

DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º SEMESTRE 2011

INTERIM RESULTS 1ST HALF 2011

O PAPEL DE PORTUGAL
NO MUNDO É MAIS
IMPORTANTE DO QUE IMAGINA

PORTUGAL: PAPERMAKERS TO THE WORLD

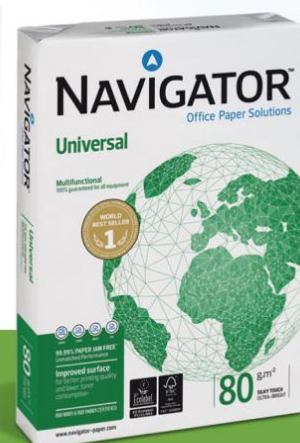
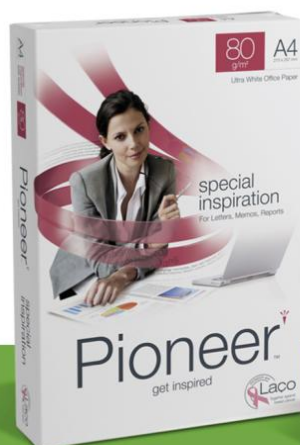
PORTUCEL

EMPRESA PRODUTORA DE PASTA E PAPEL S.A.
SOCIEDADE ABERTA

PUBLIC LIMITED COMPANY

MATRICULADA SOB O Nº 0588/20001204 NA CONSERVATÓRIA DO REGISTO
COMERCIAL DE SETÚBAL | N.I.P.C. 503025798 | CAPITAL SOCIAL € 767 500 000

REGISTERED UNDER N.º 05888/20001204 AT SETÚBAL COMPANIES REGISTRY,
CORP. PERSON N.º 503 025 798 / SHARE CAPITAL € 767 500 000





Destaques em relação ao semestre homólogo:

- Volume de negócios do Grupo cresce 12,6%
- EBITDA de € 199,2 milhões, um aumento de 11,8%
- Resultado líquido de € 97,6 milhões, um aumento de 8,0%
- Redução da dívida líquida em € 131,3 milhões
- Rácio de Net Debt / EBITDA de 1,3
- Aumento de quota de papel no mercado Europeu
- Venda de produtos *premium* continua a crescer e marcas de fábrica atingem volume recorde

Síntese dos principais Indicadores – IFRS

	1º Semestre 2011	1º Semestre 2010	Variação ⁽⁵⁾ 1ºS11/ 1ºS10
Milhões de euros			
Vendas Totais	739,6	657,1	12,6%
EBITDA ⁽¹⁾	199,2	178,2	11,8%
Resultados Operacionais (EBIT)	125,3	125,8	-0,4%
Resultados Financeiros	- 9,4	- 12,1	-21,9%
Resultado Líquido	97,6	90,4	8,0%
Cash Flow ⁽²⁾	171,5	142,8	20,1%
Investimentos	10,0	51,5	-41,6
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	548,2	679,5	-131,3
EBITDA / Vendas	26,9%	27,1%	
ROS	13,2%	13,8%	
Autonomia Financeira	51,4%	50,1%	
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	1,3	2,3	
	2º Trimestre 2011	1º Trimestre 2011	Variação ⁽⁵⁾ 2ºT11/ 1ºT11
Milhões de euros			
Vendas Totais	370,3	369,2	0,3%
EBITDA ⁽¹⁾	95,4	103,8	-8,1%
Resultados Operacionais (EBIT)	58,5	66,7	-12,3%
Resultados Financeiros	- 3,0	- 6,5	-54,1%
Resultado Líquido	46,2	51,4	-10,2%
Cash Flow ⁽²⁾	83,0	88,5	-6,2%
Investimentos	5,3	4,7	0,6
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	548,2	586,2	-38,0
EBITDA / Vendas	25,8%	28,1%	
ROS	12,5%	13,9%	

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Resultado líquido + amortizações + provisões

(3) Inclui valor de mercado das ações 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 2011 vs 1º Semestre de 2010

As vendas consolidadas do Grupo Portucel no primeiro semestre de 2011 atingiram o valor de €739,6 milhões, um crescimento de 12,6% face ao período homólogo de 2010. Este crescimento resulta de uma evolução positiva do negócio de papel fino de impressão e escrita não revestido (papel UWF) do Grupo, ao nível das quantidades vendidas e dos preços de venda, assim como do aumento de energia vendida.

A produção da nova fábrica de papel UWF de Setúbal continua a evoluir, proporcionando um aumento nas quantidades colocadas no mercado. Este aumento de vendas de papel UWF, associado a uma recuperação nos preços de venda, cuja média do índice de referência no mercado Europeu, PIX Copy B do Foex, subiu 10,8% em relação à média do primeiro semestre de 2010, resultou num incremento de cerca de 16% no valor das vendas de papel em relação ao período homólogo.

Apesar de se verificar uma maior integração de pasta de celulose de eucalipto branqueada (BEKP) na nova fábrica de papel UWF de Setúbal, tal como programado, o Grupo registou um ligeiro aumento de vendas em relação ao primeiro semestre do ano passado, durante o qual a produção de BEKP tinha sido negativamente afectada por dificuldades no abastecimento de madeira às unidades fabris, resultantes das condições meteorológicas muito adversas que então se verificaram, em particular no 1º trimestre. No entanto, o preço médio de venda do Grupo no período registou alguma redução face ao 1º semestre do ano anterior, em linha com o mercado, o que provocou uma descida de cerca de 3,5% no valor das vendas de pasta.

No segmento de energia, verificou-se um crescimento de 15,0% no valor das vendas, possibilitado pela conclusão, na segunda metade de 2010, do conjunto de investimentos nesta área e que actualmente se encontram já em plena produção.

Por seu lado, os custos tiveram uma evolução desfavorável em relação ao período homólogo de 2010, como resultado de um aumento em alguns factores de produção, nomeadamente nos produtos químicos e na



madeira, neste caso agravado pela necessidade de um maior recurso a importações, por insuficiência da oferta nacional.

O EBITDA consolidado foi de € 199,2 milhões, um aumento de 11,8% face ao período homólogo, e que se traduz numa margem EBITDA / Vendas de 26,9%, ligeiramente inferior à do 1º semestre de 2010, reflectindo o agravamento de custos já referido anteriormente. Por sua vez, os resultados operacionais mantiveram-se praticamente inalterados, atingindo € 125,3 milhões.

Os resultados financeiros foram negativos em € 9,4 milhões, comparando com um valor também negativo de €12,1 milhões no primeiro semestre de 2010. Esta evolução positiva resulta essencialmente da diminuição significativa verificada na dívida líquida.

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 97,6 milhões, o que representa um crescimento de 8,0% em relação ao período homólogo do ano anterior.

2º trimestre 2011 vs 1º trimestre de 2011

Apesar do abrandamento da procura de papel UWF que se fez sentir no mercado Europeu, principalmente no 2º trimestre, o Grupo continuou a colocar com sucesso o seu papel, conquistando quota de mercado, e conseguindo incrementar as suas vendas em quantidade. Este incremento, conjugado com o ligeiro aumento dos preços praticados a partir de Março, resultou num crescimento do valor de vendas de papel em mais de 6%. O crescimento das quantidades vendidas face ao 1º trimestre foi possibilitado pelo aumento de papel produzido pela nova fábrica de papel de Setúbal, assim como pelo facto de as paragens de produção para manutenção das restantes fábricas de papel do Grupo terem ocorrido durante o 1º trimestre de 2011.

Também ao nível da pasta BEKP, o Grupo continua a evidenciar um bom desempenho, quer em termos de volumes quer em termos de valor, crescendo cerca de 11% no 2º trimestre. A produção de pasta no 2º trimestre, aliada a uma redução de stocks, permitiu um incremento no volume de vendas, não obstante o aumento na produção de papel e conseqüente maior consumo interno de pasta.



Na energia, as vendas registaram também uma evolução positiva, aumentando mais de 4,5%.

O bom desempenho operacional não está devidamente reflectido no valor das vendas, devido a um ajustamento contabilístico intra-trimestres, sem impacto nos resultados.

Do lado dos custos, manteve-se a tendência de agravamento dos custos da madeira e dos produtos químicos. Os custos foram também afectados por alguns elementos não recorrentes, nomeadamente no que respeita a especialização da componente variável da remuneração.

Neste contexto, o EBITDA foi inferior ao registado no trimestre anterior em 8,1%, tendo os resultados operacionais diminuído 12,3%.

Os resultados líquidos no trimestre foram de € 46,2 milhões, inferiores em 10,2% ao 1º trimestre do ano.

2. ANÁLISE DE MERCADO

2.1 Papel UWF

O mercado Europeu de papel UWF registou uma forte quebra na procura nos primeiros 6 meses do ano, que se estima em cerca de 5%, tendo o segmento de *cut-size* evidenciado maior resiliência. Esta quebra deu-se com especial relevo no segundo trimestre, e não foi compensada pelos mercados de exportação, cuja evolução neste período foi fortemente afectada pela degradação dos preços em USD e pela evolução cambial USD/EUR. A indústria europeia ressentiu-se desta evolução, tendo as encomendas com origem neste espaço económico registado um dos piores semestres dos últimos anos pelo que a taxa de ocupação da capacidade produtiva regrediu 2 pontos percentuais para 92% na média dos seis meses, tendo sido de cerca de 90% em Junho.

Neste período continuou a sentir-se forte pressão nos custos dos principais factores de produção, colocando importantes restrições na manutenção da rentabilidade de algumas fábricas de empresas do sector.



Os aumentos de preço verificados durante a segunda metade de 2010 e em Abril de 2011 conduziram a um aumento de 10,8% no PIX Copy B, para um valor médio de 864,53 €/ton no primeiro semestre de 2011, face a 780,24 €/ton no período homólogo de 2010.

Neste quadro negativo, o Grupo Portucel evoluiu em contra ciclo, com crescimento no volume de vendas, que permitiu um aumento de cerca de 16% no valor global de vendas de papel. Parte significativa do aumento do volume foi colocada em mercados Europeus, apesar da forte quebra nos níveis de procura aparente, o que permitiu uma importante conquista de quota adicional de mercado nestes seis meses, que se estima em mais de 30 mil toneladas.

O mix de produtos vendidos também registou nova evolução favorável, com o peso de produtos *premium* a crescer dois pontos percentuais relativamente a 2010. Também no domínio das marcas próprias, no período em análise, o Grupo Portucel atingiu o rácio mais elevado de sempre, tendo as marcas de fábrica representado 65% das vendas de produtos transformados em folhas.

2.2 Pasta BEKP

No que respeita ao mercado da pasta BEKP, verificou-se ao longo do 1º semestre uma certa estabilidade do preço de lista: USD 850/ton CIF Europa no 1º trimestre, aumentando na segunda metade do semestre para USD 880/ton CIF Europa.

Este nível bastante interessante de preço no período de referência foi essencialmente sustentado pela evolução cambial das moedas dos principais países produtores de pastas em relação ao USD, sobretudo das moedas dos países sul-americanos, principais produtores de fibra curta, pelo ainda baixo nível médio de stocks nos utilizadores e portos e pelo relativo dinamismo da procura do mercado chinês, nomeadamente a nível da fibra longa, resultante do efeito de substituição da pasta *dissolving*, que atingiu um preço muito elevado. O aumento dos preços da fibra longa acabou por sustentar o aumento de preços na fibra curta.

As vendas de pasta BEKP, em volume, situaram-se no 1º semestre de 2011 em mais de 2% acima do correspondente valor no semestre homólogo de 2010.



Em termos de vendas por segmentos papeiros, manteve-se a especial orientação da pasta do Grupo para utilização nos segmentos de maior valor acrescentado – papéis especiais – que representaram a maioria das vendas, com cerca de 60%.

A nível de vendas por destino, verifica-se que a quase totalidade do volume foi colocada nos mercados europeus, onde se situam os produtores de papéis de maior qualidade e exigência técnica e nos quais as qualidades inerentes à pasta de eucalyptus globulus produzida nas fábricas do Grupo são mais valorizadas.

3. DESENVOLVIMENTO

O Grupo continua empenhado em concretizar projectos integrados de produção florestal, de pasta e de energia no hemisfério sul. De um conjunto alargado de localizações possíveis, o Grupo restringiu a sua análise ao Uruguai, ao Brasil e a Moçambique. O ponto de situação em cada uma destas localizações é o seguinte:

3.1 Uruguai

A viabilidade deste projecto está dependente da construção por parte do Estado de um porto de águas profundas que permita o escoamento da produção futura. Não se tendo verificado qualquer desenvolvimento no decurso do primeiro semestre de 2011, o Grupo continua a aguardar uma definição por parte do Estado Uruguaio sobre este assunto.

3.2 Brasil

Após a assinatura de um protocolo de intenções com o Estado de Mato Grosso do Sul, o Grupo prosseguiu com os estudos requeridos para a concretização de um projecto nesta região, que recentemente se deparou com um obstáculo de natureza legal: o plano de aquisição de 200 mil hectares de terra não pôde ser iniciado em virtude das severas restrições que, em Agosto de 2010, passaram a aplicar-se à aquisição de imóveis rurais por investidores estrangeiros.



O Grupo está fortemente empenhado em concretizar este projecto, pelo que continua a desenvolver os esforços necessários no sentido de ver ultrapassadas estas dificuldades.

3.3 Moçambique

O Grupo continua os trabalhos de campo e a execução de plantações florestais experimentais. Trata-se igualmente de um grande projecto cuja concretização será feita de acordo com os calendários próprios de um investimento desta natureza.

4. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 30 de Junho de 2011, a dívida líquida remunerada ascendia a € 548,2 milhões, uma diminuição de € 104,5 milhões em relação ao final do ano de 2010 e uma diminuição de € 38 milhões em relação ao final do primeiro trimestre de 2011. Esta redução no endividamento resulta do efeito combinado da capacidade de geração de *cash flow* e da grande redução do nível de investimento, com a conclusão de uma fase de grandes projectos de expansão e modernização dos activos do Grupo. A menor geração de *cash flow* livre no segundo trimestre deste ano resulta de um aumento sazonal das existências de madeira neste período, assim como da implementação de novas condições de pagamentos a fornecedores, com reduções de prazos de pagamento mediante descontos negociados, com vantagens recíprocas para o Grupo e para os fornecedores envolvidos, mas que resultam num aumento pontual das necessidades de fundo de maneo.

A autonomia financeira no final de Junho era de 51,4% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA fixou-se em 1,3, evidenciando uma melhoria em relação ao final de 2010 (1,6) e ao primeiro trimestre de 2011 (1,4), mantendo-se em níveis conservadores.

A dívida bruta de longo prazo do Grupo em 30 de Junho de 2011 situava-se em € 727,2 milhões, ascendendo a dívida com um prazo de vencimento inferior a 1 ano a € 6,25 milhões. Com a capacidade de geração de *cash flow* antes mencionada, disponibilidades superiores a € 140 milhões e linhas contratadas de cerca de € 80 milhões, o Grupo apresenta um bom nível de liquidez, que lhe permitirá fazer face às responsabilidades actualmente assumidas sem necessidade de recurso ao mercado da dívida.



Adicionalmente, esta situação financeira confere ao Grupo a flexibilidade necessária para poder encarar um novo ciclo de desenvolvimento, caso as oportunidades se concretizem, colocando-o em boa posição entre as principais empresas do sector a nível mundial.

5. MERCADO DE CAPITALIS

Após um desempenho em bolsa muito positivo no 1º trimestre, em que registaram um ganho de 8,9%, as acções da Portucel, tal como a generalidade do sector, sofreram uma forte correcção no 2º trimestre, em particular durante o mês de Junho. Deste modo, as cotações fecharam o semestre com um valor de 2,292€/acção, 0,7% acima do preço do final do ano.

As principais empresas do sector da pasta e papel tiveram um desempenho negativo no primeiro semestre do ano. Na Europa, o índice HX Paper & Forest caiu 3,5% no período, enquanto que as empresas brasileiras registaram quedas significativas, superiores a 20%, em particular no mês de Junho. Os produtores norte-americanos foram aqueles que viram as suas cotações ter um melhor comportamento ao longo do semestre.

O PSI20 registou neste 1º semestre de 2011 uma perda de 3,5%, um desempenho divergente do verificado nas restantes bolsas europeias. Frankfurt, Paris, Madrid e Londres acabaram o semestre com ganhos de 6,7%, 5,1%, 4,7% e 1,3%, respectivamente.

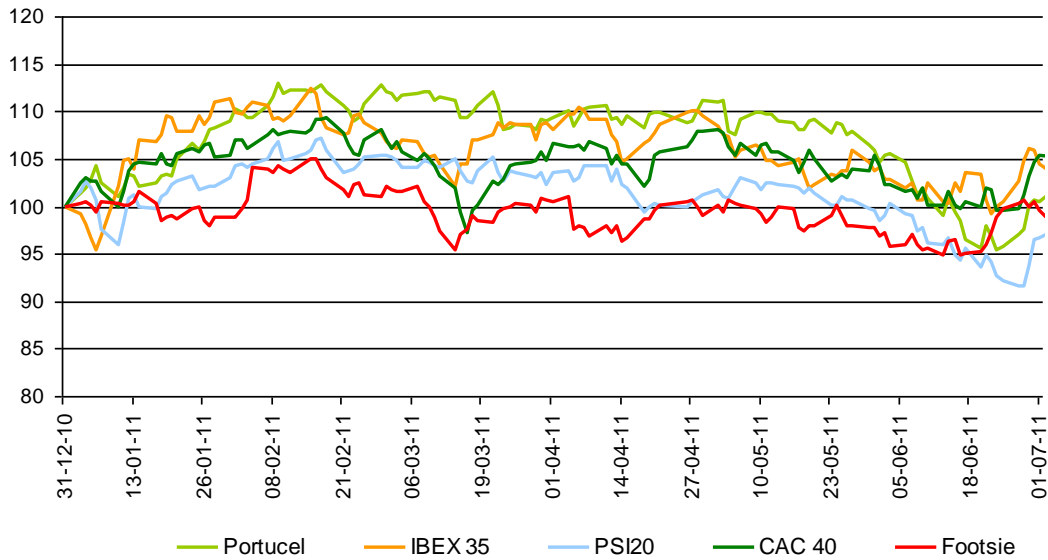


PORTUCEL

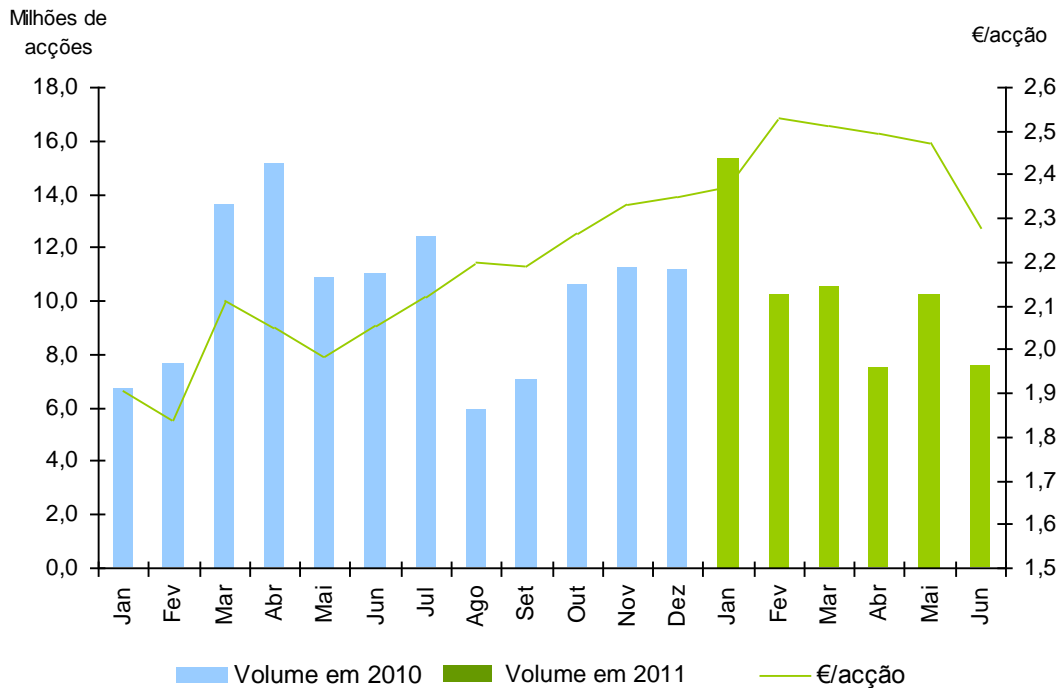
DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO 1º SEMESTRE 2011

INTERIM RESULTS 1st HALF 2011

Portucel vs. Índices Europeus em 2011
(31/12/2010= 100)



Preço médio e Volume de Transações da Portucel em 2010 e 1º Semestre de 2011





6. PERSPECTIVAS FUTURAS

As expectativas de crescimento global da economia mundial para 2011 permanecem na generalidade positivas, embora algumas economias mais desenvolvidas tenham registado um abrandamento no final do semestre e subsistam importantes factores de incerteza, dos quais se destacam os problemas da dívida soberana de alguns países, o aumento de preços das matérias-primas e alguns desequilíbrios macroeconómicos globais.

Na zona euro, os principais indicadores continuam a apontar para uma evolução favorável da actividade, embora a um ritmo mais lento, tal como indiciado pelo abrandamento verificado recentemente nos principais indicadores económicos. As exportações desta área continuam sustentadas pela expansão económica global e a procura interna deverá dar uma contribuição mais forte ao crescimento, sustentada por políticas monetárias ainda expansionistas. No entanto, a crise financeira dos países periféricos, que se agravou substancialmente nos últimos meses, o efeito das medidas de consolidação orçamental em curso em muitos países europeus, as tensões existentes no sistema financeiro e um eventual abrandamento no ritmo de expansão económica global são factores de grande incerteza, que poderão afectar a actividade do Grupo.

Também nos EUA a economia abrandou no final do semestre, em parte devido aos elevados preços das *commodities* e a perturbações na cadeia de abastecimento, como resultado do sismo verificado em Fukushima, no Japão, em Março deste ano. Embora se espere que o crescimento possa retornar a um ritmo mais elevado, mantêm-se alguns riscos importantes, nomeadamente os relacionados com o aumento da dívida pública, resultante da persistência dos défices externo e orçamental, que poderão levar a políticas de consolidação num futuro próximo.

Adicionalmente, a relação cambial do euro face ao dólar, com impacto relevante na actividade do Grupo, evolui num cenário de grande incerteza. A acima referida persistência dos défices gémeos, as divergentes políticas monetárias que têm vindo a ser seguidas no EUA e na Europa e a manutenção de um crescimento económico relativamente mais robusto na Europa, têm levado a uma sistemática fragilidade do dólar face a outras moedas, nomeadamente o euro. Por outro lado, o agravamento da crise financeira na zona euro, nomeadamente nos países periféricos, com os perigos de contágio para Espanha e Itália, poderá criar uma forte pressão sobre a moeda europeia. Estes factores deverão reflectir-se numa grande volatilidade das moedas dos principais blocos económicos.



A evolução da actividade de papel UWF do Grupo reflecte este enquadramento de grande incerteza. Na Europa, o processo de consolidação orçamental em curso, transversal à maior parte das economias, não obstante a situação mais gravosa nos países periféricos, importantes mercados do Grupo, o elevado nível de stocks e as acrescidas dificuldades de financiamento do fundo de maneo dos principais clientes, têm-se reflectido numa quebra do consumo, que se deverá prolongar durante o resto do ano. Esta quebra de consumo, associada à evolução recente dos preços de pasta BEKP, poderá colocar alguma pressão nos preços do papel UWF durante o segundo semestre.

Também o arrefecimento da economia americana e o clima de forte instabilidade nos mercados do Norte de África e Médio Oriente, com peso crescente nas vendas do Grupo, poderão impactar negativamente a actividade.

De realçar, no entanto, que, dentro deste enquadramento negativo, o Grupo continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, e a indústria europeia a níveis ligeiramente superiores a 90%. O encerramento de capacidade por parte de produtores de papel não integrados, que se prevê possa concretizar-se a curto prazo, poderá constituir um importante factor de sustentabilidade da indústria europeia.

No mercado da pasta BEKP, as expectativas são de um certo abrandamento da procura no 3º trimestre do ano, que já se reflectiu no anúncio de baixa de preços no início de Julho, esperando-se uma retoma para o final do ano. Estas expectativas são fundamentadas no aparente nível elevado de stocks de pasta, que terão de ser escoados, e por uma certa debilidade no tecido industrial papelero europeu onde, tal como já foi referido, se espera o encerramento de mais alguns produtores não integrados.

Em contrapartida, a tendência a que se tem assistido desde 2009 de valorização cambial das moedas dos principais países produtores de pastas (fibras curtas e longas) em relação ao USD e a inexistência de significativos aumentos de capacidade de produção de pasta BEKP até final de 2012 poderão ser factores positivos e decisivos para a manutenção da actividade e do nível de preço num patamar confortável.

Tal como detalhado anteriormente, o Grupo prossegue igualmente o processo de análise das possibilidades de expansão internacional no Hemisfério Sul, de forma a tomar as respectivas decisões com a segurança necessária.

Setúbal, 20 de Julho de 2011