

**Portucel**  
**Empresa Produtora de Pasta e Papel, S.A.**  
**Sociedade Aberta**

Matriculada sob o nº. 05888/20001204 na Conservatória do Registo Comercial de Setúbal  
Capital Social: € 767 500 000  
N.I.P.C. 503 025 798

**Informação Intercalar**  
**1º Semestre de 2007**





### **No 1º Semestre de 2007 (vs. 1S 2006):**

- Volume de negócios de €566,4 milhões (+7,0%)
- EBITDA de € 174,7 milhões (+17,2%)
- Margem EBITDA aumenta 2,7 pontos percentuais (de 28,1% para 30,8%)
- Resultados operacionais de €122,1 milhões (+21,7%)
- Resultado líquido de € 76,9 milhões (+40,3%)

### **Síntese dos principais Indicadores – IFRS**

	<b>1S 2007</b>	<b>1S 2006</b>	<b>Var. 07/06</b>
(10 <sup>3</sup> tons)			
<b>Produção</b>			
Papéis finos não revestidos	522,4	502,4	4,0%
Pasta branqueada de eucalipto	664,8	639,2	4,0%
<b>Vendas</b>			
Papéis finos não revestidos	520,5	495,4	5,1%
Pasta branqueada de eucalipto	270,2	284,9	-5,1%
<b>Preços médios de venda (2006=100)</b>			
Papel	105,2	100,0	5,2%
Pasta	99,3	100,0	-0,7%
	<b>1S 2007</b>	<b>1S 2006</b>	<b>Var. 07/06</b>
(10 <sup>6</sup> Euros)			
<b>Vendas Totais</b>	566,4	529,5	7,0%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	174,7	149,1	17,2%
<b>EBITDA / Vendas (em %)</b>	30,8%	28,1%	2,7%
<b>Resultados Operacionais</b>	122,1	100,3	21,7%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 13,6	- 16,0	15,0%
<b>Resultados Líquidos</b>	76,9	54,8	40,3%
<b>Cash Flow <sup>(2)</sup></b>	129,4	103,5	25,0%
<b>Dívida Líquida Remunerada</b>	417,0	664,4	-37,2%
<b>Investimentos</b>	7,8	13,3	-41,4%

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultados líquidos + amortizações + provisões



## Mercado

Num contexto macroeconómico caracterizado por um fortalecimento do crescimento e do emprego na Europa, assistiu-se nesta região a uma quase estagnação ao nível da procura global de papéis finos não revestidos, embora o segmento de papéis de escritório tenha verificado um ligeiro aumento.

Apesar da referida estagnação, a qual foi também acompanhada por uma redução das exportações, os produtores Europeus operaram no primeiro semestre com taxas de utilização da capacidade bastante elevadas. Fica a dever-se este desempenho ao processo de redução da oferta, que em 2005 e 2006 totalizou, só na Europa, mais de 500 mil toneladas de UWF. Processo que continuou neste primeiro semestre de 2007 com o encerramento de mais uma máquina de papel com a capacidade de cerca de 110 mil toneladas.

Em consequência, os preços de venda de papel UWF registaram uma evolução positiva, tendo o índice PIX para o "A4" progredido 2,9% entre Dezembro de 2006 e Junho de 2007.

Nos EUA, assistiu-se a uma redução do consumo em relação ao período homólogo de 2006, mas a retirada de significativas capacidades instaladas, igualmente verificada nesta região, permitiu também uma melhoria dos preços de venda, tendo o índice RISI para o papel de escritório subido cerca de 12,9% entre Junho de 2006 e Junho de 2007.

No Extremo Oriente, as pujantes economias Asiáticas absorveram as importantes capacidades dos novos produtores locais, nomeadamente da China e da Indonésia.

No que respeita ao mercado da pasta de eucalipto, continuou a verificar-se uma situação positiva na procura ao longo do semestre. De facto, a existência de algumas restrições ao nível da obtenção de madeira, conjugada com um baixo nível de stocks junto de produtores e utilizadores, assim como a continuação da forte procura na China, originaram uma pressão acrescida da oferta de fibras curtas, nomeadamente do eucalipto. Adicionalmente, o aumento do diferencial de preços entre a fibra longa e a fibra curta tem também levado a um movimento natural de substituição entre ambas, o que fortaleceu ainda mais a procura da pasta de eucalipto.

A evolução cambial face ao USD de divisas de importantes países produtores de pasta de papel (fibra curta e longa) também contribuiu favoravelmente para a evolução dos preços



da pasta. Com efeito, desde o início do ano, o Real Brasileiro e o Dólar Canadiano apreciaram-se em 10% e 9%, respectivamente, em relação à moeda norte-americana.

Estes factores permitiram que o preço da pasta de eucalipto se mantivesse em níveis confortáveis, possibilitando recentemente mais um anúncio de aumento de preços, que acontece numa altura do ano tradicionalmente mais difícil devido à sazonalidade na procura de papel e, conseqüentemente, às paragens de Verão para manutenção das papeleiras.

Deste modo, verificou-se no semestre um aumento, em USD, de cerca de 4% no índice PIX de pasta BHKP, embora a desvalorização do USD em relação ao Euro registada no período não tenha permitido que o correspondente valor em Euros acompanhasse esse crescimento.

## Vendas

As vendas globais de papel do Grupo no 1º semestre de 2007 ascenderam a 520 mil toneladas, mais 5,1% face ao mesmo período do ano anterior, correspondente a um acréscimo de 25 mil toneladas. Este aumento nas vendas foi conseguido em simultâneo com uma melhoria do *mix* dos papéis do Grupo.

Em termos de vendas por formato verificou-se uma evolução muito positiva, com um acréscimo de 19 mil toneladas nas vendas de papéis de escritório e de 10 mil toneladas nas vendas de formatos gráficos, tendo o volume de bobines sido reduzido em 4 mil toneladas.

No que respeita a segmentação por qualidade, verificou-se um acréscimo de 13% nas vendas de produtos *premium*.

Estes resultados vêm consolidar a tendência desenhada em anos anteriores, comparando muito favoravelmente com a estrutura do mercado europeu.

Em termos de pasta, as vendas no semestre totalizaram 270 mil toneladas, um montante inferior em 5,1% às vendas do período homólogo, evolução explicada essencialmente por uma maior integração de pasta na produção de papel.



## Resultados

No 1º semestre de 2007, o volume de negócios foi de € 566,4 milhões, um acréscimo de 7,0 % comparativamente ao 1º semestre de 2006. O papel representou 71% do volume de negócios, a pasta 21%, sendo os restantes 8% essencialmente imputáveis à venda de energia.

Os principais indicadores do Grupo apresentaram uma evolução positiva neste 1º semestre, tendo o EBITDA atingido €174,7 milhões, um crescimento de 17,2%, e registado um aumento na margem EBITDA/Vendas em 2,7 pontos percentuais, situando-se em 30,8%.

O crescimento no volume de vendas de papel e o aumento de cerca de 5,2% no seu preço médio de venda, face ao 1º semestre de 2006, foram os factores que mais contribuíram para esta evolução positiva.

Importa ainda salientar que foi conseguida uma importante melhoria de eficiência a nível dos custos energéticos, assim como foi concluído com grande sucesso o programa de melhoria do processo integrado de manutenção de todas as unidades industriais do grupo, iniciado em 1 de Janeiro de 2006.

No entanto, o semestre ficou também marcado pelo aumento muito expressivo do custo de alguns factores de produção, designadamente a madeira e, em menor escala, os produtos químicos. No caso particular da madeira, ao agravamento dos custos no mercado nacional juntou-se a necessidade de recorrer a matéria-prima importada, cujo preço final, por força dos custos de transporte, é penalizador.

Assim, e apesar do desempenho favorável do custo de energia, o aumento do custo médio da madeira provocou um agravamento significativo ao nível do custo unitário de produção de pasta do Grupo.

Os resultados operacionais situaram-se em € 122,1 milhões, um acréscimo de cerca de 21,7% face ao 1º semestre de 2006.



Os resultados financeiros tiveram também uma evolução positiva no semestre de cerca de 15,0%, que resultou, por um lado, da forte diminuição do endividamento líquido, que mais do que compensou o aumento significativo das taxas de juro e, por outro lado, do ganho obtido num conjunto de operações de cobertura cambial e de taxa de juro.

Deste modo, os resultados líquidos consolidados do exercício ascenderam a € 76,9 milhões, um aumento de 40,3% relativamente ao ano anterior.

### **Investimentos**

O investimento em activo fixo no 1º semestre de 2007 situou-se em cerca de € 7,8 milhões, valor que compara com € 13,3 milhões em 2006.

### **Endividamento**

O endividamento líquido do Grupo registou uma redução homóloga de € 247,5 milhões e de € 63,1 milhões em relação ao final de 2006, não obstante o pagamento de € 60,6 milhões de dividendos durante o período em análise.

Com a execução dos projectos de investimento oportunamente aprovados e divulgados ao mercado, o endividamento do grupo irá aumentar em conformidade.

### **Perspectivas Futuras**

As perspectivas de evolução das condições do mercado para o 2º semestre de 2007 podem considerar-se moderadamente positivas, tendo sido já anunciados por parte dos produtores de pasta e de papel alguns aumentos de preços, apesar de no geral se continuar a sentir alguma estagnação na procura de papel.

No entanto, a evolução da taxa de câmbio do EUR/USD mantém-se como um factor



penalizante, que poderá continuar a afectar negativamente os preços de venda de pasta do Grupo e de parte das vendas de papel, assim como o agravamento do custo de alguns factores de produção, nomeadamente da matéria-prima, tal como referido anteriormente.

Durante o 1º semestre de 2007, o Grupo viu finalmente aprovados por parte da Comissão Europeia os incentivos atribuídos pelo Governo Português ao plano de investimento anunciado no início de 2006, no qual se destaca a construção da nova fábrica de papel em Setúbal.

O custo do investimento inicialmente previsto para a fábrica de papel, de € 500 milhões, encontra-se actualmente em fase de revisão, sendo prudente considerar que este montante venha a sofrer um acréscimo, determinado pelo agravamento muito expressivo que se tem registado em alguns dos factores de custo a ele associados.

O Grupo conta iniciar a construção da nova unidade no 4º trimestre de 2007, sendo expectável que, se tudo correr conforme previsto, o arranque da produção ocorra durante o 2º trimestre de 2009.

Setúbal, 06 de Agosto de 2007