

# DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010



**PORTUCEL**  
EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL, S.A.  
Sociedade Aberta

Matriculada sob o n.º 05888/20001204 na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal.  
NIPC 503 025 798 | Capital Social € 767 500 000



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

### Destques do 1º Trimestre de 2010 (vs 1º Trimestre de 2009):

- Volume de negócios cresce 11,6%, sustentado pelo aumento das vendas da nova fábrica de papel e pelas vendas de energia
- EBITDA aumenta 25,9%, alavancado pelo aumento de vendas e pela evolução favorável dos custos de produção unitários
- Grupo aumenta quota de mercado na Europa em 27 mil toneladas e cresce 14% nos E. U. da América
- Marca Navigator, a marca de escritório Premium mais vendida em toda o mundo, cresce 15%
- Situação financeira robusta na fase final de um conjunto muito vultuoso de investimentos
- Grupo prossegue com análise de expansão internacional

### Síntese dos principais Indicadores – IFRS

|   | 1º Trimestre | 1º Trimestre | 4º Trimestre | Variação <sup>(5)</sup> |               |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------------------|---------------|
|   | 2010         | 2009         | 2009         | 1ºT10 / 1ºT09           | 1ºT10 / 4ºT09 |
| Milhões de euros                                |              |              |              |                         |               |
| <b>Vendas Totais</b>                            | 294,3        | 263,8        | 289,2        | 11,6%                   | 1,8%          |
| <b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>                    | 72,4         | 57,5         | 68,1         | 25,9%                   | 6,4%          |
| <b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>           | 41,2         | 39,5         | 37,6         | 4,4%                    | 9,6%          |
| <b>Resultados Financeiros</b>                   | - 6,3        | - 5,8        | 1,8          | 9,1%                    | na            |
| <b>Resultado Líquido</b>                        | 32,2         | 27,9         | 32,6         | 15,6%                   | -1,2%         |
| <b>Cash Flow <sup>(2)</sup></b>                 | 63,5         | 45,9         | 63,1         | 38,2%                   | 0,6%          |
| <b>Investimentos</b>                            | 24,4         | 110,9        | 153,2        | -86,5                   | -128,9        |
| <b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b> | 661,1        | 529,7        | 670,0        | 131,4                   | -8,9          |
| <b>EBITDA / Vendas</b>                          | 24,6%        | 21,8%        | 23,5%        |                         |               |
| <b>ROS</b>                                      | 11,0%        | 10,6%        | 11,3%        |                         |               |
| <b>Autonomia Financeira</b>                     | 48,4%        | 48,5%        | 49,6%        |                         |               |
| <b>Dívida Líquida / EBITDA <sup>(4)</sup></b>   | 2,8          | 2,1          | 3,0          |                         |               |

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultado líquido + amortizações + provisões

(3) Inclui valor de mercado das acções próprias em carteira

(4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(5) A variação percentual corresponde a valores não arredondados



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

### 1. ANÁLISE DE RESULTADOS

#### 1.1. 1º Trimestre de 2010 vs 1º Trimestre de 2009

As vendas consolidadas no primeiro trimestre de 2010 atingiram € 294,3 milhões, com as vendas de papel UWF e energia a representarem uma importância cada vez mais relevante no volume de negócios, em linha com o que tem sido a estratégia de desenvolvimento assumida pelo Grupo Portucel.

O desempenho global do Grupo no 1º trimestre de 2010 compara muito favoravelmente com o registado no 1º trimestre de 2009, com o volume de negócios a apresentar um aumento de 11,6%, que resulta essencialmente de um maior volume de papel vendido, sustentado pela produção da nova fábrica de papel, e do aumento de produção e venda de energia.

No negócio do papel, o forte aumento registado nas quantidades colocadas no mercado, proporcionado pelo arranque da nova fábrica, mais do que compensou a redução de cerca de 6% do preço médio de venda, tendo o valor das vendas de papel aumentado muito expressivamente face ao período homólogo. A evolução do preço médio de venda do Grupo compara favoravelmente com a evolução do preço médio de mercado, já que o índice de mercado PIX registou, face ao mesmo período, uma variação negativa de 7,1%.

Importa salientar a forma muito bem sucedida como o Grupo tem gerido a colocação do papel proveniente da nova fábrica. Com efeito, num contexto de desequilíbrio entre a procura e a oferta de papel, os novos volumes foram vendidos sem provocar perturbações significativas no mercado. Isto resultou de um planeamento rigoroso da actividade comercial, quer do ponto de vista da quantidade, quer do ponto de vista da qualidade, procurando uma diversificação ao nível dos clientes e dos países de destino, permitindo que uma parte significativa das vendas provenientes da nova máquina tenha sido colocada em mercados fora da Europa.

O desempenho no negócio de pasta incorpora, por um lado, a subida acentuada do preço de venda e, por outro, a diminuição da quantidade de pasta disponível para venda em mercado. Esta diminuição é devida sobretudo à integração em papel na fábrica de Setúbal, mas também à redução do ritmo de produção, entretanto reposto, provocada pelas dificuldades de abastecimento de madeira por via de condições meteorológicas muito adversas que reduziram as operações de corte, recheia e transporte de material lenhoso para as unidades fabris.



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

Deste modo, as vendas em volume reduziram-se em 37%, tendo a evolução muito positiva dos preços da pasta permitido compensar parcialmente esta quebra, pelo que se verificou uma redução de apenas de 7% no valor das vendas de pasta no mercado. O preço médio de venda do Grupo registou uma variação positiva de 47,6% em relação ao período homólogo, que compara com uma variação do índice PIX para a pasta *harwood* em euros no mesmo período de cerca de 33%.

A actividade de energia no primeiro trimestre aumentou cerca de 79,4% face ao período homólogo, um aumento muito expressivo, explicado pela entrada em funcionamento da nova central de cogeração a gás natural em Setúbal, em Agosto de 2009, e pelas novas centrais termoeléctricas a biomassa de Cacia e Setúbal, que entraram em funcionamento no final de 2009.

Relativamente ao primeiro trimestre de 2009, os custos de produção unitários apresentam uma evolução favorável, em particular os custos de produção de pasta. Também os custos de manutenção evidenciam uma melhoria em relação ao período homólogo.

Assim, o EBITDA consolidado apresenta uma evolução favorável face ao período homólogo de 25,9%, que se traduz num aumento da margem EBITDA / Vendas em 2,8 pp.

Os resultados financeiros, negativos em € 6,3 milhões, comparam com um valor também negativo de € 5,8 milhões no primeiro trimestre de 2009, estando estes positivamente influenciados em cerca de € 2,4 milhões pela reversão de juros compensatórios relativos a liquidações adicionais de imposto de anos anteriores.

Assim, o resultado líquido consolidado do período é de € 32,2 milhões, o que representa um crescimento de 15,6% em relação ao trimestre homólogo do ano anterior.

### 1.2. 1º Trimestre de 2010 vs 4º Trimestre de 2009

As vendas consolidadas no primeiro trimestre apresentam um ganho de 1,8% face ao quarto trimestre de 2009, que



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

resulta essencialmente do aumento em quantidade das vendas de papel, provenientes da nova fábrica, e do incremento do negócio de energia.

As vendas de papel do Grupo aumentaram cerca de 5% em quantidade e os preços médios de venda tiveram um aumento superior a 3% relativamente ao trimestre anterior, pelo que o aumento de vendas em valor nesta área de negócio foi de 8%.

Tal como já referido, o desempenho no negócio de pasta incorpora a subida acentuada do preço de venda, bem como a diminuição da quantidade de pasta disponível para venda em mercado. Assim, as quantidades vendidas diminuíram cerca de 36% relativamente ao trimestre anterior, tendo o preço médio do Grupo aumentado mais de 16%.

Face ao 4º trimestre, as vendas de energia aumentaram cerca de 15%. Este aumento deve-se essencialmente ao funcionamento das novas centrais termoeléctricas a biomassa de Cacia e Setúbal, que entraram em produção no final de 2009 e também a um acréscimo da produção da nova central de cogeração a gás natural em Setúbal.

Os custos de produção mantiveram-se relativamente estáveis no 1º trimestre, não se tendo verificado neste período a tendência de descida ocorrida no segundo semestre de 2009, ao nível dos preços de alguns dos mais importantes factores de produção.

Neste contexto, o EBITDA consolidado totalizou € 72,4 milhões, um crescimento de 6,4% face ao quarto trimestre de 2009, e a margem EBITDA / Vendas situou-se em 24,6%.

Os resultados financeiros registados no trimestre situaram-se em € 6,3 milhões negativos, que comparam com um resultado positivo de 1,8 milhões no trimestre anterior. Apesar da evolução desfavorável dos resultados financeiros, os custos com as operações de financiamento tiveram um desempenho positivo, reduzindo-se em cerca de 0,8 milhões em relação ao trimestre anterior, em resultado da diminuição das taxas de juro. Importa salientar que o resultado obtido no 4º trimestre de 2009, como oportunamente se informou, engloba ganhos relativos a operações de cobertura cambial de cerca de € 4,8 milhões e a uma reversão de juros compensatórios relativos a contingências fiscais, de cerca de € 2,5 milhões.





## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

Deste modo, o resultado líquido consolidado do primeiro trimestre de 2010 ascendeu a € 32,2 milhões, o que evidencia uma ligeira redução de 1,2% em relação ao trimestre imediatamente anterior.

### 2. ANÁLISE DE MERCADO

O mercado europeu de papéis finos não revestidos (UWF) continuou a evidenciar a recuperação registada no último trimestre de 2009, estimando-se que o consumo aparente tenha crescido cerca de 4% face ao primeiro trimestre do ano passado. Apesar do arranque da nova fábrica da Portucel, em Agosto de 2009, a capacidade líquida de produção de UWF na Europa diminuiu cerca de 4% em relação a igual período de 2009.

A desvalorização do euro face às moedas dos principais países exportadores de UWF para a Europa – Brasil e Indonésia – foi de 5% e 9%, respectivamente, o que contribuiu para o decréscimo das importações de UWF, particularmente de cut-size, no início de 2010.

Desta forma, a melhoria no consumo de UWF na Europa foi suportada por um crescimento dos volumes colocados pelos produtores europeus de 5%.

A referida evolução cambial tornou mais atractivas as exportações europeias, com reflexo num crescimento das vendas dos produtores europeus para fora do espaço europeu. Assim, o total das vendas da indústria europeia cresceu 9%.

Neste quadro, o Grupo Portucel obteve, como referido anteriormente, um forte crescimento no volume de vendas de papel UWF face ao trimestre homólogo, assegurando um crescimento de dois dígitos na Europa. Estima-se que o Grupo tenha conseguido aumentar a sua quota na Europa em cerca de 27 000 tons num só trimestre.

No entanto, e apesar do crescimento verificado nos volumes colocados na Europa, o preço de venda do papel evoluiu negativamente face ao trimestre homólogo. Como também já foi referido, a redução do preço de venda do papel do Grupo foi inferior à quebra dos preços de referência no mercado europeu (PIX Copy B – Foex), nomeadamente nas vendas para a Europa, onde o diferencial positivo se situou em 2 pontos percentuais.



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

De salientar ainda o crescimento de 14% no volume de vendas de marcas próprias do Grupo, com particular destaque para o Navigator, a marca de papel de escritório premium mais vendida em todo o mundo, que cresceu 15%. As marcas próprias do Grupo representaram no primeiro trimestre de 2010 quase 60% das suas vendas europeias de produtos transformados em folhas, mantendo o peso registado antes do arranque da nova fábrica de papel.

O mercado de UWF nos EUA inverteu a tendência de redução de consumo registada em 2009 e evidenciou um ligeiro crescimento durante o primeiro trimestre de 2010, beneficiando da melhoria do clima económico e evidenciando um nível de resiliência significativo. Neste contexto, o Grupo Portucel aumentou o volume de vendas no mercado norte-americano em 14%, face ao período homólogo de 2009.

Os mercados emergentes da Ásia, Médio Oriente e América Latina revelaram crescimentos de consumo superiores aos mercados mais maduros da Europa e EUA, permitindo não só a colocação de maiores volumes nos seus mercados domésticos aos produtores asiáticos e latino-americanos, mas também potenciando a exportação dos produtores europeus.

De facto, as exportações europeias de UWF aumentaram neste trimestre de forma significativa em relação ao período homólogo de 2009. Concomitantemente com o crescimento em volume, os incrementos de preços nos mercados de exportação e o fortalecimento do dólar têm aumentado a atractividade destas regiões. Por isso, parte muito significativa do crescimento das exportações europeias de papel UWF foi capturada pelo Grupo Portucel, que viu a sua quota aumentar 8 pontos percentuais entre final de 2009 e a conclusão do primeiro trimestre de 2010.

Assim, ao longo do primeiro trimestre o Grupo continuou o seu processo de penetração em novos mercados geográficos que veio a desenvolver ao longo de todo o ano de 2009, tendo aumentando de forma muito expressiva a lista de países em que vende papel.

O índice PIX para a pasta harwood registou durante o trimestre mais três subidas de preço, no total de 90 USD/t, decorrentes da melhoria significativa dos níveis de procura global, e da restrição na oferta de madeira provocada por condições atmosféricas desfavoráveis na Europa, América do Norte e Indonésia.



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

### 3. DESENVOLVIMENTO

O Grupo está na fase final de conclusão de um ciclo de fortes investimentos, entre os quais se destacam a nova fábrica de papel em Setúbal, cujo início de produção se verificou no terceiro trimestre de 2009, três novas centrais de produção de energia, com arranque também no terceiro e quarto trimestres de 2009, e uma nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa da Figueira da Foz, que iniciará a produção no terceiro trimestre de 2010.

Estes projectos de investimento colocam o Grupo no lugar cimeiro dos produtores europeus de papéis finos de impressão e escrita não revestidos e permitir-lhe-ão produzir cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

### 4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Março de 2010, a dívida líquida remunerada situou-se em € 661,1 milhões, evidenciando uma diminuição de € 8,9 milhões face ao final de 2009, apesar de ter prosseguido o programa de investimentos, que neste trimestre atingiu 24,4 milhões de euros.

Durante o 1º trimestre de 2010, o Grupo efectuou o reembolso de um empréstimo obrigacionista de € 300 milhões. No mesmo período, procedeu à emissão de dois novos empréstimos obrigacionistas, de € 100 milhões cada um, com maturidades até 5 anos, e contratou com o Banco Europeu de Investimento dois empréstimos nos montantes de € 30 e € 85 milhões, com maturidades em 2021 e 2024, respectivamente.

A autonomia financeira no final do trimestre era de 48,4% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA fixou-se em 2,8.

Com o actual nível de endividamento líquido, que se verifica na fase final de um conjunto muito vultoso de investimentos, o Grupo evidencia uma situação financeira robusta, que o coloca em posição de destaque entre as principais empresas do sector a nível mundial.



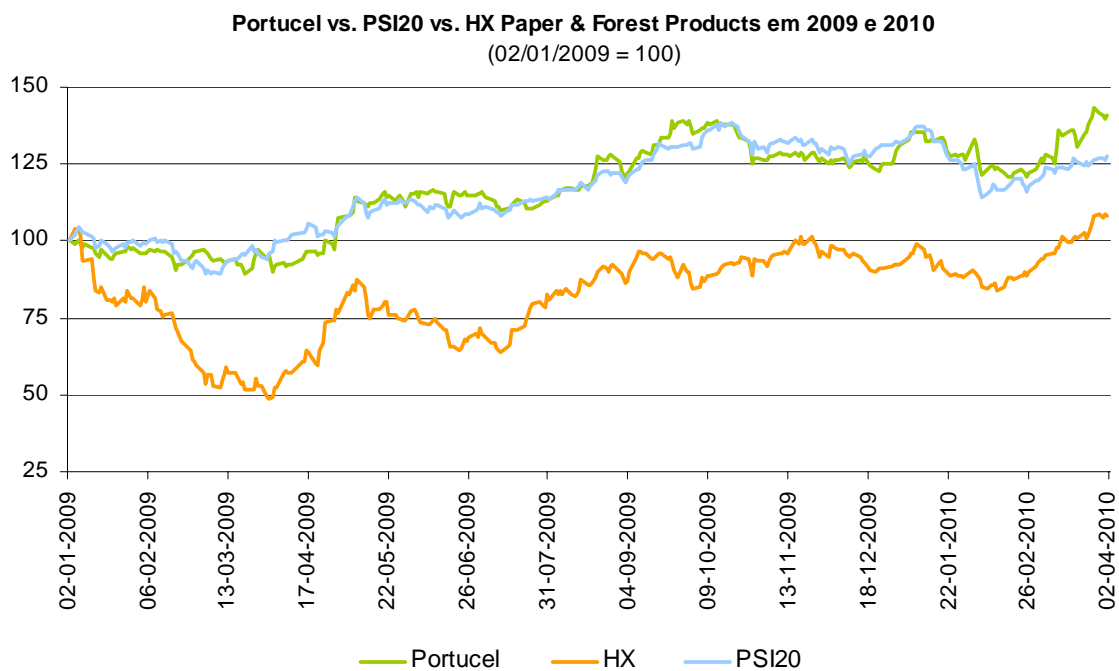


## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

### 5. MERCADO DE CAPITAIS

As acções das empresas do sector da pasta e papel tiveram um comportamento globalmente positivo no primeiro trimestre do ano, em particular as empresas europeias, com o índice HX Paper & Forest a registar um ganho de 17,5% no período, recuperando da queda de 7% sofrida no ano de 2009.

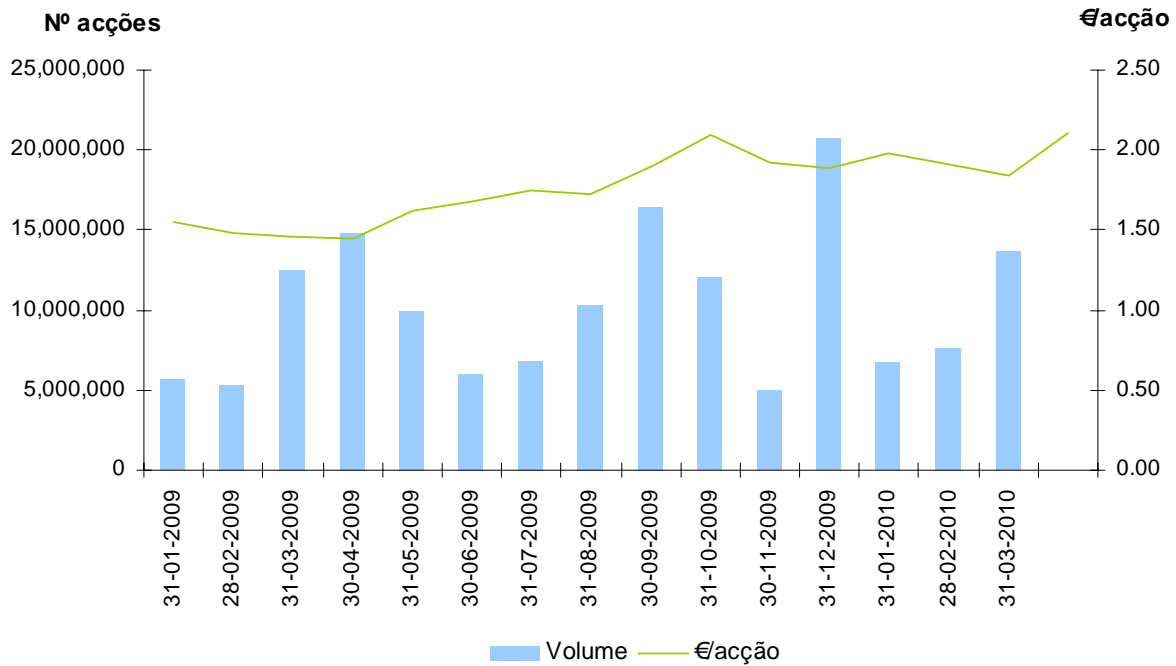
As acções da Portucel, depois de terem registado um ganho de 31% em 2009, continuaram a evidenciar um desempenho bastante positivo, valorizando-se 6,6% no 1º trimestre de 2010. Este ganho foi claramente superior à média das empresas portuguesas, já que o índice PSI20 fechou o trimestre com uma perda de 4,3%.





## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

### Evolução do Preço e Volume Transaccionado das acções da Portucel



## 6. PERSPECTIVAS FUTURAS

Depois de 2009 ter ficado marcado pela continuação uma das mais profundas crises económicas internacionais das últimas décadas, o início de 2010 começa a evidenciar sinais de alguma recuperação nos mercados onde o Grupo actua, apesar das principais economias se encontrarem ainda muito debilitadas, com taxas de desemprego elevadas e baixos níveis de confiança dos agentes económicos, designadamente dos consumidores.

No mercado do papel, a procura global parece estar a recuperar em relação aos níveis extremamente baixos do início do ano passado, tendo registado algum crescimento em termos homólogos. Entre os vários tipos de papel, o não revestido é um dos que tem evidenciado maior crescimento, o que se tem reflectido num fortalecimento das carteiras de encomendas junto dos produtores. Também os aumentos sucessivos do preço da pasta têm dado sustentação ao preço do papel, tendo sido já anunciados alguns aumentos para Abril. Os índices de referência PIX A4-B copy mais recentes reflectem já alguma melhoria.



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

As expectativas para 2010 têm que se manter, no entanto, moderadas, uma vez que prevalece um forte elemento de incerteza no mercado, permanecendo a sobrecapacidade estrutural existente na Europa e não existindo sinais claros de recuperação sustentada da procura, o que deverá manter alguma pressão sobre os preços.

Ao longo do trimestre, o Grupo Portucel operou com níveis de utilização de capacidade próximos de 100% (tendo em conta, em relação à nova fábrica, o percurso definido para a respectiva curva de aprendizagem) e colocou com sucesso toda a sua produção. É sua convicção que o trabalho conducente ao alargamento do leque de países onde o Grupo vende os seus produtos e ao reforço de posições em mercados onde a sua presença é ainda susceptível de ser alargada, associado ao seu excelente posicionamento, permitirão manter os habituais elevados níveis de operacionalidade.

No mercado da pasta, o principal factor de incerteza advém da sustentabilidade dos níveis de procura provenientes da China. Algum abrandamento do consumo neste mercado já evidenciado no trimestre, associado à reentrada em funcionamento da capacidade temporariamente retirada do mercado pelos danos causados pelo terramoto no Chile, e de capacidades temporariamente fechadas em resultado da crise vivida em 2009, assim como, num horizonte mais dilatado, o anúncio de novos projectos de pasta na América Latina, poderão provocar alguns desequilíbrios susceptíveis de trazer maior volatilidade ao mercado.

No entanto, a estratégia do Grupo passa cada vez mais pelo negócio do papel e da energia, estando por isso muito menos exposto às oscilações do mercado da pasta. De facto, com a conclusão da nova fábrica de papel de Setúbal, o Grupo Portucel assume-se como o maior produtor europeu de papel de escritório não revestido, com uma capacidade instalada de 1 550 mil ton / ano, e reduz a presença no mercado de pasta para papel, por via da total integração no fabrico de papel da pasta produzida no complexo industrial de Setúbal. Esta integração irá acentuar-se ao longo do ano, à medida que a produção de papel da nova fábrica se for intensificando, de acordo com a programação estabelecida.

No negócio de energia, falta apenas terminar o projecto da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa, em instalação no complexo industrial da Figueira da Foz, que entrará em funcionamento na segunda metade deste ano. O conjunto de investimentos que o Grupo tem feito nesta área constitui uma forte aposta no seu crescimento sustentável e irá permitir-lhe produzir cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

O Grupo prossegue igualmente o processo de análise das possibilidades de expansão internacional no Hemisfério Sul,



## DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2010

nomeadamente na América do Sul e em Moçambique, as quais implicam investimentos muito exigentes, tanto do ponto de vista financeiro como técnico, que requerem um conjunto vasto e complexo de condições que garantam a sua exequibilidade.

Um importante passo a realçar neste caminho estratégico foi a atribuição à Portucel, pelo Governo de Moçambique, de uma autorização provisória do direito de uso e aproveitamento de terra, relativo a uma área de 173.327 hectares na Província da Zambézia, destinada à silvicultura, assim como um conjunto de benefícios associados a eventuais investimentos industriais que a Portucel venha a decidir desenvolver em Moçambique. A mesma Resolução inclui igualmente o direito de uso e aproveitamento de uma área adicional de 220 000 hectares, na Província de Manica, logo que concluídas as formalidades em curso.

Setúbal, 27 de Abril de 2010