

DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 3º TRIMESTRE DE 2012

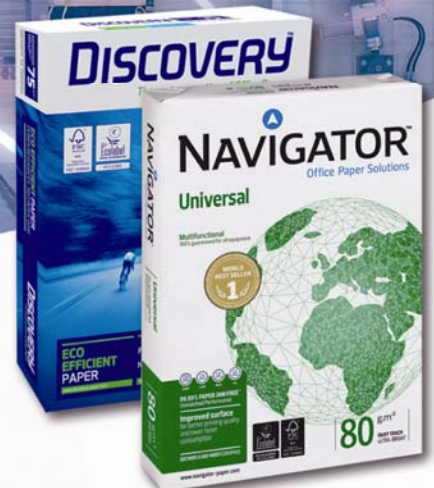
3rd QUARTER RESULTS 2012

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

Destaques dos 9 Meses 2012 (vs 9 Meses 2011):

- Crescimento de 1,2% no volume de negócios
- Exportações de € 922,7 milhões
- EBITDA de € 282,8 milhões
- Resultado líquido de € 160,2 milhões
- Aumento de quota no mercado europeu de papel
- Redução da dívida líquida remunerada em € 118,8 milhões
- Melhoria do rácio de dívida líquida / EBITDA para 1,0
- O Grupo possui agora o maior viveiro de plantas florestais certificadas da Europa

Síntese dos Principais Indicadores – IFRS

	9 Meses 2012	9 Meses 2011	Variação ⁽⁵⁾ 9M 12/ 9M 11
Milhões de euros			
Vendas Totais	1 109,5	1 095,9	1,2%
EBITDA ⁽¹⁾	282,8	288,0	-1,8%
Resultados Operacionais (EBIT)	213,4	190,6	12,0%
Resultados Financeiros	- 12,9	- 15,3	-15,8%
Resultado Líquido	160,2	144,1	11,2%
Cash Flow ⁽²⁾	229,6	241,5	-4,9%
Investimentos	18,0	17,0	1,0
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	390,9	509,7	-118,8
EBITDA / Vendas	25,5%	26,3%	
ROS	14,4%	13,1%	
Autonomia Financeira	52,2%	52,3%	
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	1,0	1,3	
	3º Trimestre 2012	2º Trimestre 2012	Variação ⁽⁵⁾ 3ºT12/ 2ºT12
Milhões de euros			
Vendas Totais	366,8	389,7	-5,9%
EBITDA ⁽¹⁾	95,7	93,5	2,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	72,2	70,8	1,9%
Resultados Financeiros	- 4,1	- 5,0	-18,9%
Resultado Líquido	54,5	53,4	2,0%
Cash Flow ⁽²⁾	78,0	76,1	2,5%
Investimentos	6,1	5,8	0,3
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	390,9	488,4	-97,5
EBITDA / Vendas	26,1%	24,0%	
ROS	14,9%	13,7%	

(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

1. ANÁLISE DE RESULTADOS

9 Meses de 2012 vs 9 Meses de 2011

Num contexto económico particularmente adverso, marcado por uma forte retracção económica, o volume de negócios consolidado do grupo Portucel nos primeiros nove meses de 2012 registou um crescimento de 1,2%, situando-se em € 1.109,5 milhões. Este crescimento foi sustentado num aumento do volume de produção e vendas de papel fino de impressão e escrita não revestido (UWF) e no bom desempenho operacional da área de energia.

A conjuntura económica internacional, com reflexos directos no agravamento do nível de desemprego, tem provocado uma retracção do consumo de papel. Não obstante este enquadramento, o Grupo conseguiu um desempenho muito positivo, registando um crescimento de cerca de 3% no seu volume de vendas. Por seu lado, o preço do papel manteve-se relativamente estável, pelo que o valor das vendas de papel registou também um aumento de aproximadamente 3% face aos primeiros nove meses de 2011.

No negócio da pasta branqueada de eucalipto (BEKP), o volume de vendas evidencia uma descida de 18%, 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 conseqüente maior integração de pasta. Em termos de preços, e apesar da evolução positiva ao longo do ano, o valor médio do preço da pasta situou-se abaixo do valor registado nos primeiros nove meses de 2011, pelo que o valor das vendas de pasta apresenta uma redução de 20% quando comparado com igual período de 2011.

Como anteriormente referido, a área da energia teve um bom desempenho, com as vendas de electricidade à rede a totalizarem 1 264 GWh, apresentando também um crescimento homólogo de 2,4%.

Apesar de se ter verificado ao longo do ano uma evolução positiva de alguns factores de produção, nomeadamente ao nível do custo da matéria prima, dos químicos e dos gastos com o pessoal, esta não foi suficiente para compensar o acréscimo significativo do custo da electricidade e do gás natural, de quase 29 milhões de euros, assim como dos custos de logística, tendo o Grupo registado um agravamento global nos

custos totais de produção. As perturbações laborais que se registaram em Setembro na actividade portuária tiveram consequências negativas nos custos logísticos do Grupo. 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 € 282,8 milhões, o que representa uma redução de 1,8% e se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 25,5%, inferior em 0,8 pontos percentuais à registada no ano anterior.

Os resultados operacionais situaram-se em € 213,4 milhões e comparam favoravelmente com o mesmo período de 2011, tendo sido positivamente influenciados pela reversão de provisões de cerca de € 9,5 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 € 12,9 milhões, comparando favoravelmente com um valor também negativo de € 15,3 milhões em 2011. Esta evolução resulta essencialmente da diminuição da dívida líquida do Grupo, assim como da redução do seu custo médio de financiamento, como consequência da tendência decrescente que os indexantes da dívida têm registado.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 160,2 milhões, o que representa uma melhoria de 11,2% em relação ao período homólogo do ano anterior.

3º Trimestre de 2012 vs 2º trimestre de 2012

O volume de negócios no terceiro trimestre de 2012 totalizou € 366,8 milhões, o que representa uma diminuição de 5,9% face ao trimestre anterior, explicada fundamentalmente por menores volumes de vendas de pasta e de papel. Apenas o negócio de energia verificou uma evolução positiva, crescendo cerca de 2%.

No papel, a sazonalidade típica do terceiro trimestre afectou negativamente o volume de vendas do Grupo, tendo-se verificado um decréscimo de cerca de 8% entre o segundo e o terceiro trimestres.

Ao nível da pasta BEKP, a evolução foi também desfavorável, registando-se uma redução de cerca de 11% no volume de vendas para mercado, tendo sido negativamente afectada pela paragem de manutenção anteriormente referida e pelo abrandamento da actividade do mercado de pasta ao longo do terceiro trimestre, particularmente nos meses de Julho e Agosto.

Do ponto de vista do desempenho operacional, o EBITDA do 3º trimestre situou-se em € 95,7 milhões, o que representa um acréscimo de 2,3%, embora a comparação esteja influenciada por alguns factos não recorrentes que afectaram o valor do EBITDA no segundo trimestre. A margem EBITDA / Vendas situou-se em 26,1%, o que traduz uma melhoria de 2,1 pontos percentuais.

Os resultados operacionais evoluíram na mesma linha, situando-se em € 72,2 milhões. O resultado líquido obtido foi de € 54,5 milhões, uma variação positiva de 2,0%.

2. ANÁLISE DE MERCADO

2.1 Papel UWF

O mercado mundial de papéis gráficos tem sido fortemente afectado pela conjuntura económica adversa, que necessariamente condiciona os principais mercados de consumo destes produtos. A retracção foi mais acentuada nos mercados Europeus e Norte-Americanos.

Os papéis finos não revestidos, foco exclusivo do Grupo no que à actividade papeleira se refere, não ficaram naturalmente imunes a este quadro, apresentando uma quebra de cerca de 4%, tanto na Europa como nos EUA. A maior dinâmica de mercados emergentes compensou em grande medida este comportamento, pelo que a variação negativa a nível mundial se estima em meio ponto percentual. De referir, novamente, a resiliência do consumo de papel de escritório na Europa, que, apesar dos crescentes níveis de desemprego e da pressão de redução de custos nas empresas, testemunhou a menor redução no universo dos papéis gráficos, de 1,6% face a período homólogo de 2011.

O impacto, no período, da redução de capacidade efectuada durante 2011 por alguns concorrentes do sector,

por perda de competitividade, continuou a marcar positivamente o balanço do mercado, cuja taxa de ocupação se situou nos 92%, tanto na Europa como nos EUA, valor mais elevado do que em 2011.

O USD teve uma forte valorização cambial face ao EUR durante grande parte do período, tendo, no entanto, terminado o terceiro trimestre com uma cotação em relação ao euro inferior em 3% à registada no final do trimestre anterior.

O grupo Portucel atingiu novos máximos históricos de volume de vendas no acumulado dos nove meses. A evolução do preço líquido de venda de papel denotou um incremento de 0,3%, num quadro de redução do principal índice de referência do sector, Copy B do FOEX, em 0,6%, fruto da melhoria do mix geográfico das vendas e do efeito cambial positivo.

A penetração no mercado Europeu continuou a reforçar-se, permitindo uma conquista adicional de mais de 82 mil toneladas, pelo que a quota de mercado do Grupo se aproximou dos 17%.

As marcas de fábrica são, como é sabido, um dos pilares fundamentais da estratégia comercial do Grupo. A marca de referência, Navigator, atingiu novos patamares de vendas em todo o mundo, com um crescimento de 3,5% face a igual período de 2011.

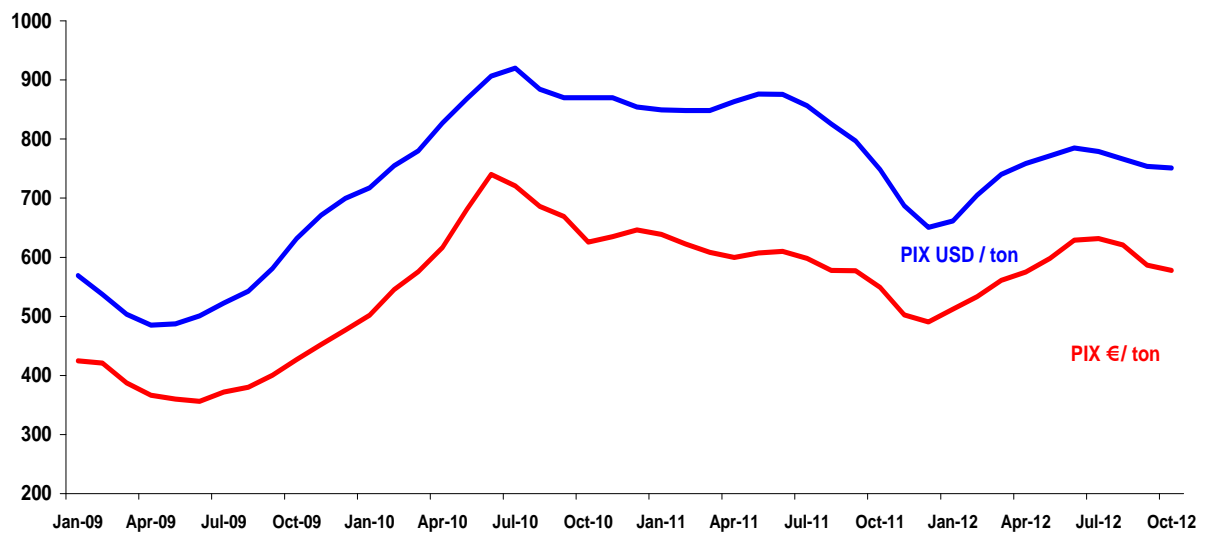
O Grupo foi atingido negativamente pelo agravamento dos custos logísticos, resultado da forte pressão inflacionista presente neste sector. Contudo, foram alcançadas importantes poupanças através do reforço significativo das entregas directas a clientes e na redução, equivalente a cinco dias de vendas, nos stocks totais de papel acabado ou em curso de fabricação.

2.2 Pasta BEKP

Após um 1º semestre de franca recuperação de preço, o mercado da pasta BEKP contraiu-se durante o 3º trimestre de 2012, confirmando-se assim as expectativas que apontavam para um certo abrandamento da actividade, provocado principalmente pelo tradicional abrandamento de Verão nos mercados europeus e pelo elevado stock existente no mercado chinês.

A China continua a ser um actor determinante no mercado mundial de pasta e, apesar do abrandamento ocorrido durante o Verão, continuou a mostrar uma grande dinâmica de consumo ao longo de 2012, com um elevado nível de importação de pastas, à semelhança do que já tinha sucedido em 2011. O mercado da pasta parece estar, aliás, a beneficiar novamente da reanimação da actividade compradora por parte do mercado chinês, consubstanciada numa vaga de anúncios de aumentos de preços a partir de Outubro, em todos os mercados, quer por parte da fibra longa, quer da fibra curta.

Evolução mensal do preço PIX - BHKP



No entanto, a situação macroeconómica muito complexa de alguns países da Zona Euro tem provocado, para além do abrandamento da actividade papelreira, uma certa volatilidade nos mercados cambiais, geradora de instabilidade na indústria e pouco propícia ao aumento dos preços em USD, como aconteceu num passado recente.

Tal como já referido, as vendas de pasta BEKP do Grupo nos primeiros 9 meses de 2012 registaram uma descida de 20%, devido à menor disponibilidade de pasta para mercado ao longo do período, explicada pelas paragens de produção já referidas, e também pela maior integração em papel.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papelreiros, verifica-se que o Grupo reforçou a sua posição nos de maior valor acrescentado, que constituem o segmento de papéis especiais, passando de 58% do seu volume de vendas nos primeiros nove meses de 2011 para 64% no mesmo período de 2012.

A nível de vendas por destino geográfico, a 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 continua a desenvolver o seu projecto de investimento em Moçambique, que consiste, tal como já tem sido informado, no desenvolvimento de uma base florestal e na construção de uma fábrica de pasta para papel. Trata-se de um projecto com um horizonte temporal dilatado, que se encontra ainda numa fase inicial, cujo foco tem consistido na execução de trabalhos de campo para determinação das variedades melhor adaptadas, a validação dos modelos de silvicultura e a análise de processos logísticos. Esta fase deverá prolongar-se ainda nos próximos 3 anos, de forma a poder concluir os ensaios de plantações, o teste de novos materiais e o alargamento da escala dos mesmos. Em paralelo, continuam a ser estudadas as alternativas para a logística *inbound*, de matéria-prima e outros factores de produção, e *outbound*, de pasta de celulose de eucalipto.

Em termos de desenvolvimento nacional, e na sequência do investimento na modernização e duplicação da capacidade do viveiro de Espirra, terminou já neste trimestre a primeira fase da campanha de produção de plantas clonais de eucalipto após a conclusão do projecto, o 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 à produção florestal nacional, com benefícios significativos na produtividade da floresta nacional. 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 objectivo importante na estratégia do Grupo centra-se na certificação da gestão florestal e também neste âmbito foi possível concretizar mais um objectivo: obteve-se a renovação da certificação da gestão florestal pelos exigentes sistemas FSC e PEFC, comprovando o esforço e investimento do Grupo na implementação das melhores práticas florestais, na execução de planos de gestão de biodiversidade e na implementação de planos de prevenção e combate de incêndios florestais.

Em termos de defesa da floresta contra incêndios, e apesar de ainda não se ter dado por encerrada a campanha deste ano, o balanço é positivo. De facto, todo o dispositivo de prevenção e combate funcionou bem e sem acidentes e, apesar das condições meteorológicas bastante adversas observadas, as perdas florestais contabilizadas foram pouco expressivas. 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.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

A dívida líquida remunerada no final de Setembro totalizava € 390,9 milhões, o que representa uma redução de € 31,9 milhões em relação ao final do ano de 2011. A geração de caixa nos nove meses 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 Junho era de 52,2 %, tendo o rácio Dívida Líquida / EBITDA evoluído favoravelmente para 1,0.

Em 30 de Setembro de 2012, a dívida bruta de longo prazo do Grupo situava-se em € 357,8 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 380,4 milhões. Esta dívida de curto prazo inclui o empréstimo obrigacionista “Portucel 2005/2012” de € 150 milhões, que será reembolsado no final do mês de Outubro de 2012, assim como o empréstimo obrigacionista “Portucel 2005/2013” de € 200 milhões, cujo reembolso irá ocorrer em Maio de 2013. Com disponibilidades de € 248,8 milhões, linhas contratadas de cerca de € 80 milhões, uma elevada capacidade geração de cash flow e a possibilidade de acesso ao mercado da dívida, o Grupo dispõe de um nível de liquidez confortável, que lhe permitirá fazer face às responsabilidades assumidas.

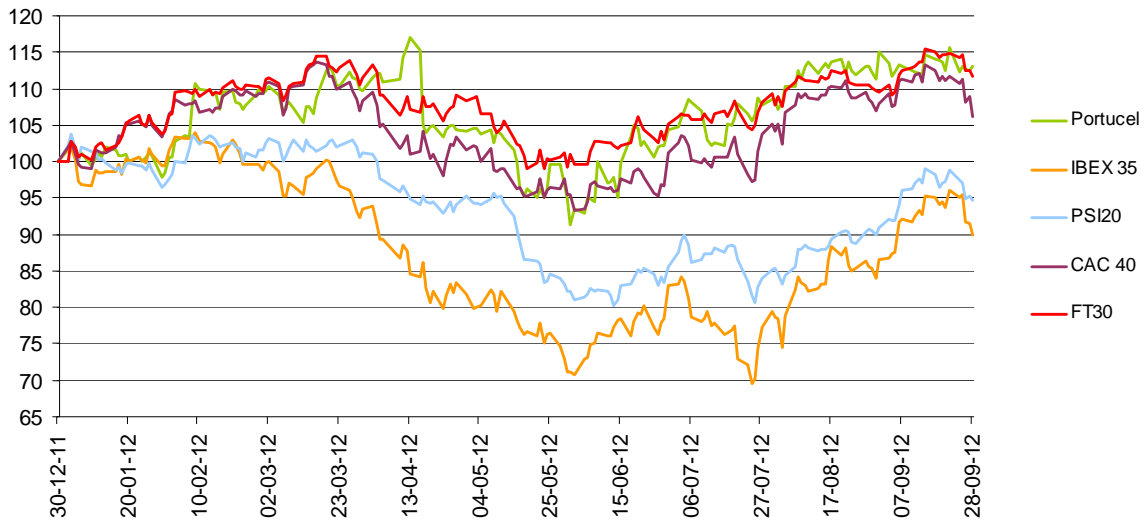
5. MERCADO DE CAPITALIS

Depois de um segundo trimestre particularmente negativo, as principais bolsas europeias evidenciaram uma recuperação ao longo do 3º trimestre. De facto, todos os índices das principais praças registaram desempenhos positivos neste período, com destaque para os índices de Frankfurt (+12,5%), Lisboa (+10,7%) e Madrid (+8,5%). No entanto, no caso das bolsas portuguesa e espanhola, esta subida não foi suficiente para compensar as quedas sofridas na primeira metade de 2012, tendo os seus índices apresentado perdas face ao início do ano, de 10% no caso do IBEX 35 e de 5,3% no caso do PSI20.

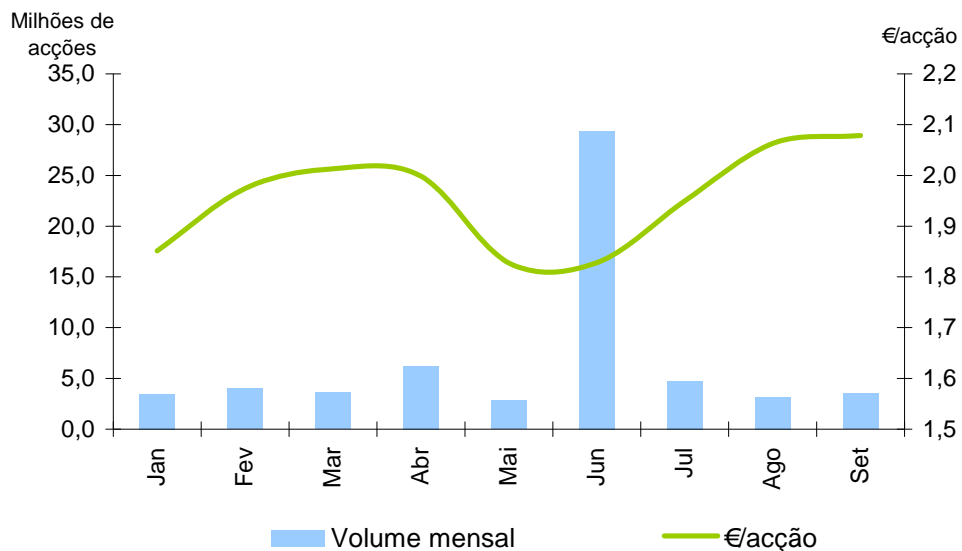
Entre as empresas do sector de pasta e papel, o desempenho em bolsa no terceiro trimestre foi também bastante positivo, em particular nas produtoras de pasta da América Latina e nos produtores norte-americanos. O desempenho positivo é igualmente extensível aos primeiros nove meses de 2012.

As acções da Portucel acompanharam esta tendência positiva, valorizando-se 8,3%, entre 30 de Junho e 28 de Setembro. A cotação da acção no final de Setembro situou-se em 2,079€/acção, o que representou, em termos acumulados, uma valorização de 13,1% desde o início do ano. O volume médio diário transaccionado foi de cerca de 177 mil acções.

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 económicos disponíveis continua a apontar para um abrandamento nas principais economias mundiais e para a manutenção de um clima de grande incerteza, embora com uma dinâmica distinta nos diferentes países e regiões. Nas economias mais desenvolvidas, questões estruturais continuam a restringir o crescimento económico, enquanto que as economias emergentes mantêm um ritmo de crescimento mais elevado, não obstante se verificar também aí um abrandamento generalizado.

Na zona euro, o crescimento económico continua limitado pelas fortes tensões no mercado de dívida soberana e respectivo impacto na fortíssima contração do crédito a particulares e empresas, pelas medidas de consolidação orçamental em curso na generalidade dos países europeus e pelo elevado nível de desemprego que se verifica nesta região.

Também nos EUA, os principais indicadores de actividade sugerem alguma desaceleração, subsistindo grandes incertezas relativamente à política fiscal para os próximos anos, que terá que incluir algumas medidas de consolidação orçamental, e relativamente ao cenário político após as eleições presidenciais que terão lugar este ano.

Verifica-se igualmente um arrefecimento em alguns mercados emergentes, nomeadamente na China, em consequência da menor procura por parte das economias desenvolvidas e de alguma dificuldade destes mercados em evoluir de um modelo de crescimento quase exclusivamente sustentado nas exportações e no investimento público para outro, mais alicerçado na procura interna.

Neste difícil enquadramento, e apesar da resiliência demonstrada pelo mercado de papel cut-size na Europa, do impacto positivo dos fechos de capacidade ocorridos em 2011 e da evolução positiva do dólar face ao euro, factores que no seu conjunto contribuiram para dar algum suporte ao mercado durante o corrente ano, a evolução no futuro próximo dos mercados onde o Grupo actua mantém elevados níveis de incerteza.

De facto, a previsível persistência do abrandamento económico, com o inevitável impacto nos níveis de emprego, continuará a afectar negativamente o consumo de papel nas economias mais desenvolvidas, nomeadamente na Europa e nos EUA, principais mercados do Grupo.

Adicionalmente, também se avolumam as incertezas relativamente à evolução do mercado de pasta de papel. Sendo a recuperação do preço da pasta 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 um factor importante no desempenho futuro do Grupo.

Como referido anteriormente, o mercado da pasta BEKP tem-se mantido sustentado por uma forte procura dos mercados asiáticos, nomeadamente da China, não obstante a desaceleração económica que se verifica na região. Esta procura tem sido potenciada pelos investimentos efectuados na produção de papel não integrado, nomeadamente de papel *tissue*, e pela política de encerramento de instalações fabris obsoletas promovida pelo Governo Chinês. Este comportamento positivo do mercado chinês tem compensado um ambiente mais recessivo na Europa e nos EUA e, mantendo-se este enquadramento, poderá continuar a sustentar o mercado da pasta. Também a inflação de custos que se tem verificado nos principais países produtores de pasta BEKP, nomeadamente no Brasil, associada ao elevado endividamento de alguns produtores e à forte pressão em rentabilizar os significativos investimentos que têm em curso, poderão constituir um factor de sustentação dos preços.

O início de produção de novas unidades produtoras de pasta, que brevemente se verificará no Brasil e no Uruguai, é uma manifestação importante de vitalidade do sector, mas constitui também um teste à capacidade do mercado para absorver um aumento expressivo da oferta de pasta BEKP.

A actividade do Grupo poderá, a curto prazo, ser afectada pelas perturbações laborais que se têm registado no sector portuário português, que têm tido consequências muito negativas nas empresas nacionais, limitando as suas exportações ou obrigando a soluções logísticas mais onerosas.

De salientar, no entanto, que o Grupo tem uma carteira de encomendas muito confortável, continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, colocando a quase totalidade da sua produção no mercado externo, em resultado da elevada percepção de qualidade da sua proposta de valor, da forte penetração e notoriedade das marcas próprias, assim como de um esforço permanente de alargar os seus mercados.

Setúbal, 22 de Outubro de 2012