

EXPRESSÃO DO GRUPO PORTUCEL NAS EXPORTAÇÕES EUROPEIAS DE PAPEL



■ PAPEL FINO DE IMPRESSÃO E ESCRITA NÃO REVESTIDO
FONTE: CEPIFINE DEZ 2010

DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS DO ANO 2010

PORTUCEL

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

MATRICULADA SOB O N. 05888/20001204
NA CONSERVATÓRIA DO REGISTO COMERCIAL DE SETÚBAL
N.I.P.C. 503 025 798 | CAPITAL SOCIAL: € 767 500 000



Destques do Ano 2010:

- Volume de negócio do Grupo cresce 26,5%, para cerca de € 1,4 mil milhões;
- Aumento das exportações em 25%, para cerca de 1,2 mil milhões de euros;
- Quota no mercado europeu de papel UWF atinge 15%;
- EBITDA de € 400,2 milhões, aumentando 80,1% face a 2009;
- Resultado líquido cresce 100,4%, para € 210,6 milhões;
- Dívida líquida em níveis confortáveis, com rácio de Net Debt / EBITDA de 1,6.

Síntese dos principais Indicadores – IFRS

	Ano 2010	Ano 2009	Varição ⁽⁵⁾ 2010 / 2009
Milhões de euros			
Vendas Totais	1 385,5	1 095,3	26,5%
EBITDA ⁽¹⁾	400,2	222,2	80,1%
Resultados Operacionais (EBIT)	277,8	132,1	110,3%
Resultados Financeiros	- 20,1	- 7,5	166,1%
Resultado Líquido	210,6	105,1	100,4%
Cash Flow ⁽²⁾	332,9	195,2	70,6%
Investimentos	95,5	505,4	-409,9
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	652,7	670,0	-17,3
EBITDA / Vendas	28,9%	20,3%	
ROS	15,2%	9,6%	
ROE	16,4%	8,4%	
ROCE	14,3%	7,2%	
Autonomia Financeira	48,8%	49,6%	
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	1,6	3,0	
	4º Trimestre 2010	3º Trimestre 2010	Varição ⁽⁵⁾ 4ºT10 / 3ºT10
Vendas Totais	381,8	346,6	10,2%
EBITDA ⁽¹⁾	111,5	110,5	0,9%
Resultados Operacionais (EBIT)	65,5	86,5	-24,3%
Resultados Financeiros	- 3,0	- 5,0	-39,7%
Resultado Líquido	56,3	63,9	-11,9%
Cash Flow ⁽²⁾	102,3	87,9	16,4%
Investimentos	28,8	15,2	13,6
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	652,7	603,9	48,8
EBITDA / Vendas	29,2%	31,9%	
ROS	14,7%	18,4%	

(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

O Grupo Portucel registou em 2010 um forte crescimento na sua actividade, nomeadamente com o aumento de produção de papel proveniente da nova fábrica de Setúbal e com a entrada em funcionamento dos recentes investimentos na área de energia.

O volume de negócios cresceu 26,5%, para cerca de € 1,4 mil milhões, com as vendas de papel UWF a atingir perto de € 1,1 mil milhões.

O mercado Europeu de papéis finos não revestidos (UWF) apresentou ao longo do ano uma evolução favorável dos seus preços médios, recuperando dos mínimos registados no final de 2009 e princípio de 2010. De facto, em particular na primeira metade do ano, o balanço oferta-procura melhorou de forma muito expressiva, tendo a indústria atingido a plena utilização de capacidade, com 98% de taxa de ocupação, fruto da recuperação de volumes nos mercados Europeus, das exportações e da redução líquida de capacidade que, no primeiro semestre, atingiu 180 mil toneladas. O nível médio do preço do papel em 2010, aferido pelo índice de referência no mercado Europeu, PIX Copy B do Foex, situou-se em 814€/ton, registando uma subida de 1,3% face ao nível médio de 2009. Em termos globais, o preço médio de venda do Grupo apresentou um crescimento de 4,2%, explicado em boa medida pela política comercial seguida nos mercados fora da Europa e pela evolução positiva da taxa de câmbio EUR/USD na primeira metade do ano. Deste modo, as vendas de papel em valor cresceram cerca de 29% face a 2009.

No mercado da pasta de celulose de eucalipto (BEKP), o ano de 2010 ficou marcado por uma evolução muito favorável durante toda a primeira metade do ano, com uma forte procura e uma subida sustentada dos preços em todos os mercados. Esta tendência alterou-se no segundo semestre, com algum desequilíbrio entre a oferta e a procura e a consequente descida dos preços, continuando estes, no entanto, em níveis elevados comparativamente ao ano anterior. De facto, o índice PIX para a pasta *hardwood* em euros registou em 2010 uma variação positiva de 58,8%, passando de 402 para 639 €/ton. O negócio de pasta do Grupo reflecte esta evolução de preços, incorporando também, no entanto, uma menor quantidade de pasta disponível para venda em mercado, devido à integração crescente em papel na nova fábrica de Setúbal. Assim, apesar das vendas em quantidade se terem reduzido em 42,4%, o valor das vendas de pasta manteve-se praticamente inalterado.

Em termos da actividade na área de energia, as centrais termoeléctricas a biomassa em Cacia e em



Setúbal funcionaram em pleno ao longo de 2010, e a nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa na Figueira da Foz iniciou a sua produção no final do terceiro trimestre.

Dado que a esmagadora maioria das vendas do Grupo se dirige aos mercados externos, o valor global das suas exportações teve um incremento de 25% para cerca de 1,2 mil milhões de euros, representando aproximadamente 3% das exportações de bens nacionais.

Do lado dos custos, destaca-se a evolução favorável de alguns factores de produção, nomeadamente dos custos com os produtos químicos, assim como dos custos de manutenção e de logística e, por outro lado, o aumento do volume de madeira importada certificada, o que, no conjunto, induziu um acréscimo nos custos de produção de pasta. Verificou-se também um incremento nos custos com o pessoal, o qual resulta essencialmente das admissões feitas para a nova fábrica de papel, bem como da atribuição da remuneração variável relativa a 2010.

Neste contexto, o Grupo atingiu um EBITDA consolidado de € 400,2 milhões, superior em 80,1% ao registado em 2009, que traduz um aumento na margem EBITDA / Vendas de 8,6 pp.

Os resultados operacionais de 2010, no valor de € 277,8 milhões, apresentam um crescimento de 110,3% face a 2009.

Durante o período, o Grupo procedeu à avaliação técnica dos seus activos industriais, conforme recomendado pelo International Accounting Standard (IAS) 16, tendo como objectivo aferir a respectiva vida útil remanescente. Esta análise, levada a cabo por uma firma internacional de avaliadores independentes, concluiu que os principais activos do Grupo apresentam vidas úteis remanescentes superiores às até aqui consideradas, tendo as respectivas taxas de reintegração sido revistas em conformidade, com efeitos a partir de 1 de Julho de 2010.

Os resultados financeiros, negativos em € 20,1 milhões, comparam com um valor também negativo de € 7,5 milhões em 2009. De notar, porém, que esta rubrica estava no período homólogo de 2009 positivamente influenciada em cerca de € 10,3 milhões pela reversão de juros relativos a questões fiscais, assim como pelo valor positivo de cerca de 9,3 milhões relativo a ganhos com operações cambiais. Em 2010, o resultado das operações de financiamento teve uma evolução muito positiva, devido essencialmente à redução das taxas de juro.



Os resultados de 2010 encontram-se ainda influenciados, negativamente, pela alteração da taxa nominal de IRC para 29%, correspondente à taxa base de 25%, acrescida da derrama municipal de 1,5% e da derrama estadual de 2,5%. A introdução da derrama estadual, resultante das medidas temporárias do Plano de Estabilidade e Crescimento (PEC), e conforme aprovado pela Lei 12-A/2010, originou ainda a remensuração de todos impostos diferidos reconhecidos no 2º trimestre de 2010, apesar de ser entendimento da empresa que a sua reversão irá ocorrer maioritariamente num período posterior ao abrangido pelo PEC, isto é, após 2013.

O valor de imposto a pagar pelo Grupo encontra-se influenciado pela utilização de uma parte dos benefícios fiscais relativos à nova fábrica de papel de Setúbal, bem como pela reversão de provisões.

Neste contexto, o resultado líquido consolidado em 2010 foi de € 210,6 milhões, o que representa um crescimento de 100,4% em relação a 2009.

2. ANÁLISE DE MERCADO

Após um período muito negativo, o ano de 2010 registou uma recuperação económica a nível mundial, sobretudo devido ao forte crescimento das economias emergentes Asiáticas. O crescimento do Produto Interno Bruto atingido pelas economias dos principais mercados do Grupo, Europa e Estados Unidos, não bastou para compensar a perda verificada em 2009, e também não foi suficiente para promover a criação líquida de emprego, tendo a taxa de desemprego aumentado nestas importantes regiões. O nível de actividade económica e, de forma mais específica, o nível de emprego, têm uma correlação elevada com o consumo de papel.

Papel

A procura de papéis finos não revestidos (UWF) cresceu cerca de 6% na Europa face a 2009 – não compensando no entanto a totalidade das perdas verificadas em 2009 – e registou nova quebra de 1,5% nos EUA, mercados chave na estratégia comercial do Grupo. A Europa e os EUA constituem os principais blocos consumidores do tipo de papel produzido pelo Grupo Portucel.

O crescimento da procura na Europa, associado a uma redução líquida na capacidade instalada, de cerca



de 150 mil toneladas no final do ano, permitiu, não obstante o arranque da nova fábrica de papel de Setúbal, a melhoria das taxas médias de ocupação da indústria em quase 8 pontos percentuais, para mais de 92%, tendo contudo o Grupo Portucel operado novamente em plena utilização da capacidade instalada.

A situação de mercado anteriormente mencionada, associada a elevada pressão em diversas componentes de custo, nomeadamente da Pasta de celulose de eucalipto, permitiu quatro incrementos de preço no mercado Europeu durante 2010.

Os mercados de *Overseas* registaram, sobretudo na primeira metade do ano, uma significativa pressão da procura, o que se traduziu em ajustamentos consecutivos de preços, motivando um crescimento das exportações dos produtores Europeus, e condicionando as importações para os mercados Europeus.

Também nos EUA se assistiu a uma recuperação no nível médio dos preços em USD/t, tendo o principal índice de preços de papéis de escritório subido 2,7%, em média, face a 2009 (em USD/t). Este desenvolvimento foi particularmente evidente na primeira metade do ano, período em que a indústria local beneficiou de um importante incremento na taxas de ocupação, que rondaram os 90%, com um ligeiro abrandamento no segundo semestre.

Um aspecto relevante a salientar é a importância crescente do Grupo Portucel nos mercados extra-europeus, traduzida, designadamente, no elevado peso que as vendas do Grupo representam no total das exportações europeias de papel UWF para esses mercados. Em 2010 estima-se que essa participação tenha atingido cerca de 59% nas exportações para a América do Norte, 55% para África, 39% para o Médio Oriente, 37% para a América Latina e 2% para a Ásia .

Desempenho

As vendas globais de papel ascenderam a 1,4 milhões de toneladas, um aumento de 23,6 % em relação a 2009. Este desempenho foi alicerçado num crescimento de dois dígitos em todas as regiões do mundo e no alargamento da cobertura geográfica das vendas. De facto, o Grupo cresceu cerca de 20% na Europa, 30% nos EUA e consolidou-se como um dos principais actores portugueses nos mercados internacionais. Só no mercado Europeu, o Grupo conquistou cerca de 190 mil toneladas de quota adicional.



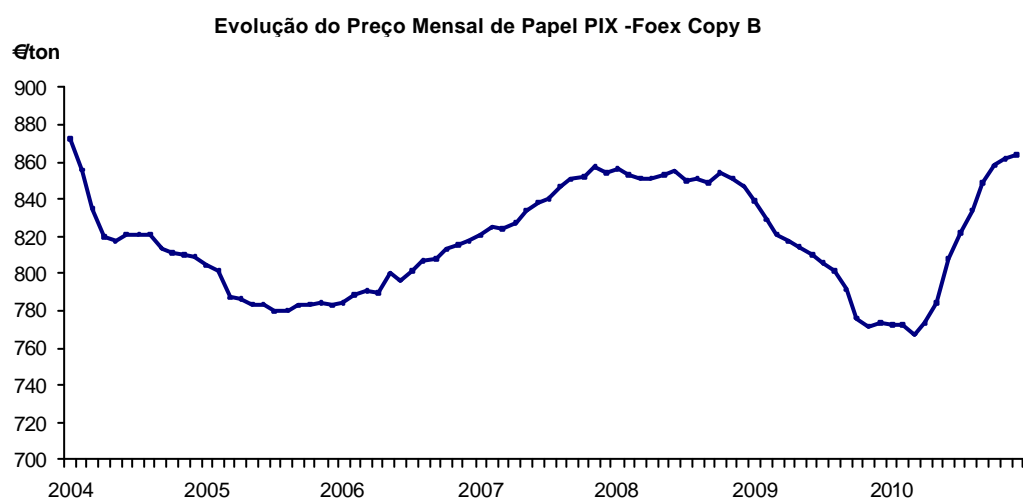
A curva de aprendizagem da nova fábrica de papel decorreu como planeado. O Grupo colocou com sucesso no mercado todo o volume disponível, aproveitando o contexto moderadamente positivo acima descrito na Europa e forte nos mercados de *Overseas*, nomeadamente através de uma adequada gestão do mix de mercados e de produtos, o que conduziu a uma melhoria dos níveis de preço.

O aumento global do volume de vendas contou com um forte impulso das vendas de produtos transformados em folhas e de produtos *premium*. Importa salientar que o Grupo manteve, neste primeiro ano de funcionamento da nova fábrica de papel de Setúbal, um elevado peso dos produtos *premium* no seu volume de vendas, num contexto de forte acréscimo do volume vendido.

Preços

Como se referiu anteriormente, os preços de venda de papel UWF na Europa iniciaram no segundo trimestre do ano um movimento de subida, tendo o índice PIX "A4-copy B" médio do ano crescido 1,3% relativamente à média de 2009.

Apesar do forte aumento do volume colocado, o preço de venda do Grupo na Europa acompanhou o desenvolvimento do mercado. No entanto, e como se referiu, a política de preços nos mercados de *Overseas*, associado ao câmbio USD/EUR favorável, permitiu que o crescimento do preço médio do Grupo tenha sido de cerca de 4,2%.





Marcas

As marcas de papel do Grupo Portucel reforçaram novamente durante 2010 a sua posição de relevo nos mercados europeus.

De novo, o estudo independente de referência no sector (Cut-size Mill and Mill Brand Positioning & Image Survey 2010, da EMGE Paper Industry Consultants), ao nível dos profissionais da distribuição de papel e produtos de escritório em toda a Europa Ocidental, confirmou o Navigator como a marca com maior índice de notoriedade espontânea e como líder em termos de “Brand Performance” e “Brand Reputation”, média ponderada de vários atributos técnicos e de Marketing. Refira-se que, além da Navigator, também as marcas Discovery, Pioneer, Inacopia e Explorer alcançaram lugares de destaque na lista das melhores marcas em termos de Brand Performance.

O forte crescimento do volume de vendas de marcas de fábrica, de mais de 20%, permitiu a manutenção do peso das vendas destas marcas no total das vendas do Grupo nos 60%, valor ímpar em produtores de grande dimensão.

Especial destaque para Navigator, marca líder mundial no segmento *premium* de papéis de escritório, com um crescimento de 13% face a 2009 e Soporset, marca líder no segmento *print* na Europa, com reforço de 19% no volume vendido.

PASTA

O mercado mundial da pasta atravessou em 2010 duas fases distintas. O primeiro semestre foi marcado por uma tendência, que já vinha do semestre anterior, de aumento mensal dos preços em todos os mercados. O desastre natural que ocorreu no Chile em Fevereiro, e que retirou do mercado cerca de 900 mil toneladas, as perdas de produção estimadas em cerca de 500 mil toneladas devido a restrições de disponibilidade de madeira em consequência de problemas meteorológicos em diferentes regiões e ainda a boa evolução da procura em importantes áreas do Mundo, contribuíram decisivamente para o comportamento positivo do mercado na primeira metade do ano.

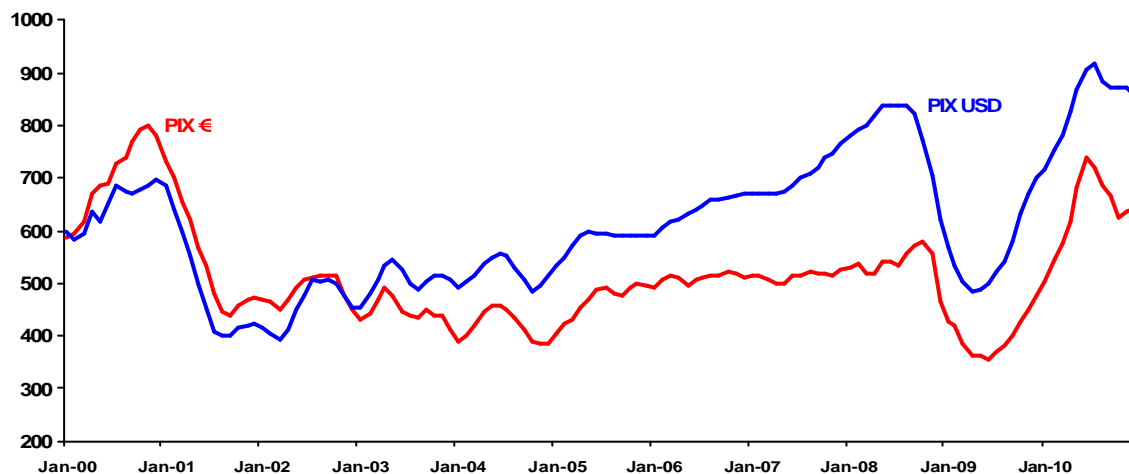
Esta situação alterou-se no segundo semestre, com o retorno ao mercado de produção proveniente do Chile, Indonésia e Canadá, com o início de laboração de uma fábrica na China e com o forte



abrandamento da procura neste último mercado. As importações de pasta pela China diminuíram 16,9% em relação a 2009, percentagem que sobe para 25,9% na pasta de fibra curta. De referir que ainda assim a procura na China em 2010 foi 20% superior à verificada em 2008.

Como resultado dos aspectos referidos, verificou-se na segunda metade do ano uma subida gradual dos stocks, uma certa deterioração no balanço entre a oferta e a procura da pasta de eucalipto e a paragem no movimento ascensional dos preços que, no entanto, ainda se mantêm a um nível remunerador.

Evolução mensal do preço PIX – BHKP Eucalipto / Birch



À semelhança do ano anterior, também em 2010 a valorização cambial acentuada face ao dólar americano, mas também ao euro, das moedas de importantes *players* do mercado, como Brasil, Chile e Uruguai, e do dólar canadiano, prejudicando fortemente a competitividade destes produtores, contribuiu primeiro para aumentar e depois para sustentar os preços em USD a níveis interessantes, tornando-se um dos principais *drivers* desta indústria.

DESEMPENHO

A produção de pasta branca de eucalipto (BEKP) ascendeu a cerca de 1,3 milhões de toneladas em 2010, mantendo-se assim ao mesmo nível do ano anterior.

Como era esperado, com o maior nível de integração da empresa após o arranque da máquina de papel



de Setúbal, as vendas de Pasta do Grupo para mercado ficaram limitadas ao volume disponibilizado pela fábrica de Pasta de Cacia.

Praticamente, a totalidade das vendas foi dirigida para os mercados europeus, com uma percentagem muito elevada no segmento das especialidades, que subiu 30 pontos percentuais em relação ao ano anterior, mantendo-se assim inalterada a política comercial do Grupo que tem privilegiado estes mercados e este segmento como destinatários preferenciais da pasta produzida, em virtude de serem neles que se posicionam os produtores de papéis de maior valor acrescentado e na vanguarda tecnológica e ambiental.

3. FLORESTA E ABASTECIMENTO

Em 2010 continuou a recorrer-se à importação de madeira, para complementar a produção nacional, que se revelou insuficiente, designadamente no que se refere a madeira certificada.

Uma parte do défice que se regista na oferta nacional de matéria-prima para a indústria resulta do desajustamento provocado pelo recente acréscimo de capacidade de produção de pasta na Península Ibérica, numa altura em que o nível de produção florestal ainda está a recuperar dos grandes incêndios de 2003 e de 2005. Este aspecto, porém, não pode fazer esquecer o grande trabalho que falta desenvolver para que a produção florestal nacional atinja patamares produtivos mais próximos do seu potencial.

O Grupo Portucel tem desenvolvido um grande trabalho em prol do aumento da produtividade das plantações nacionais, designadamente incentivando o uso de plantas de maior rendimento e com maior capacidade de adaptação às características das diferentes regiões do País e o melhoramento das práticas silvícolas. Por outro lado, em cooperação estreita com órgãos representativos dos produtores, tem vindo a apoiar as acções para o aumento da área certificada. Tem que se reconhecer, no entanto, que os resultados atingidos estão muito aquém do necessário.

Esta situação é penalizadora da rentabilidade da fileira florestal do eucalipto e deverá merecer uma atenção cuidada, quer das autoridades que têm responsabilidade no sector, quer dos agentes económicos mais dinâmicos que encontram na produção florestal a sua fonte principal de rendimentos.



4. DESENVOLVIMENTO

Com o arranque da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa da Figueira da Foz no 3º trimestre, o Grupo concluiu um vultoso programa de investimentos que ascendeu a cerca de € 900 milhões. Para além deste último projecto, incluiu designadamente a nova fábrica de papel de Setúbal e duas novas centrais termoeléctricas a biomassa. Importa realçar que o investimento final na nova fábrica de papel teve um custo final de € 525 milhões, ficando € 25 milhões abaixo do que havia sido estimado.

Uma vez concluído este programa, o Grupo prossegue a análise de oportunidades de desenvolvimento no hemisfério Sul, nomeadamente no Uruguai, no Brasil e em Moçambique.

Tal como já foi oportunamente comunicado, o Grupo assinou um memorando de entendimento com o Governo da República Oriental do Uruguai, com as condições e requisitos considerados essenciais para a concretização de um projecto de investimento neste País. A sequência deste dossiê está dependente de desenvolvimentos no campo logístico, em especial da construção de um porto de águas profundas.

No Brasil, foi assinado um protocolo com o Estado de Mato Grosso do Sul, prosseguindo-se os estudos requeridos para a concretização de um projecto integrado de produção florestal, de pasta e de energia.

Paralelamente, e após aprovação pelo Governo de Moçambique de uma concessão de 173 mil hectares de terreno na Província da Zambézia, que deverão ser complementados com uma área adicional de 220 mil hectares em Manica, o Grupo está a desenvolver um conjunto de estudos de viabilidade industrial e logística com vista à concretização de um projecto integrado de produção florestal, de pasta e de energia naquele País. Estão também a ser iniciados os indispensáveis ensaios florestais, que precedem o início da plantação de grandes superfícies nas áreas concessionadas.

5. SITUAÇÃO FINANCEIRA

Em 31 de Dezembro de 2010, a dívida líquida remunerada ascendia a € 652,7 milhões, uma diminuição de € 17,3 milhões em relação ao final do ano de 2009. Esta redução no endividamento evidencia uma elevada capacidade de geração de *cash flow*, já que no início do ano o Grupo procedeu ao pagamento dos dividendos relativos ao ano de 2009, num montante de € 63,3 milhões, prosseguiu com a fase final do programa de investimentos, que em 2010 atingiu € 95,5 milhões de euros, e, já no final do ano, distribuiu reservas no montante de cerca de € 120 milhões.



Durante o 1º trimestre de 2010, o Grupo procedeu à emissão de dois novos empréstimos obrigacionistas, de € 100 milhões cada um, com maturidades até 5 anos, e contratou com o Banco Europeu de Investimento dois empréstimos nos montantes de € 30 e € 85 milhões, com maturidades em 2021 e 2024, respectivamente. Estas operações serviram de base à amortização de um empréstimo obrigacionista de € 300 milhões e permitiram ao Grupo consolidar a maturidade da sua dívida financeira.

No final de 2010, o Grupo apresentava uma dívida bruta de longo prazo de € 733,1 milhões e uma dívida com um prazo de vencimento inferior a 1 ano de € 91,3 milhões. Este montante exigível a curto prazo é largamente coberto pelos excedentes de tesouraria acumulados pela empresa e pelas linhas de financiamento contratadas e não utilizadas, pelo que o Grupo se encontra com uma posição de liquidez muito confortável.

A autonomia financeira no final de Dezembro era de 48,8% e o rácio Dívida Líquida / EBITDA fixou-se em 1,6, evidenciando uma significativa melhoria face ao final de 2009 (3,0).

Com o actual nível de endividamento líquido e forte capacidade de geração de *cash flow*, o Grupo evidencia uma situação financeira robusta, que o coloca em posição de destaque entre as principais empresas do sector a nível mundial, e lhe confere capacidade para encetar novo ciclo de desenvolvimento.

6. MERCADO DE CAPITAIS

O ano de 2010 foi um ano muito positivo para as acções das empresas do sector da pasta e papel, nomeadamente para as empresas europeias, que obtiveram valorizações expressivas ao longo do ano. De facto, o índice HX Paper & Forest – que integra as acções das três principais empresas nórdicas do sector – registou um ganho de cerca de 56%. Já as acções das principais congéneres latino-americanas tiveram um desempenho distinto, com alguns dos grandes produtores brasileiros a registar perdas significativas nas suas cotações.

As principais bolsas europeias acabaram o ano de 2010 com um desempenho bastante diferenciado. Os índices das bolsas de Londres e Frankfurt registaram ganhos de 14,0% e 16,1%, enquanto que os índices dos países periféricos registaram perdas de 17,4% no caso do IBEX 35 e de 10,3% no caso do PSI20. O índice francês CAC 40 perdeu cerca de 3% enquanto que os índices Euronext 100 e Eurostoxx 50 se

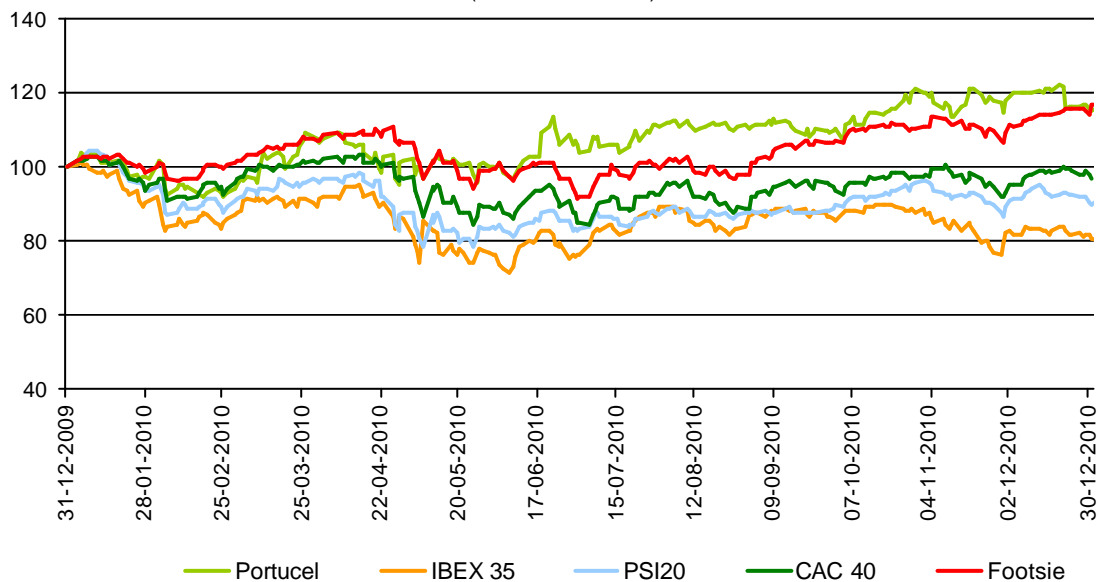


mantiveram relativamente estáveis.

Neste enquadramento, a Portucel acabou o ano com uma valorização de 15%, registando o terceiro maior ganho do índice da bolsa de Lisboa. A cotação atingiu um mínimo de 1,824€/acção durante o 1º Trimestre (em 25 de Fevereiro), após o qual se verificou uma subida sustentada do preço da acção ao longo do ano para um máximo de 2,415€/acção (em 20 de Dezembro). O volume médio de transacções foi de cerca de 480 mil acções por dia.

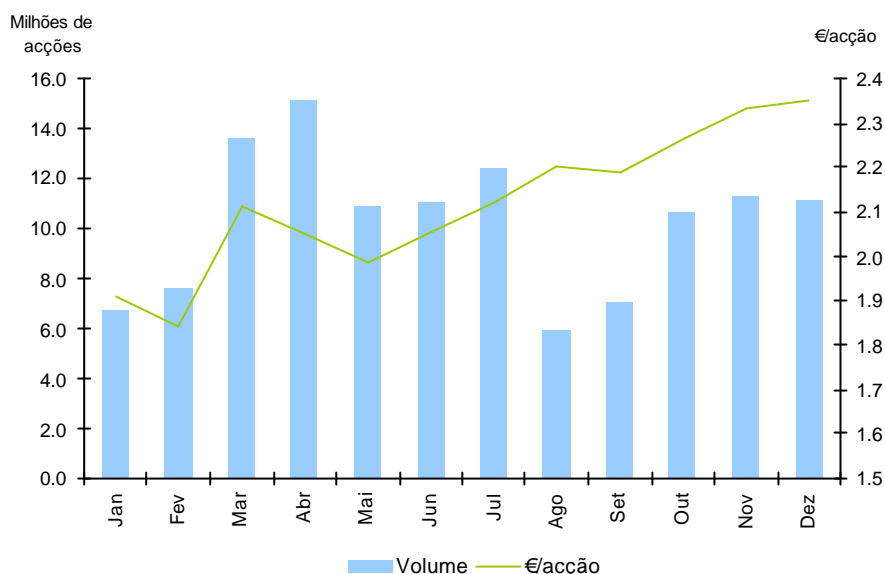
Já no final do mês de Novembro, e na sequência do fim do período de indisponibilidade a que estavam sujeitas, foram admitidas à negociação na Euronext Lisbon 230 250 000 acções, representativas de 30% do capital social da Portucel. A restrição à negociação resultou do estabelecido na Resolução do Conselho de Ministros nº194/2003, de 30 de Dezembro relativa à 2ª fase de reprivatização da Portucel, que impunha um período de cinco anos de indisponibilidade das acções adquiridas pela Seinpart SGPS SA. Tendo este período de indisponibilidade chegado ao fim, as acções foram admitidas à negociação, sem ter havido qualquer alteração na estrutura accionista da Empresa.

Portucel vs. Índices Europeus em 2010
(31/12/2009 = 100)





Evolução mensal do Preço e Volume das ações da Portucel em 2010



7. PERSPECTIVAS FUTURAS

As expectativas de crescimento global da economia mundial para 2011 permanecem na generalidade positivas, embora com grandes assimetrias entre os diferentes países e regiões: por um lado, prevê-se um forte crescimento na Ásia, impulsionado pela procura interna nesses países, a qual se mantém extremamente forte, e que por sua vez tem levado a uma grande procura de *commodities* que tem sustentado o crescimento dos países orientados para a exportação. Por outro lado, um crescimento mais forte nos EUA do que na zona euro, e uma acentuada divergência entre os países centrais e periféricos desta região.

Na zona euro, principal mercado do Grupo Portucel, prevê-se um crescimento moderado e, tal como referido, com grande variação entre os diferentes países, existindo alguns factores de incerteza que poderão ter um impacto negativo. Entre estes, destaca-se a evolução do euro em relação a outras moedas, nomeadamente o dólar, o efeito das medidas de consolidação orçamental em curso em muitos países europeus, as restrições ao financiamento bancário à economia e a crise financeira dos países periféricos.

Já nos EUA, os indicadores da actividade económica têm evoluído positivamente, esperando-se um



crescimento mais robusto, suportado por uma procura interna mais forte e por uma gradual recuperação do mercado de trabalho. Adicionalmente, as políticas macroeconómicas mantêm-se expansionistas e os sectores financeiro e empresarial estão mais bem preparados para apoiar o crescimento do que na zona euro.

Neste enquadramento, as expectativas de evolução da actividade de papel do Grupo para os próximos meses têm que se manter prudentes. As medidas de consolidação orçamental, transversais a grande parte dos países europeus, assim como as baixas, ou mesmo negativas, taxas de crescimento económico que se espera para os países periféricos da zona euro, importantes mercados para o Grupo Portucel, podem influenciar negativamente o consumo.

A manutenção de uma taxa de desemprego elevada na Europa e EUA também penaliza de forma importante o consumo de papel, nomeadamente de papel de escritório, segmento que representa mais de 50% do volume de vendas do Grupo

Adicionalmente, a entrada em funcionamento de novas capacidades de papel na Ásia poderá trazer algum desequilíbrio ao mercado, principalmente se a taxa de câmbio EUR/USD registar uma evolução desfavorável aos produtores europeus, retirando-lhes competitividade em mercados *overseas*, nomeadamente no Médio Oriente e no Norte de África, que têm sido destino importante das exportações europeias.

Por último, também a evolução futura dos preços da pasta, cujo valor elevado tem sustentando o preço de venda de papel, poderá ter um impacto significativo na actividade.

No mercado da pasta, o principal factor de incerteza advém da sustentabilidade dos níveis de procura provenientes da China. Algum abrandamento do consumo neste mercado, já evidenciado durante quase todo o ano passado, associado à reentrada em funcionamento da capacidade temporariamente retirada, provocou alguns desequilíbrios, que se traduziram num ajustamento no preço. Por outro lado, os aumentos de capacidade de produção de papel que se estão a verificar na Ásia, nomeadamente na China, e o fecho de capacidade obsoleta que está em curso neste País poderão constituir factores de sustentabilidade da procura a médio prazo. A retoma das importações chinesas verificada no final de 2010 constitui um indicador positivo dessa tendência.

De realçar, no entanto, que a decisão do Grupo de progredir ao longo da cadeia de valor, aumentando



significativamente a produção de papel, integrando cada vez mais pasta em papel e aumentando a produção de energia, faz com que a exposição da Portucel à volatilidade do mercado da pasta seja muito reduzida.

No negócio de energia, após a entrada em funcionamento da nova turbina a vapor para a central de cogeração a biomassa no complexo industrial da Figueira da Foz, concluiu-se o programa de investimentos que o Grupo decidiu realizar nesta área e que constitui uma forte aposta no seu crescimento sustentável. Com a actual capacidade instalada, o Grupo irá produzir o equivalente a cerca de 5% de toda a energia eléctrica produzida em Portugal, obtida na sua grande maioria a partir de recursos renováveis – biomassa florestal e subprodutos de exploração.

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, 31 de Janeiro de 2011