

DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º TRIMESTRE DE 2013

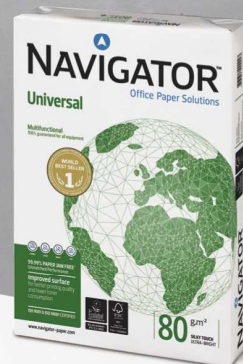
1ST QUARTER RESULTS 2013

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 do 1º Trimestre 2013 (vs. 1º Trimestre 2012):

- Volume de negócios cresce 1,1% para € 356,9 milhões
- EBITDA de € 85,3 milhões
- Redução da dívida líquida em € 101,2 milhões
- Rácio de Dívida Líquida / EBITDA melhora de 1,2 para 0,9
- Crescimento do peso das marcas próprias para 66%
- Grupo exporta € 277,6 milhões para mais de 100 países

Síntese dos Principais Indicadores – IFRS

	1º Trimestre 2013	1º Trimestre 2012	4º Trimestre 2012	Varição ⁽⁵⁾ 1ºT13/ 1ºT12	Varição ⁽⁵⁾ 1ºT13/ 4ºT12
Milhões de euros					
Vendas Totais	356,9	353,0	392,1	1,1%	-9,0%
EBITDA ⁽¹⁾	85,3	93,6	102,6	-8,8%	-16,9%
Resultados Operacionais (EBIT)	58,3	70,4	72,8	-17,2%	-20,0%
Resultados Financeiros	- 3,1	- 3,7	- 3,4	-17,1%	-10,4%
Resultado Líquido	44,7	52,3	51,0	-14,6%	-12,4%
Cash Flow ⁽²⁾	71,7	75,5	80,8	-5,0%	-11,2%
Investimentos	2,8	6,1	12,1	-3,3	-9,3
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	341,1	442,3	363,6	-101,2	-22,5
EBITDA / Vendas	23,9%	26,5%	26,2%	-2,6 pp	-2,3 pp
ROS	12,5%	14,8%	13,0%	-2,3 pp	- 0,5 pp
ROE	11,9%	13,9%	14,0%	- 2,0 pp	-2,1pp
ROCE	12,6%	14,4%	15,1%	-1,8 pp	-2,5 pp
Autonomia Financeira	54,6%	53,2%	54,4%	+1,4 pp	+0,2 pp
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	0,9	1,2	0,9		

(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

1º Trimestre de 2013 vs. 1º Trimestre de 2012

O primeiro trimestre de 2013 caracterizou-se por um abrandamento generalizado nos níveis de actividade industrial e de consumo na Europa. O sector da pasta e papel não ficou imune a esta tendência, tendo registado reduções significativas em termos do nível de encomendas e de entregas de papel.

Neste enquadramento particularmente difícil, o Grupo Portucel registou um volume de negócios de € 356,9 milhões, evidenciando um crescimento de 1,1%, que resulta, por um lado, da melhoria de desempenho do negócio da pasta, quer ao nível de volume vendido, quer ao nível do preço, e por outro, do aumento no valor das vendas de energia, possibilitado pela integração da actividade da Soporgen – Sociedade Portuguesa de Produção de Electricidade e Calor, SA, empresa responsável pela cogeração de gás natural no complexo industrial da Figueira da Foz, na qual o Grupo passou a deter 100% do capital social em Janeiro do corrente ano.

Ao longo do trimestre, e apesar de expectativas em sentido contrário, o mercado de pasta branqueada de eucalipto (BEKP) evoluiu favoravelmente, com dois aumentos de preços concretizados e um terceiro aumento para Maio, anunciado já em Abril. Deste modo, o preço médio do índice FOEX – BHKP – em USD no primeiro trimestre situou-se cerca de 13% acima do preço registado no primeiro trimestre de 2012. Após corrigido pela variação cambial, esse crescimento em Euros é de cerca de 12%. Em termos de volumes de venda, a evolução foi também positiva, tendo o Grupo registado um aumento de mais de 4%. O aumento de preços, conjugado com o maior volume de pasta colocada no mercado, permitiu um crescimento expressivo no valor das vendas de pasta face ao primeiro trimestre de 2012.

No negócio do papel fino de impressão e escrita não revestido (UWF), o enquadramento foi mais adverso, com os principais indicadores de mercado a evidenciar descidas substanciais ao nível do consumo e da colocação de encomendas. Assim, embora a produção de papel se tenha mantido ao mesmo nível do período homólogo, o volume vendido foi inferior em cerca de 5%.

Tal como acontece no final de cada ano, o Grupo terminou 2012 com níveis de stocks nas fábricas e na cadeia logística muito baixos, pelo que foi necessário proceder à reposição de stocks, o que, naturalmente, afectou também o volume de vendas. Em termos de preços, o índice de mercado Foex B-copy teve uma evolução ligeiramente negativa, situando-se o valor médio cerca de 0,5% abaixo do registado no primeiro trimestre de 2012 e tendo decrescido 1,6% ao longo do trimestre. O preço médio do Grupo evoluiu mais favoravelmente, ficando praticamente inalterado.

Na área da energia, tal como acima referido, o Grupo procedeu à aquisição dos 82% remanescentes do capital da Soporgen, ficando com 100% do capital social desta empresa, na sequência do exercício da opção de compra de que dispunha em Dezembro de 2012. Uma vez que os valores do negócio de energia passaram a incluir os dados relativos à Soporgen, estes não são directamente comparáveis com os dados dos trimestres anteriores.

A produção de energia no primeiro trimestre atingiu cerca de 600 GWh, tendo as vendas à rede totalizado aproximadamente 550 GWh. O acréscimo de valor trazido pela integração das vendas da Soporgen permitiu compensar a redução de 17% verificada na tarifa da cogeração da fábrica de Cacia, fruto das reduções já concretizadas aos incentivos à produção de energia a partir de biomassa.

Importa salientar, a este propósito, que a cogeração de energia do Grupo Portucel se enquadra dentro dos objectivos da Directiva 2012/27/EU, que recomenda aos Estados Membros que seja explorado o potencial da cogeração com base na procura de calor útil, sendo estas instalações fundamentais para se atingir o objectivo de 20% de aumento de eficiência energética estabelecido pela União Europeia para 2020. No entanto, a Portaria 140/2012 veio estabelecer um regime que reduz fortemente as tarifas aplicáveis às cogerações mais antigas, inviabilizando economicamente a continuação em funcionamento de instalações de cogeração de alta eficiência, após o período inicial de tarifa garantida.

Do lado dos custos, o Grupo registou uma evolução negativa nalguns dos seus factores de produção, designadamente ao nível do custo da madeira e da pasta de fibra longa, com a electricidade a manter também a tendência de agravamento de custo registada nos trimestres anteriores.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de € 85,3 milhões, o que representa uma redução de 8,8%. O valor da

margem EBITDA / Vendas situou-se em 23,9%.

Os resultados operacionais foram de € 58,3 milhões, que comparam com o valor de € 70,4 milhões registado no primeiro trimestre de 2011. Os resultados financeiros foram negativos em € 3,1 milhões, comparando favoravelmente com um valor também negativo de € 3,7 milhões, uma melhoria que resulta essencialmente da diminuição da dívida líquida, conjugada com uma redução das taxas Euribor, às quais grande parte da dívida está indexada.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 44,7 milhões, o que representa um decréscimo de 14,6% face ao período homólogo.

1º Trimestre de 2013 vs. 4º trimestre de 2012

O volume de negócios do Grupo evidencia uma redução de cerca de 9% face ao quarto trimestre, uma evolução em linha com os anos anteriores e explicada sobretudo pelo grande volume de papel vendido no 4º trimestre, de acordo com a sazonalidade típica deste período, assim como pelo menor volume de pasta colocado no mercado.

De facto, o volume de vendas de papel sofreu uma redução de cerca de 13%, acompanhado de uma erosão inferior a 1% no preço médio.

No que respeita a pasta BEKP, as vendas situaram-se cerca de 20% abaixo do volume vendido no trimestre anterior, tendo o preço crescido mais de 1%.

Neste enquadramento, o EBITDA do trimestre apresenta uma evolução desfavorável em relação ao trimestre anterior, decrescendo em cerca de 17%, verificando-se também um decréscimo na margem EBITDA/Vendas, de 2,3 pontos percentuais, passando de 26,2% para 23,9%.

Os resultados operacionais foram também inferiores em 20% aos resultados registados no quarto trimestre de 2012.

2. ANÁLISE DE MERCADO

2.1 Papel UWF

O primeiro trimestre de 2013 acentuou a degradação da actividade económica na Europa, principal destino das vendas do Grupo, continuando a contracção o PIB e aumento significativo dos níveis de desemprego, que atinge actualmente cerca de 26 milhões de pessoas da sua população activa, mais 2 milhões do que em igual período de 2012. Muitos sectores têm sido fortemente afectados por este clima, reportando quebras de dois dígitos no volume de negócios, nomeadamente computadores, telemóveis, impressoras e veículos automóveis. Neste contexto, a procura dos vários tipos de papel também regrediu, embora a um ritmo inferior ao dos sectores mencionados.

Na Europa, em particular, o consumo de papéis finos não revestidos (UWF) decresceu cerca de 5%, tendo sido este o segmento de papel gráfico com menor quebra homóloga. Registou-se um arrefecimento mais expressivo no final do trimestre, que conduziu a uma redução da carteira de encomendas da indústria europeia de UWF, ainda assim claramente acima dos outros segmentos papeleiros. O consumo de papel de escritório registou, como em períodos anteriores, dos maiores níveis de resiliência à crise em todo o sector de papéis para impressão e escrita.

Nos mercados *Overseas*, em países chave da presença do Grupo, no Norte de África e no Médio Oriente, o agravamento da instabilidade política e económica, o nível de stocks no final do ano e a posição financeira e de liquidez de alguns clientes, combinados com grande agressividade de produtores de outras áreas geográficas, tornaram a situação competitiva mais difícil.

O desempenho do Grupo, fortemente condicionado pelo contexto descrito, revela uma quebra no valor de vendas de papel de cerca de 5%, com estabilidade nos preços médios de venda e um recuo no volume colocado, em virtude da necessidade de reposição dos stocks ao longo da cadeia logística, após valores mínimos registados no final de 2012. De notar, no entanto, que no final do trimestre os stocks do Grupo Portucel continuavam em níveis muito reduzidos, situando-se mais de 40% abaixo da média da indústria europeia.

Apesar deste contexto muito difícil, o Grupo colocou cerca de 60% do volume em produtos *premium*, tanto na Europa como no conjunto das suas vendas. De salientar o crescimento das marcas próprias no segmento *premium* Europeu, que sedimenta o seu papel de factor de estabilidade e rentabilidade para o Grupo. O peso do conjunto destas marcas nas vendas cresceu quatro pontos percentuais, representando actualmente cerca de 66% dos produtos transformados em folhas.

O contexto financeiro mundial continua a condicionar igualmente a actividade do Grupo no que toca ao risco de crédito. O Grupo tem uma política e instrumentos de gestão de risco de crédito muito rigorosa, que têm permitido atravessar este período com redução sistemática da exposição e do prazo médio de recebimentos, implicando algum sacrifício no volume de vendas.

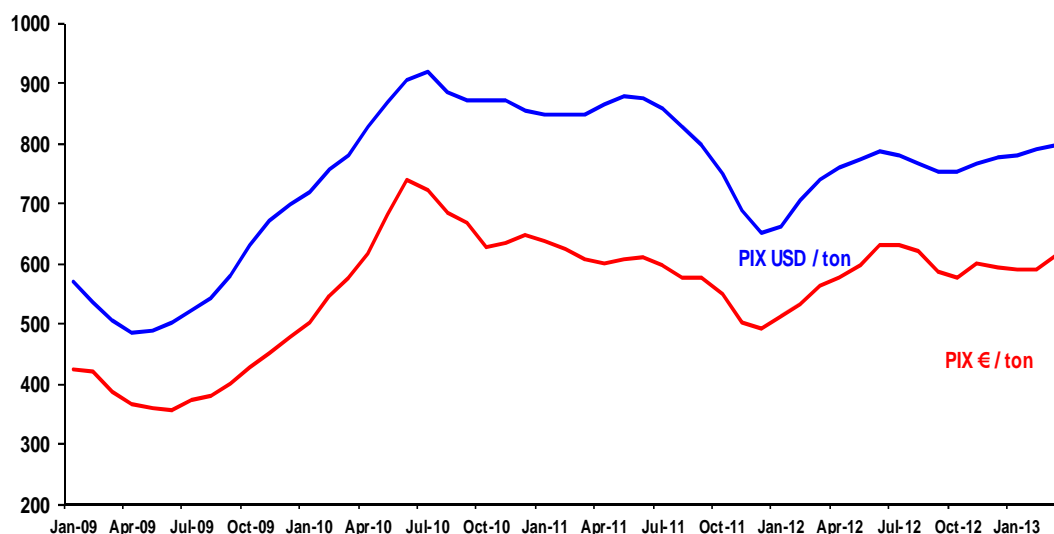
2.2 PASTA

2.2 Pasta BEKP

A recuperação do mercado de pasta ocorrida ao longo do 4º trimestre de 2012 prolongou-se para o 1º trimestre de 2013, contrariando assim algumas expectativas que apontavam para uma nova retracção dos preços devido ao efeito do arranque no Brasil, em finais de 2012, de uma nova unidade produtiva de grande capacidade.

Apesar deste aumento da oferta de pasta de eucalipto e do aparente abrandamento da actividade do mercado chinês nos dois primeiros meses do trimestre em análise, o mercado de pasta tem revelado estar a atravessar um momento positivo, consubstanciado em três anúncios de aumentos de preços da fibra curta com reflexos em 2013, o último colocando o preço da pasta de eucalipto na Europa em USD 850 a partir do próximo dia 1 de Maio. Por questões cambiais, este aumento de preços em USD não se tem reflectido inteiramente nos preços em Euros.

Evolução mensal do preço PIX - BHKP



No entanto, sendo o mercado chinês, desde há alguns anos, o principal dinamizador do lado da procura, a continuidade do momento positivo do mercado da pasta passará forçosamente pela melhoria do consumo neste País. Este facto torna-se ainda mais essencial num ano que será marcado pelo arranque de dois novos projectos de pasta de eucalipto de grande dimensão, previsto para os 3º e 4º trimestres, também na América Latina.

A difícil situação macroeconómica de alguns países da Europa tem provocado o abrandamento da actividade papelreira e a consequente resistência à aceitação dos novos preços anunciados. Por outro lado, a retracção na procura global tem induzido alguns países emergentes essencialmente exportadores a uma política de desvalorização das respectivas moedas, com o objectivo de manterem a competitividade dos seus produtos. Incluem-se nesta situação países com papel de relevo na produção de pasta, como o Brasil, a Indonésia, a Rússia e a África do Sul, cujos produtores locais estarão assim menos dependentes da necessidade da subida de preços em USD.

As vendas de pasta BEKP do Grupo no 1º trimestre de 2013 ascenderam a cerca de 60 mil toneladas, que traduz um aumento em relação às vendas no período homólogo de 2012.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papelheiros, verifica-se que o Grupo continua a reforçar a

sua posição no segmento de papéis especiais, indubitavelmente o de maior valor acrescentado, tendo o seu peso no volume de vendas passado de 63% em 2012 para 67% no 1º trimestre de 2013.

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

3. DESENVOLVIMENTO

No que respeita ao desenvolvimento do seu projecto integrado de produção florestal, de pasta e de energia em Moçambique, e atendendo aos resultados muito encorajadores obtidos na fase inicial, sobretudo no que respeita aos ensaios de campo para determinação dos materiais vegetais com maior potencial e teste dos modelos de silvicultura, o Grupo está a preparar a aceleração do ritmo da operação florestal.

Simultaneamente, continuam os estudos no domínio dos processos logísticos, tanto do abastecimento da matéria-prima e outros factores de produção à fábrica, como da expedição da pasta de celulose de eucalipto, os quais permitirão concluir sobre a viabilidade das diferentes alternativas em causa. Esta fase decorrerá ao longo do corrente ano.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Março de 2013, a dívida líquida remunerada totalizava € 341,1 milhões, uma diminuição de € 22,5 milhões em relação ao final do ano de 2012. A geração de caixa no primeiro trimestre foi afectada por um conjunto de desembolsos que acontecem tipicamente neste período. Foi o caso, novamente, da política de apoio a fornecedores de madeira, e de alguns pagamentos de serviços, tendo ocorrido também um pagamento extraordinário relativo à aquisição da Soporgen. O trimestre foi ainda afectado por grande atraso nos reembolsos de IVA já vencidos, num montante de € 72,3 milhões.

A autonomia financeira no final de Março situava-se em 54,6% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA em 0,9, registando um dos níveis mais baixos do sector.

A dívida bruta de longo prazo do Grupo em 31 de Março de 2013 situava-se em € 489,3 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 219,7 milhões. Com uma boa capacidade de geração de *cash flow*, disponibilidades de € 367,1 milhões, linhas contratadas e não utilizadas de € 120 milhões, o Grupo apresenta um nível de liquidez adequado para fazer face às responsabilidades actualmente assumidas.

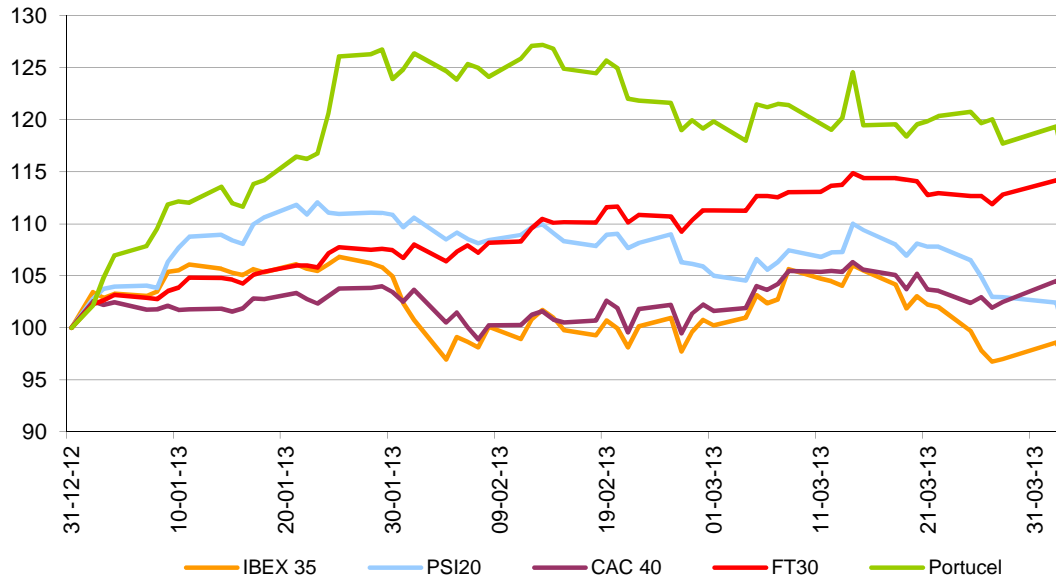
5. MERCADO DE CAPITAIS

Ao longo do 1º trimestre, os mercados de capitais continuaram a sofrer de grande instabilidade, em particular as praças da Zona Euro. De facto, enquanto os índices de Londres e Nova Iorque tiveram desempenhos muito positivos, com ganhos de 12,8% e 11,3%, os índices da Euronext e das principais praças europeias foram marcados por uma elevada volatilidade, registando ganhos bastante mais modestos, como foi o caso do índice da Euronext Lisbon, que ganhou 3%. A única excepção foi a Bolsa de Madrid, que acabou o trimestre com uma perda de 3%.

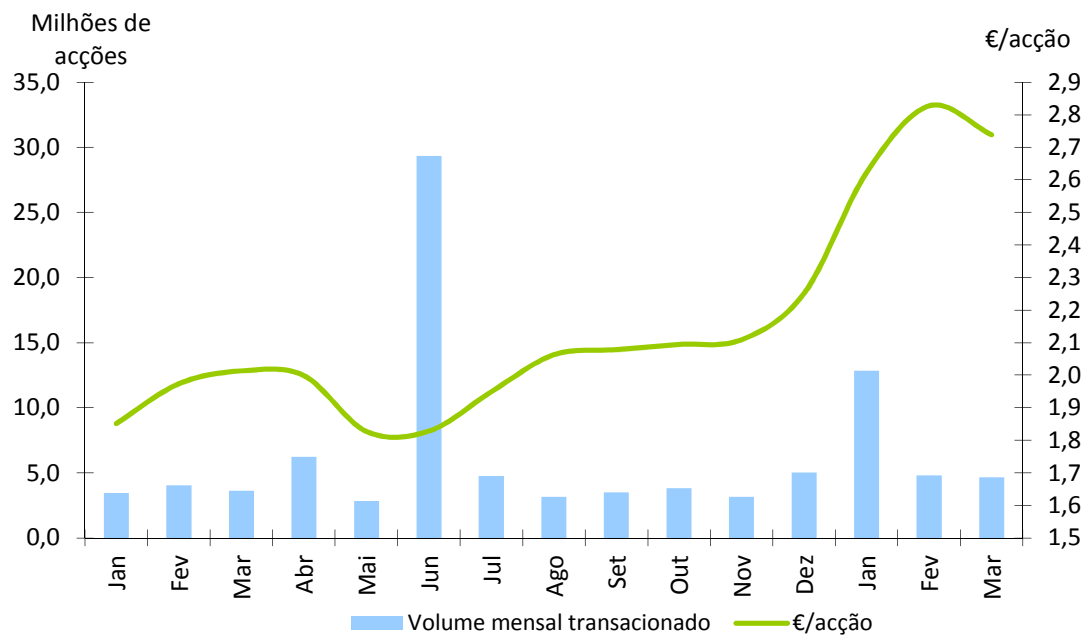
No sector de pasta e papel, o desempenho no mercado de capitais foi globalmente positivo, com apenas algumas empresas a registarem perdas nas suas cotações. As produtoras de pasta da América Latina fecharam o trimestre com um saldo positivo, assim como as suas congéneres na Europa e Estados Unidos. As empresas nórdicas foram aquelas onde o desempenho foi mais fraco.

Neste contexto, o desempenho das acções da Portucel ao longo dos três primeiros meses do ano merece particular destaque. De facto, depois de encerrar o ano de 2012 com um ganho de 24%, os títulos da Portucel acumulavam no final de Março uma valorização de 17,7% face ao final de 2012, com um preço de 2,684€. As acções atingiram um máximo ao longo do mês de Fevereiro, onde chegaram a transaccionar a 2,9 €/acção.

Portucel vs. Índices Europeus em 2013
(31/12/2012= 100)



Preço médio e Volume de Transações da Portucel em 2012 e 2013



6. PERSPECTIVAS FUTURAS

No final de 2012, a generalidade dos indicadores apontava para um crescimento económico global modesto no corrente ano, embora com significativas diferenças entre regiões e países. No final do primeiro trimestre, as expectativas de crescimento mantêm-se negativas e as diferenças entre regiões parecem ter-se agravado, nomeadamente entre a Zona Euro e os Estados Unidos.

Na Zona Euro, os sinais de abrandamento da actividade económica acentuaram-se, com as estimativas de crescimento para 2013 a apontarem para uma retracção face a 2012. Estas estimativas negativas reflectem não só a debilidade das economias periféricas, mas também integram alguma fraqueza relativamente às economias do centro da Europa, colocando dúvidas sobre a capacidade destas economias poderem ser elementos dinamizadores no regresso ao crescimento da Zona Euro.

Nos Estados Unidos, embora se verifique já alguma recuperação ao nível do consumo privado, sustentado num aumento da procura no sector imobiliário e nos bens duradouros, as estimativas de crescimento mantêm-se relativamente modestas, podendo não ser suficiente para reduzir a actual elevada taxa de desemprego. De realçar também que este crescimento ocorre no contexto de um esforço de forte consolidação orçamental, pelo que o ritmo e intensidade da retoma se mantêm muito incertos.

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 outro em que a procura interna passe a desempenhar um papel mais relevante. De qualquer forma, o mercado chinês dever-se-á manter como um dos grandes impulsionadores da procura global, nomeadamente em relação a alguns dos principais mercados onde o Grupo actua.

Neste enquadramento, e tal como já referido, o mercado de pasta BEKP tem-se mostrado bastante resiliente, apesar da persistência de um nível elevado de incerteza relativamente ao impacto do arranque das novas capacidades de pasta previstas para o final do ano, existindo alguns factores conjunturais que poderão

minimizar esse impacto e sustentar o nível actual do preço da pasta. Do lado da oferta, o mercado deverá continuar a beneficiar de alguns encerramentos e reconversões de capacidade de pasta *hardwood*, nomeadamente do fecho recente de uma unidade no Brasil com uma capacidade de produção de mais de 400 mil toneladas anuais, e de paragens de manutenção anunciadas para os três primeiros trimestres de 2013 por parte de um conjunto de produtores brasileiros. Do lado da procura, os grandes investimentos efectuados na produção de papel *tissue* na China deverão contribuir para trazer alguma sustentação ao mercado.

No mercado de papel, a previsível persistência do abrandamento económico, com o inevitável impacto nos níveis de emprego, continuará a afectar negativamente o consumo de UWF nas economias mais desenvolvidas, nomeadamente na Europa e nos EUA, principais mercados do Grupo. De facto, o consumo aparente na Europa caiu cerca de 5% no primeiro trimestre de 2013, sendo previsível que a tendência se mantenha, eventualmente de forma mais moderada, enquanto não se atenuar a severidade da presente crise. Assim, a evolução no futuro próximo mantém elevados níveis de incerteza.

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 aumentado significativamente a sua presença em novos mercados.

Como resultado desse esforço, o Grupo tem conseguido manter uma carteira de encomendas em nível superior à média do sector, o que lhe tem permitido trabalhar com plena utilização da sua capacidade instalada, colocando a quase totalidade da sua produção no mercado externo.

Setúbal, 23 de Abril de 2013