

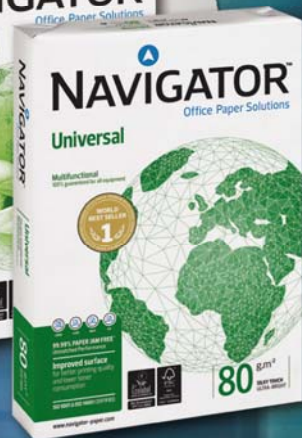
DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º SEMESTRE DE 2012

INTERIM RESULTS FOR THE 1ST FIRST HALF 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



Destaques do 1º Semestre 2012 (vs 1º Semestre 2011):

- Volume de negócios de € 742,7 milhões
- Exportações de € 618 milhões
- EBITDA de € 187,1 milhões
- Resultado líquido de € 105,7 milhões
- Aumento de quota no mercado europeu de papel
- Redução da dívida líquida remunerada em € 59,8 milhões
- Rácio de Dívida Líquida / EBITDA de 1,3

Síntese dos Principais Indicadores – IFRS

	1º Semestre 2012	1º Semestre 2011	Variação ⁽⁵⁾ 1ºS12/ 1ºS11
Milhões de euros			
Vendas Totais	742,7	739,6	0,4%
EBITDA ⁽¹⁾	187,1	199,2	-6,1%
Resultados Operacionais (EBIT)	141,2	125,3	12,7%
Resultados Financeiros	- 8,8	- 9,4	-7,0%
Resultado Líquido	105,7	97,6	8,3%
Cash Flow ⁽²⁾	151,6	171,5	-11,6%
Investimentos	11,9	10,0	1,9
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	488,4	548,2	-59,8
EBITDA / Vendas	25,2%	26,9%	-1,7 pp
ROS	14,2%	13,2%	+1,0 pp
ROE	14,8%	14,5%	+ 0,3 pp
ROCE	15,0%	12,9%	+2,1 pp
Autonomia Financeira	50,3%	51,4%	-1,2 pp
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	1,3	1,3	
	2º Trimestre 2012	1º Trimestre ⁽⁵⁾ 2012	Variação ⁽⁵⁾ 2ºT12/ 1ºT11
Milhões de euros			
Vendas Totais	389,7	353,0	10,4%
EBITDA ⁽¹⁾	93,5	93,6	0,0%
Resultados Operacionais (EBIT)	70,8	70,4	0,6%
Resultados Financeiros	- 5,0	- 3,7	35,4%
Resultado Líquido	53,4	52,3	2,2%
Cash Flow ⁽²⁾	76,1	75,5	0,9%
Investimentos	5,8	6,1	-0,2
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	488,4	397,7	90,7
EBITDA / Vendas	24,0%	26,5%	-2,5 pp
ROS	13,7%	14,8%	-1,1 pp

(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

1º Semestre de 2012 vs 1º Semestre de 2011

O volume de negócios gerado pelo Grupo Portucel no primeiro semestre de 2012 foi de € 742,7 milhões, o que representa um crescimento de 0,4% face ao primeiro semestre de 2011, uma evolução particularmente notável no ambiente económico actual. O maior volume de vendas de papel e o bom desempenho operacional da actividade da área de energia foram os factores que contribuíram positivamente para este crescimento.

O negócio de papel neste semestre teve uma evolução favorável em relação a igual período do ano anterior, essencialmente por via do crescimento do volume de vendas. De facto, apesar de se ter verificado uma contracção no consumo aparente de papel na Europa de 3,5%, o Grupo conseguiu aumentar o volume de vendas em cerca de 3%. Os preços do papel mantiveram-se estáveis, com o índice de referência do sector, Pix Copy B, a descer cerca de 0,5%, em termos médios.

Ao nível da pasta, o volume de vendas evidencia uma descida de 18,2% face ao 1º semestre de 2011. O menor volume de vendas de pasta resulta, por um lado, das paragens de manutenção ocorridas em dois dos centros fabris do Grupo no início do ano, e, por outro lado, da menor disponibilidade de pasta para mercado, em resultado do aumento da produção de papel e consequente integração. Em termos de preços, e apesar da evolução positiva ao longo do semestre, o valor médio do índice de mercado, PIX BHKP, situou-se em 567 €/ton, inferior em 7,6% ao valor de 614 €/ton registado no primeiro semestre de 2011.

Na área de energia, a evolução foi também favorável, com a produção bruta de energia eléctrica a aumentar em 2012 para 936 GWh, sendo superior em quase 4% relativamente ao período homólogo de 2011, resultado do bom desempenho e estabilidade das várias unidades industriais do Grupo, apesar das paragens programadas já referidas anteriormente. As vendas de electricidade à rede totalizaram 843 GWh, apresentando um crescimento de mais de 5% quando comparado com o mesmo período em 2011.

Os custos registaram uma evolução negativa comparativamente ao 1º semestre de 2011, devido essencialmente ao acréscimo significativo do preço da electricidade e do gás natural, assim como dos custos de logística, traduzindo-se num aumento global dos factores de produção.

Neste cenário, o EBITDA consolidado foi de € 187,1 milhões, o que representa uma redução de 6,1% relativamente a igual período do ano anterior e se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 25,2%, inferior em 1,7 pontos percentuais à registada no ano anterior.

Os resultados operacionais situaram-se em € 141,2 milhões e comparam favoravelmente com os resultados de 2011, tendo sido positivamente influenciados por reversão de provisões de cerca de € 6,5 milhões, assim como pelo menor valor de amortizações registado no período, decorrente do ciclo normal de vida dos activos industriais.

Os resultados financeiros foram negativos em € 8,8 milhões, comparando favoravelmente com um valor também negativo de € 9,4 milhões em 2011. Esta evolução resulta essencialmente da diminuição da dívida líquida do Grupo.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 105,7 milhões, o que representa uma melhoria de 8,3% em relação ao período homólogo do ano anterior.

2º Trimestre de 2012 vs 1º trimestre de 2012

O volume de negócios no segundo trimestre compara muito favoravelmente com o do primeiro, evidenciando um aumento de 10,4%. Esta evolução deve-se essencialmente a um crescimento significativo no volume de vendas de papel, assim como no volume de vendas e preço da pasta.

De facto, as vendas de papel no segundo trimestre aumentaram 10%, tendo-se conseguido um ganho significativo na quota de mercado na Europa, possibilitado pelo aumento de produção da nova fábrica de papel decorrente do progresso ao longo da curva de aprendizagem e do cada vez maior reconhecimento e percepção de qualidade das marcas do Grupo.

Ao nível da pasta BEKP, a evolução foi também positiva, registando-se um maior volume de vendas para mercado, um crescimento justificado em parte pelo facto das vendas no primeiro trimestre terem sido afectadas pelas paragens de manutenção já referidas. Os preços médios da pasta evoluíram também

favoravelmente, tendo o índice de referência PIX BHKP registado um aumento de 12,5%.

Apesar deste bom desempenho operacional, o EBITDA do trimestre, tendo sido afectado por alguns factos não recorrentes, manteve-se em linha com o trimestre anterior, situando-se em € 93,5 milhões, tendo a margem EBITDA/Vendas sido de 24,0%.

Também os resultados operacionais se mantiveram estáveis face ao trimestre anterior, situando-se em € 70,8 milhões. O resultado líquido obtido foi de € 53,4 milhões, uma variação positiva de 2,2%.

2. ANÁLISE DE MERCADO

2.1 Papel UWF

O primeiro semestre de 2012 registou uma quebra estimada no consumo aparente de UWF, tanto na Europa como nos EUA, de 3,5%, estando, contudo, este decréscimo concentrado no primeiro trimestre, tendo o consumo estabilizado nos últimos três meses. Apesar do difícil contexto económico, traduzido em níveis crescentes e elevados de desemprego, a procura de papéis de escritório denotou uma vez mais uma resiliência considerável, perdendo apenas 0,8% face a período homólogo de 2011. O impacto no semestre da redução de capacidade de produção não competitiva, efectuada por alguns concorrentes do sector em 2011, continuou a marcar positivamente o balanço do mercado.

A forte valorização cambial do USD face ao EUR foi outro elemento central para o equilíbrio do mercado Europeu, tornando-o, por um lado, menos atractivo para produtores de outras geografias e, por outro, melhorando o preço em EUR das vendas dos produtores Europeus denominadas em USD.

Desta forma, a taxa de ocupação da indústria situou-se em mais de 93% da capacidade instalada, e a carteira de encomendas da indústria Europeia oscilou entre 4 e 5 semanas, valores historicamente confortáveis.

O Grupo Portucel atingiu um novo patamar trimestral em termos de produção e valor de vendas em euros de papel, como resultado da conjugação do maior volume produzido e vendido face aos trimestres homólogos e

da melhoria de preço médio ao longo do período em análise.

Foi possível conquistar, na Europa, mais de 68 mil toneladas de quota de mercado adicional, com particular destaque para produtos transformados em folhas, que registou um crescimento de quota de mercado de cerca de 48 mil toneladas. A quota de mercado conquistada na Europa, desde 2009 até final do primeiro semestre de 2012, ultrapassou as 370 mil toneladas.

O Grupo prosseguiu com a estratégia de diversificação geográfica das suas exportações, que tem desenvolvido com sucesso ao longo dos anos. A Europa permanece todavia o principal mercado, dada a maior proximidade geográfica e a tradicional implantação do Grupo nesta zona, apesar da situação de forte contracção económica que alguns dos seus países atravessam. Este facto implicou uma maior penetração do Grupo em mercados Europeus mais distantes, com a inerente consequência negativa nos custos de distribuição.

Apesar do difícil contexto económico, da consequente pressão da procura para *downgrading* de qualidades em alguns mercados, da diminuição do consumo e do significativo aumento da capacidade de produção do Grupo, o modelo de negócio continua a demonstrar um elevado nível de resiliência com cerca de 60% do volume total de vendas de papel, em produtos premium e em marcas próprias.

O modelo de exploração da *supply chain* do negócio de papel do Grupo de “make-to-order” tem permitido um nível de stocks de produto acabado e em vias de fabrico, inferior ao observado na indústria em empresas comparáveis. Assim, foi possível operar uma nova redução dos stocks totais, em relação ao período homólogo do ano passado.

O principal índice de referência de preço do papel UWF na Europa (PIX A4 Copy-B) estabilizou no semestre no nível registado em período homólogo de 2011, tendo igualmente o preço líquido global do Grupo estabilizado nos níveis do primeiro semestre de 2011.

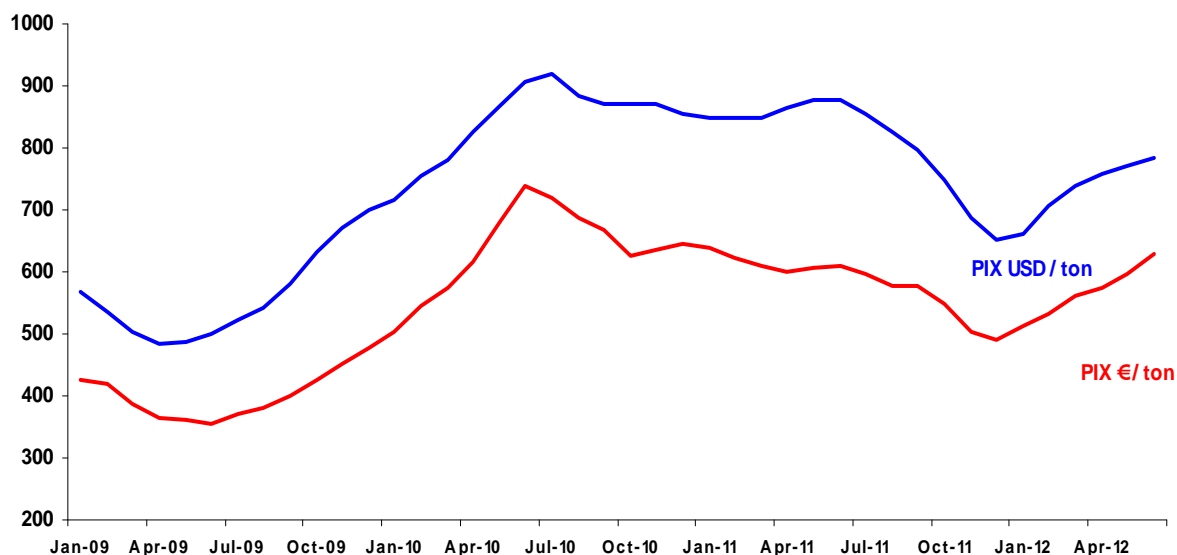
2.2 PASTA

O mercado da pasta BEKP assistiu no 2º trimestre de 2012 à confirmação da recuperação do preço de lista, que atingiu os USD 800 / ton CIF Europa em Maio, confirmando-se assim as expectativas do sector que apontavam

para uma inflexão do mercado em Dezembro de 2011.

No entanto, esta recuperação no mercado da pasta tem sido baseada no extraordinário desempenho do mercado chinês que, como vem sendo habitual nos últimos anos, se comportou como o factor determinante do lado da procura. Após o ano de 2011, que foi o melhor de sempre em termos de importação de pastas, a evolução no 1º semestre de 2012 aponta já para a continuação desta tendência, com os meses de Fevereiro e Março a serem os de maior volume de importação de pasta.

Evolução mensal do preço PIX - BHKP



Em contrapartida, a difícil situação macroeconómica de alguns países da Zona Euro tem provocado um abrandamento da actividade papelreira, o que, associado a uma certa volatilidade nos mercados cambiais, tem sido geradora de instabilidade na indústria.

As vendas de pasta BEKP do Grupo no 1º semestre 2012 foram afectadas pela menor disponibilidade de pasta para mercado ao longo do período, consequência das paragens planeadas de manutenção e do aumento de produção de 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, designadamente em papéis especiais, passando de 57% no 1º semestre 2011 para 63% do volume de vendas no 1º semestre 2012.

A nível de vendas por destino, verifica-se que a totalidade do volume foi vendida nos mercados europeus, onde se posicionam as empresas papelarias de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta de *Eucalyptus globulus* produzida no Grupo criam importantes acréscimos de valor.

3. DESENVOLVIMENTO

No que respeita o seu desenvolvimento internacional, o Grupo prossegue com os trabalhos previstos no plano de investimento para Moçambique. Está a desenvolver a rede de ensaios de plantações, testando novos materiais e alargando a escala dos mesmos, no sentido de também validar os modelos de silvicultura e logística associados. Prosseguem igualmente os estudos das alternativas logísticas para entrada e saída de produtos para a produção de pasta para papel e energia.

Na área florestal, prosseguiram as acções de florestação e de preservação de biodiversidade programadas e foi concluído o investimento de 2,5 milhões de euros na modernização e duplicação da capacidade de produção de plantas clonais de eucalipto do principal viveiro do Grupo, localizado em Espirra. Com esta ampliação, os viveiros do Grupo passarão a produzir 12 milhões de plantas anualmente, das quais 6 milhões serão plantas clonais de eucalipto que incorporam os benefícios da estratégia de melhoramento genético prosseguida pelo Raiz, Instituto de Investigação Florestal do Grupo. Desta forma, passará a ser possível disponibilizar aos produtores florestais, mais plantas melhoradas e certificadas, com claros benefícios na produtividade da floresta nacional. Os viveiros produzirão ainda 4 milhões de plantas seminais de eucalipto, 940 mil plantas resinosas (pinheiro bravo, pinheiro manso e cupressus), 560 mil plantas folhosas (sobreiro, azinheira e freixo, principalmente), 100 mil plantas de oliveira e 400 mil plantas ornamentais.

No âmbito da protecção florestal, e em particular no combate à praga do gorgulho do eucalipto, que afecta várias plantações de inúmeros proprietários florestais, foi definido um plano integrado de luta e

critériosamente executado, que incluiu a libertação no terreno de um inimigo natural.

De acordo com a sua política de envolvimento activo na prevenção e combate aos incêndios florestais, o grupo Portucel, na fase de maior risco desta ameaça, coloca no terreno um amplo dispositivo, sob coordenação da associação Afocelca, em que detém uma participação maioritária. Este ano colaboram neste dispositivo mais de 270 pessoas com formação específica em combate a incêndios florestais, assegurando um conjunto de meios que envolve uma central de operações e os seguintes meios operacionais:

- 3 torres de vigia;
- 3 helicópteros com brigadas de 5 sapadores florestais;
- 37 unidades de primeira intervenção, equipadas com viaturas 4X4, cada uma com 3 sapadores florestais e kits de 600 litros de água, vocacionadas para tarefas de sensibilização, vigilância e ataque inicial;
- 17 unidades de combate com viaturas semi-pesadas, com 3 500 litros de água, cada uma constituída por 6 sapadores especializados no emprego de ferramentas manuais no combate ao fogo.

Esta política do Grupo tem permitido que as florestas geridas pelo Grupo tenham registado uma sinistralidade muito inferior à média nacional, sendo de salientar que a esmagadora maioria das intervenções dos meios ao seu dispor são feitas em propriedades que não lhe pertencem, apoiando o sistema nacional de defesa contra incêndios.

Em termos de certificação florestal, o Grupo prosseguiu com a implementação e desenvolvimento do seu sistema de gestão florestal e preparou-se para o processo de renovação dos seus certificados de gestão florestal.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 29 de Junho de 2012, a dívida líquida remunerada totalizava € 488,4 milhões, um aumento de € 65,5 milhões em relação ao final do ano de 2011, que resulta essencialmente do pagamento, em Abril, de um dividendo de € 164,7 milhões. A geração de caixa no semestre foi também negativamente 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 práticas de pagamento a fornecedores alinhadas com as suas necessidades.

Cerca de 83% dos bens e serviços incorporados pelo Grupo têm origem nacional, são produzidos e adquiridos em Portugal. Ciente da importância que representa para os cerca de 5.500 fornecedores e prestadores de serviços nacionais, a Empresa procedeu a uma alteração das condições de pagamento a fornecedores, tendo em conta as grandes dificuldades por estes sentidas no acesso a financiamento.

Importa realçar que o Grupo Portucel é um dos principais criadores de riqueza para o País, gerando um elevadíssimo Valor Acrescentado Nacional (VAN), pelo facto dos seus produtos serem obtidos na quase totalidade a partir de matérias-primas e recursos nacionais.

A autonomia financeira no final de Junho era de 50,3 % e o rácio Dívida Líquida / EBITDA era de 1,3, mantendo-se em níveis prudentes.

A dívida bruta de longo prazo do Grupo em 29 de Junho de 2012 situava-se em € 357,5 milhões, ascendendo a dívida com prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 411,8 milhões. Com uma boa capacidade de geração de cash flow, disponibilidades de € 190,5 milhões e linhas contratadas de cerca de € 80 milhões, o Grupo apresenta um nível de liquidez que lhe permitirá fazer face às responsabilidades actualmente assumidas sem necessidade de recurso significativo ao mercado da dívida.

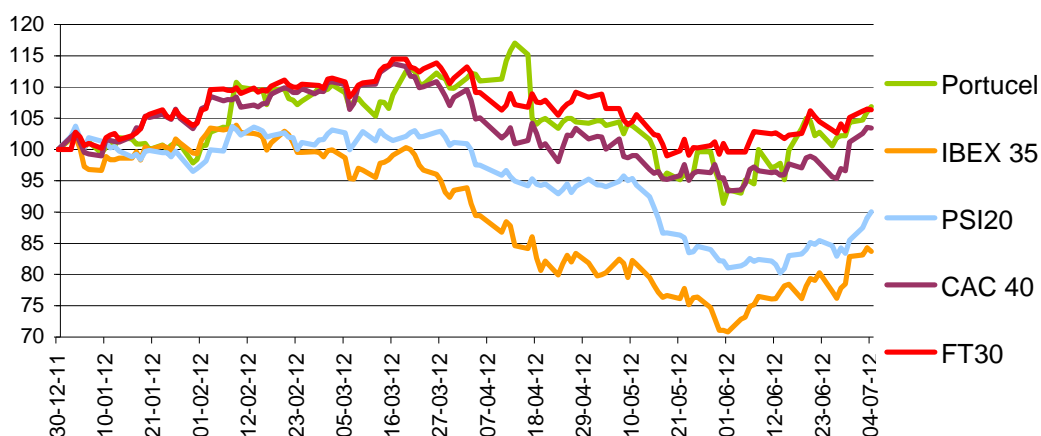
5. MERCADO DE CAPITAIS

O segundo trimestre foi particularmente negativo para os mercados de capitais: os principais índices europeus registaram perdas significativas, que anularam uma parte dos ganhos verificados nos primeiros três meses do ano. Os índices das bolsas de Lisboa e de Madrid evidenciam as maiores perdas, quer em termos trimestrais, quer em termos acumulados, tendo o Ibex e o PSI20 desvalorizado respectivamente 17,1% e 14,5% no semestre. As restantes praças europeias tiveram um melhor desempenho e os seus índices acabaram o semestre em terreno positivo.

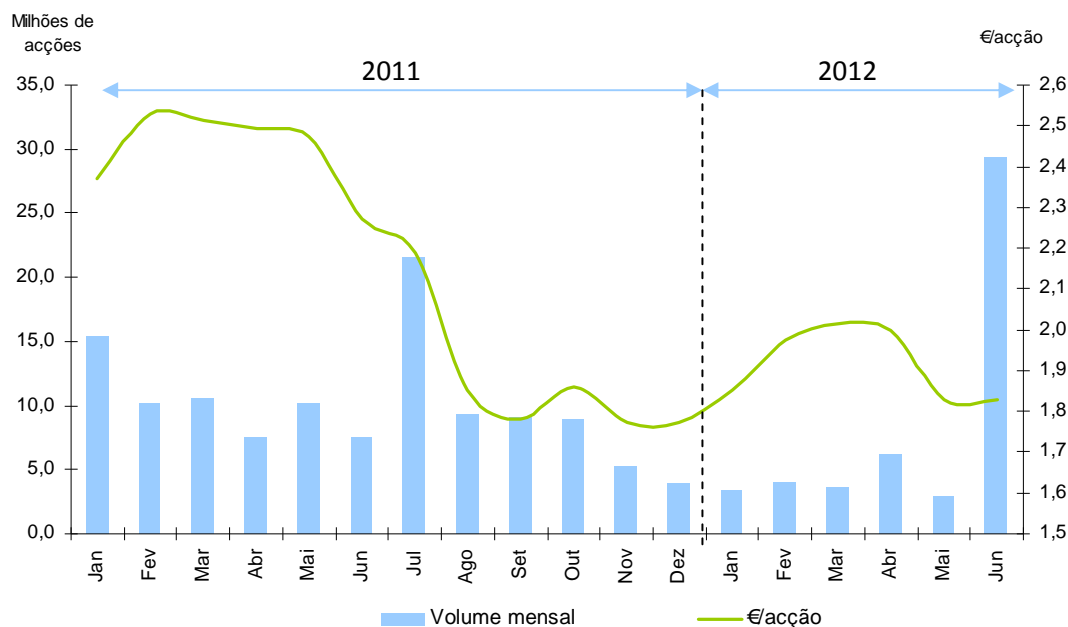
As acções da Portucel não ficaram indiferentes a este enquadramento e caíram 5% no 2º trimestre, acumulando ainda assim um ganho de 4,4% no semestre. O segundo trimestre foi também muito negativo para as empresas do sector da pasta e papel, afectando todas as empresas de um modo geral.

No dia 28 de Junho, a Portucel procedeu à compra de um lote 24,85 milhões de acções próprias, representativas de 3,2% do capital da sociedade. Após esta transacção, a Portucel passou a deter 47,36 milhões de acções, representativas de 6,17% do seu capital social.

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



Preço médio e Volume de Transacções da Portucel



6. PERSPECTIVAS FUTURAS

A generalidade dos indicadores disponíveis aponta para um abrandamento nas principais economias mundiais e para a manutenção de um clima de grande incerteza, embora com uma dinâmica diferente 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 bastante mais elevado, não obstante se verificar também um abrandamento generalizado.

Em execução das medidas contidas no memorando entre Portugal, a União Europeia, o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional em Maio de 2011, o Governo Português legislou no sentido de reduzir as tarifas aplicáveis à electricidade produzida em regime especial em instalações de cogeração, a partir de fontes renováveis e não renováveis. O Grupo Portucel é afectado por esta alteração, que, no caso de cogeração não renovável, será gradual, à medida que chega ao final o período de tarifa garantida para cada uma das suas instalações. A quantificação do efeito destas medidas está dependente da obtenção de esclarecimentos solicitados às autoridades do sector.

Na zona euro o crescimento económico continua limitado pelas fortes tensões no mercado de dívida soberana e respectivo impacto na fortíssima contracção 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. Adicionalmente, também na Alemanha, até agora o principal motor da actividade na região, o sector exportador começa a sentir os efeitos do abrandamento global, pelo que também aí se poderá verificar alguma retracção.

Nos EUA, embora se mantenha um cenário de expansão, as estimativas de crescimento são moderadas, pouco acima dos 2% na perspectiva da maior parte dos analistas. Na realidade, os principais indicadores de actividade sugerem alguma desaceleração, como resultado de um certo contágio externo e da persistência da fragilidade no mercado de trabalho, com o conseqüente impacto no consumo interno. Subsistem também 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.

Apesar deste difícil enquadramento, o mercado de papel cut-size na Europa tem-se mostrado bastante resiliente, com uma redução da procura muito moderada tendo em conta a presente situação económica e comparativamente ao comportamento da procura dos bens de consumo em geral. Esta evolução da procura, associada ao impacto dos significativos fechos de capacidade que ocorreram em 2011, e cujos efeitos se farão sentir na totalidade durante o corrente ano, à valorização do dólar face ao euro que se tem registado e à recuperação do preço da pasta, que continuará a manter os produtores não integrados sob forte pressão, deverá contribuir para dar algum suporte ao mercado ao longo de 2012.

Nos EUA, as perspectivas de evolução económica, a maior consolidação do sector, que se reflecte numa capacidade acrescida de adequar a oferta à procura, e o provável aumento de consumo de papel associado à campanha presidencial que decorrerá no presente ano, poderão contribuir também para a sustentação do mercado.

De salientar que o Grupo em termos operacionais 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.

O mercado da pasta BEKP mantém-se sustentado por uma forte procura dos mercados asiáticos, nomeadamente da China, não obstante a desaceleração económica que se verifica na região, procura essa potenciada pelos investimentos efectuados na produção de papel não integrado, nomeadamente de papel tissue. Este comportamento positivo do mercado chinês tem compensado um ambiente mais recessivo na Europa e nos EUA, pelo que as expectativas são de manutenção de um certo equilíbrio no mercado durante 2012. Todavia as expectativas apontam para alguma deterioração da actividade no 3º trimestre do ano, por ser o período tradicional de abrandamento da actividade da indústria e do consumo de papel no hemisfério norte, mas também por causa de um possível ciclo de escoamento de stocks de pasta existentes no mercado chinês. O forte aumento da oferta que se verificará a partir do fim deste ano, com a entrada em funcionamento de novas capacidades no Brasil e no Uruguai, poderá perturbar o equilíbrio entre a oferta e a procura nos anos subsequentes.

Setúbal, 19 de Julho de 2012