015, o Grupo concentrou-se na concretização dos vários projectos anunciados, intensificando os trabalhos já em curso e dando seguimento às novas operações.

#### **Aumento de capacidade de Cacia**

Relativamente à expansão de capacidade de pasta de Cacia, prosseguiram os trabalhos de construção civil, ocorrendo as entregas de uma parte significativa dos equipamentos, em linha com o calendário previsto. As ligações ao equipamento principal deverão ocorrer no mês de Junho, durante uma paragem de produção de cerca de três semanas, reiniciando-se a actividade produtiva já no mês de Julho.

#### **Moçambique**

O princípio do ano em Moçambique, particularmente na Zambézia, foi marcado por uma adversidade climática extrema, a qual provocou cheias com efeitos devastadores para as actividades económicas. Na sequência destes eventos, o crescimento do PIB moçambicano tem sido revisto significativamente em baixa, para valores entre 6,5% e 7%.

Na área de implementação do Projeto Portucel Moçambique verificou-se o colapso de várias pontes e estradas, impossibilitando a circulação em eixos fundamentais. Apesar desta enorme adversidade, a Portucel Moçambique tem procurado todo o tipo de soluções para ultrapassar as dificuldades, o que tem permitido manter as operações, ainda que a nível mais reduzido, mas com a viva expectativa de conseguir retomar o ritmo necessário para atingir os objetivos ambiciosos que se propôs.

Foi assim que se conseguiram plantar 300 hectares, acordar com as comunidades a localização de mais 11.000 hectares para novas plantações e continuar as obras de construção do viveiro em Luá (Socone) na província da Zambézia, que entrará em plena laboração no segundo trimestre.

Neste primeiro trimestre do ano há que assinalar a aprovação dos Relatórios de Estudo de Impacto e Social para as províncias da Zambézia e Manica, do que resulta o licenciamento para o desenvolvimento do plano de plantações desenhado.

Por último é de destacar a assinatura de mais um acordo com o International Finance Corporation (IFC) organismo do Banco Mundial, sócio no capital da Portucel Moçambique em 20%, para providenciar aconselhamento na implementação e desenvolvimento do Plano de Desenvolvimento Social para as Comunidades residentes nas áreas do Projeto Portucel Moçambique.

### **Novas áreas de negócio**

#### **AMS**

Na área do tissue, na sequência do contrato de compra da AMS BR – Star Paper S.A. celebrado pela Portucel, foram desencadeadas as diligências necessárias à obtenção das autorizações regulatórias e administrativas, nomeadamente junto da Autoridade da Concorrência, entidade que, à data de divulgação desta nota, já emitiu o seu parecer de não oposição à transacção. Adicionalmente, iniciou-se o processo de integração societária e operacional desta empresa no Grupo Portucel, com um foco particular na optimização de processos e na gestão unificada do negócio da AMS, e no mapeamento de sinergias e poupanças no universo global das duas entidades. O plano de duplicação da capacidade de produção de tissue desenvolveu-se tal como planeado, estando prevista a sua conclusão no terceiro trimestre deste ano.

#### **Tissue Cacia**

Tal como referido na divulgação de resultados do ano de 2014, o crescimento orgânico no segmento do tissue será desenvolvido com base num modelo de negócio baseado na integração directa de pasta na produção de tissue e na localização de linhas de transformação perto dos mercados de destino. O site de Cacia apresenta características adequadas para o desenvolvimento de capacidade de produção de tissue, pelo que, durante o trimestre, foram desenvolvidos trabalhos preparatórios, nomeadamente estudos de pré-engenharia e preliminares de verificação e viabilidade do Projecto, que deverão estar concluídos em Julho de 2015.

#### **Pellets**

O projecto de construção da fábrica de pellets nos EUA conheceu um desenvolvimento significativo ao longo do trimestre. Foi constituída uma equipa de trabalho em Greenwood, South Carolina, liderada por quadros internos e reforçada pela contratação de quadros locais. Avançou-se para a adjudicação da 1ª fase de empreitada civil, que arrancou a 3 de Fevereiro de 2015. Foram também concluídos os processos de adjudicação dos projectos de detalhe e de construção civil, estando também já adjudicados cerca de 90% do valor dos equipamentos principais. Já no final de Março, ocorreu a cerimónia de “Groundbreaking”, marcando o dia de arranque da construção da fábrica.

#### 4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Março de 2015, a dívida líquida remunerada totalizou € 282,2 milhões, incluindo um valor de € 26,5 milhões relativos à dívida a AMS. A dívida bruta de longo prazo do Grupo situou-se em € 482,1 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 159,7 milhões. Ao longo do primeiro trimestre, a Portucel procedeu ao reembolso de dois empréstimos obrigacionistas, que se venceram em Fevereiro e em Março, num valor total de € 160 milhões.

O valor de cash flow livre ajustado comparável registado no trimestre foi de € 51,7 milhões. O ajustamento considera os valores de reembolso de IVA, relativos aos meses de Dezembro e Janeiro, recebidos durante os primeiros três meses de 2014, mas que em 2015 ocorreram já após o fecho do trimestre. O valor deste ajustamento é de cerca de € 39 milhões.

A autonomia financeira no final de Março era de 55,2% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA era de 0,9, indicadores que continuam a traduzir uma boa solidez financeira e que se situam entre os melhores níveis verificados neste sector de actividade.

#### 5. MERCADO DE CAPITAIS

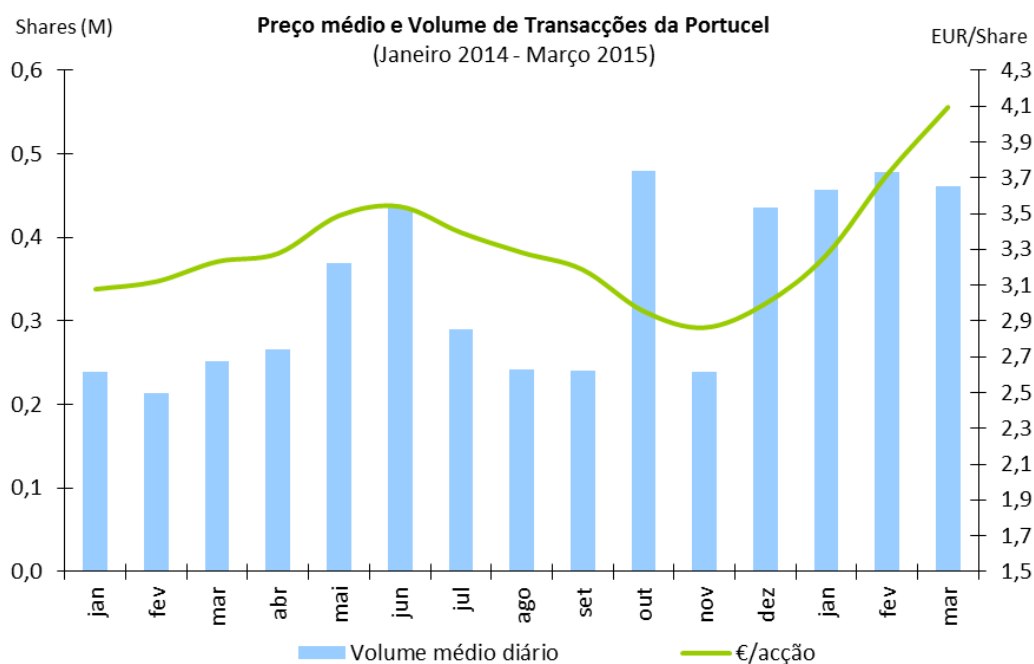
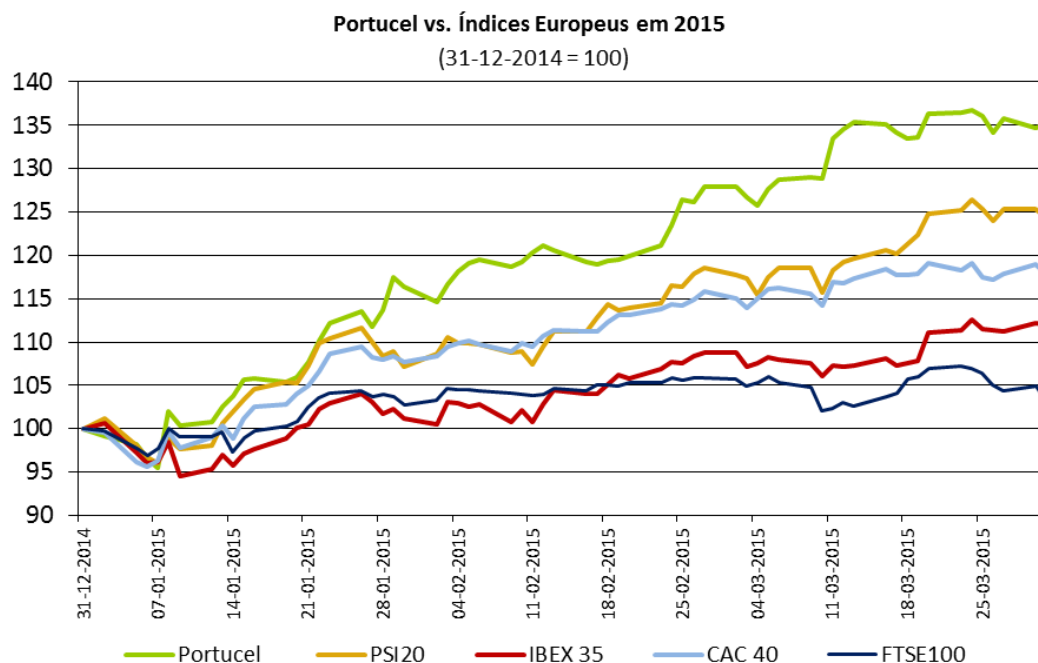
O primeiro trimestre de 2015 caracterizou-se por uma tendência positiva na maioria dos mercados accionistas. As bolsas europeias, em particular, registaram valorizações significativas, beneficiando da melhoria de expectativas para o crescimento económico europeu, do programa de *quantitative easing* do BCE e da forte desvalorização do euro face a outras moedas, nomeadamente o dólar.

Neste enquadramento, o PSI 20 obteve uma valorização de cerca de 24%, em linha com o ganho do índice alemão, registando o melhor desempenho trimestral dos últimos 17 anos. Os índices Euronext 100 e CAC 40 fecharam também o período com valorizações significativas, subindo ambos mais de 17%. As bolsas norte-americanas apresentaram um desempenho mais moderado, mantendo-se, no entanto, perto de níveis recorde.

O trimestre foi também muito positivo para o desempenho em bolsa das empresas do sector, em particular para as produtoras de pasta da Europa e da América Latina, que viram reflectidas nas suas cotações a melhoria

do preço da pasta e as expectativas do impacto positivo da evolução cambial nos seus resultados.

As ações da Portucel destacam-se também pela positiva, registando um ganho de cerca de 35% desde o início do ano, fechando o trimestre com um preço de 4,169€/acção. A acção atingiu um máximo de 4,22€ em 24 de Março, tendo registado um mínimo de 2,946 €/acção logo no início de 2015.



## 6. PERSPECTIVAS FUTURAS

Tal como já referido, a evolução da taxa de câmbio do euro em relação ao dólar ao longo de 2015 é um factor determinante na competitividade dos países europeus. Para as empresas exportadoras, em particular, a forte valorização do dólar face ao euro ocorrida nos últimos meses torna cada vez mais atractivas as vendas para países fora da Zona Euro.

O sector da pasta encontra-se actualmente a atravessar um bom momento, com um nível de preços elevados, sendo expectável uma evolução positiva do preço para os próximos meses. O bom nível de procura, em particular do mercado chinês, a gestão cuidadosa da entrada de nova capacidade no mercado, assim como a referida evolução do euro em relação ao dólar, são factores que deverão continuar a beneficiar os produtores de pasta. No entanto, persistem incertezas quanto ao impacto no mercado da entrada da nova capacidade de pasta proveniente do Brasil, com arranque previsto em Maio, e cujo impacto relevante se deverá sentir a partir de Setembro.

As expectativas relativas ao segmento papelheiro tissue continuam a ser positivas, com interessantes níveis de crescimento nas economias emergentes, como a China, a Turquia e a América Latina, o que também deverá contribuir para manter o dinamismo do mercado de pasta. Este crescimento verifica-se também na Europa, em particular no Sul da Europa, onde os níveis de consumo per capital continuam abaixo da média Europeia. Apesar da visão positiva no crescimento do mercado, a manutenção do preço da pasta em níveis elevados irá, naturalmente, pressionar as margens dos produtores de tissue.

No mercado de papel UWF, as perspectivas são mais moderadas, embora possa beneficiar da redução e reconversão de capacidade de algumas unidades produtivas na Europa, com impacto estimado na segunda metade de 2015. Adicionalmente, tal como já referido, a manutenção do nível actual do euro face ao dólar irá dificultar as importações para a Europa, suportando as exportações dos países europeus.

No entanto, importa referir a situação muito difícil em que se encontra actualmente a indústria papelera não integrada. O diferencial de preços entre a pasta e o papel está num nível historicamente baixo, o que tem provocado um esmagamento insustentável nas margens dos papeleros. O aumento do preço de papel anunciado no final do primeiro trimestre, que se refletirá a partir do segundo trimestre, foi sustentado na forte pressão ao nível dos seus custos de produção, em particular da pasta. Não obstante este primeiro aumento, a pressão sobre as margens tem-se agudizado, o que poderá levar a um novo aumento no preço do papel, no

curto prazo, dada a situação particularmente difícil da indústria, com particular destaque para um número muito significativo de produtores não integrados.

Relativamente à queixa interposta em Janeiro por vários produtores norte-americanos de pasta e papel junto do International Trade Commerce, relativamente a práticas anti-dumping contra vários países, nomeadamente Austrália, Brasil, China, Indonésia e Portugal, a acção transitou para a esfera do Department of Commerce norte-americano, encontrando-se ainda na fase de recolha de informação, tendo havido um alargamento nos prazos de resposta concedidos. Convicto das boas práticas que caracterizam as suas actividades, o Grupo tem prestado toda a colaboração necessária às autoridades competentes, não se perspectivando uma decisão antes do final do mês de Agosto.

#### **Eventos subsequentes**

Foram publicadas no dia 7 de Abril as propostas relativas à Assembleia Geral de Accionistas de 29 de Abril de 2015. O montante para distribuição de resultados é de € 150,6 milhões, tendo o accionista maioritário proposto uma distribuição adicional de reservas de € 159,9 milhões, num total de € 310,5 milhões. Este valor global corresponde a um valor bruto de € 0,433 por acção e representa um aumento de cerca de 55% face ao montante distribuído no ano anterior.

Setúbal, 29 de Abril de 2015



## 7. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### Demonstração de Resultados em 31 Março 2014

Valores em Euros	1º Trimestre 2015	1º Trimestre 2014
	Não auditado	Não auditado
Réditos		
Vendas	387.716.738	363.231.095
Prestações de Serviços	1.084.255	2.104.258
Outros Rendimentos e Gastos Operacionais		
Ganhos na alienação de activos não correntes	4.488	100
Outros proveitos operacionais	2.335.034	2.037.373
Varição de justo valor nos activos biológicos	652.554	1.201.551
Varição de justo valor nos Investimentos financeiros	-	-
Gastos e Perdas		
Inventários Consumidos e Vendidos	(191.452.432)	(173.616.304)
Varição da Produção	20.047.396	15.139.497
Materiais e serviços consumidos	(100.669.053)	(96.928.350)
Gastos com o Pessoal	(33.754.762)	(30.097.581)
Outros Gastos e Perdas	(4.590.183)	(5.118.406)
Provisões Líquidas	5.906.473	(54.145)
Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade	(33.083.703)	(26.009.654)
<b>Resultados Operacionais</b>	<b>54.196.807</b>	<b>51.889.433</b>
Resultados apropriados de associados e emp. conjuntos	-	-
Resultados Financeiros	(8.687.762)	(7.264.374)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>45.509.045</b>	<b>44.625.059</b>
Imposto sobre rendimento	(3.718.632)	(3.784.119)
<b>Resultados após imposto</b>	<b>41.790.413</b>	<b>40.840.940</b>
Interesses Não Controlados	(4.068)	(3.369)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>41.786.345</b>	<b>40.837.571</b>

**Balanço em 31 Março 2014**

Valores em Euros	31-03-2015	31-12-2014
<b>ACTIVO</b>	<b>Não auditado</b>	
<b>Activos não correntes</b>		
Goodwill	398.116.770	376.756.383
Outros activos intangíveis	7.159.242	3.416.269
Activos fixos tangíveis	1.276.624.563	1.250.351.511
Activos biológicos	114.621.977	113.969.423
Outros activos financeiros	229.136	229.136
Investimentos em associadas	-	-
Outros Activos	-	-
Activos por impostos diferidos	24.720.853	23.418.573
	<b>1.821.472.543</b>	<b>1.768.141.295</b>
<b>Activos correntes</b>		
Inventários	213.951.432	188.859.834
Valores a receber correntes	202.762.412	188.808.093
Estado	89.054.750	62.929.572
Caixa e Equivalentes de caixa	359.554.333	499.552.853
	<b>865.322.928</b>	<b>940.150.351</b>
<b>Activo Total</b>	<b>2.686.795.470</b>	<b>2.708.291.646</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		
<b>Capital e Reservas</b>		
Capital Social	767.500.000	767.500.000
Acções próprias	(96.974.466)	(96.974.466)
Reservas de justo valor	(8.601.644)	(2.492.240)
Reserva Legal	83.644.527	83.644.527
Reservas de conversão cambial	1.927.016	724.832
Resultados Líquidos de Exercícios anteriores	691.217.779	519.395.217
Resultado Líquido do Exercício	41.786.345	181.466.696
	<b>1.480.499.557</b>	<b>1.453.264.566</b>
Interesses Não Controlados	233.674	235.253
	<b>1.480.733.231</b>	<b>1.453.499.819</b>
<b>Passivos não correntes</b>		
Passivos por impostos diferidos	91.574.873	95.893.297
Obrigações com pensões de reforma	8.018.398	163.119
Provisões	31.010.963	41.148.805
Passivos remunerados	482.091.727	468.458.255
Outros passivos	39.953.962	38.551.650
	<b>652.649.923</b>	<b>644.215.127</b>
<b>Passivos correntes</b>		
Passivos remunerados	159.702.381	304.735.140
Valores a pagar correntes	321.078.560	211.924.917
Estado	72.631.376	93.916.644
	<b>553.412.316</b>	<b>610.576.701</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>1.206.062.240</b>	<b>1.254.791.827</b>
<b>Capital Próprio e Passivo Total</b>	<b>2.686.795.470</b>	<b>2.708.291.646</b>