

VIRÁMOS MAIS
UMA PÁGINA
DE SUCESSO NA
NOSSA HISTÓRIA.
**ESTE É O NOSSO
PAPEL.**

*WE HAVE COME
TO A NEW SUCCESS
CHAPTER IN OUR
HISTORY.
**OUR PAPER,
OUR AMBITION.***

**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

*CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014*

**NAVIGATOR™**
Office Paper Solutions
Universal

PORTUCEL, S.A.
SOCIEDADE ABERTA
PUBLIC LIMITED COMPANY

Sede: Mitrena, Apartado 55, 2901-861 Setúbal
N.º 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

**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

Síntese dos Principais Indicadores – IFRS (não auditados)

	Ano 2014	Ano 2013	Varição ⁽⁴⁾ 2014 / 2013
Milhões de euros			
Vendas Totais	1 542,3	1 530,6	0,8%
EBITDA ⁽¹⁾	328,4	350,5	-6,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	218,3	233,7	-6,6%
Resultados Financeiros	- 34,2	- 14,1	141,4%
Resultado Líquido	181,5	210,0	-13,6%
Cash Flow Livre ⁽²⁾	236,8	263,6	-10,2%
Investimentos	50,3	16,9	33,4
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	273,6	307,0	-33,4
EBITDA / Vendas	21,3%	22,9%	
ROS	11,8%	13,7%	
ROE	12,4%	14,2%	
ROCE	12,4%	12,9%	
Autonomia Financeira	53,8%	52,5%	
Dívida Líquida / EBITDA	0,8	0,9	
	4º Trimestre 2014	3º Trimestre 2014	Varição ⁽⁴⁾ 4ºT14/ 3ºT14
Milhões de euros			
Vendas Totais	404,3	390,8	3,5%
EBITDA ⁽¹⁾	89,8	80,5	11,5%
Resultados Operacionais (EBIT)	54,2	51,8	4,7%
Resultados Financeiros	- 9,5	- 8,6	10,7%
Resultado Líquido	48,4	42,5	13,7%
Investimentos	38,0	7,5	30,4
Cash Flow Livre ⁽²⁾	36,5	81,1	-55,0%
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	273,6	309,9	-36,3
EBITDA / Vendas	22,2%	20,6%	
ROS	12,0%	10,9%	

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Var. Dívida líquida + dividendos + compra de acções próprias

(3) Dívida bruta remunerada – disponibilidades

(4) A variação percentual corresponde a valores não arredondados



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

*CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014*

Principais destaques do ano de 2014

Destaques operacionais:

- Grupo alcança máximo histórico de vendas de papel com 1.564 milhões de toneladas, registando um aumento de 3% e atinge melhor ano de produção de sempre
- Apesar da descida dos preços de referência de pasta e papel, o volume de negócios foi superior ao do ano de 2013, totalizando € 1.542,3 milhões
- Valor das vendas de papel sustentado na melhoria do mix de produtos, com crescimento de vendas de marcas próprias e de produtos premium
- Venda de papel da marca Navigator na Europa cresce 6% e atinge novo máximo

Destaques financeiros:

- Com € 236,8 milhões de cash flow livre, o Grupo continua a evidenciar uma elevada capacidade de geração de caixa
- Endividamento líquido mantém-se em níveis muito conservadores, com rácio de Dívida Líquida / Ebitda de 0,8
- Elevado nível de remuneração accionista, com um pagamento de dividendos e reservas no valor global de € 200,8 milhões



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

Outros destaques

- O Grupo torna-se membro do FSC Internacional e, com uma produção e venda de 8,4 milhões de plantas certificadas, reforça compromisso com a certificação florestal
- IFC destaca as práticas de sustentabilidade do Grupo em Moçambique e reconhece-as como uma referência ao nível internacional
- Com 1,35 milhões de m³ de madeira FSC e cerca de 660.000 m³ de madeira PEFC, o Grupo ultrapassa a barreira dos 2 milhões de m³ de madeira certificada no seu abastecimento

Principais destaques do 4º Trimestre 2014

- Grupo atinge volume máximo trimestral de vendas de papel da sua história
- Volume de negócios aumenta 3,5% face ao trimestre anterior para € 404,3 milhões
- Melhoria dos preços médios de venda de pasta e papel do Grupo
- Evolução favorável dos preços permite aumento de EBITDA e melhoria de margem
- Arranque do projecto de expansão de capacidade da fábrica de Cacia
- Assinatura do acordo de cooperação com o IFC para a entrada no capital da Portucel Moçambique, com uma participação de 20%
- Grupo decide avançar com uma oportunidade de investimento nos EUA no sector das pellets

Conclusões da reflexão estratégica

- Após um ciclo de elevados investimentos efectuados entre 2005 e 2009, o Grupo consolidou a sua posição de líder no mercado europeu de papel não revestido
- As perspectivas actuais de crescimento do mercado UWF trouxeram a necessidade de uma reflexão estratégica para encontrar novos caminhos de desenvolvimento e uma visão do posicionamento do Grupo para 2025
- A Portucel apresenta um novo ciclo de crescimento sustentado na consolidação de projectos actualmente em curso e na entrada em novos negócios
- Entrada em novos negócios: opção de diversificação do negócio para o segmento do tissue, através de crescimento orgânico e de aquisições
- Crescimento orgânico: o modelo de negócio será sustentado na integração directa de pasta na produção de tissue e na localização de linhas de transformação perto dos mercados de destino, possibilitando alcançar claras vantagens competitivas e afirmar o Grupo como um dos produtores mais competitivos da Europa.
- Crescimento por aquisição: aquisição da AMS BR Star Paper S.A. (“AMS”), localizado em Vila Velha de Rodão, Portugal, com capacidade actual de produção de 30.000 toneladas de tissue e de 50.000 toneladas de converting com um plano de duplicação da capacidade de produção de papel tissue em curso. O investimento global na AMS, incluindo os desembolsos necessários ao aumento de capacidade de produção em curso, ascende a cerca de € 80 milhões.



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

*CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014*

- A AMS apresentou em 2014 um volume total de vendas de €51,3 milhões, um EBITDA normalizado de € 9,5 milhões, um montante de Dívida Líquida normalizada (Net Debt) de € 20,63 milhões e Capitais Próprios Contabilísticos de € 31,6 milhões.
- A construção de uma fábrica de pellets nos EUA surge também como uma oportunidade de investimento, através da qual o Grupo irá entrar noutra segmento de grande crescimento e beneficiar de uma diversificação da sua base industrial. O investimento global estimado é de USD 110 milhões e a construção da fábrica irá iniciar-se em 2015, devendo estar concluída no terceiro trimestre de 2016.
- Consolidação dos projectos actualmente em curso, nomeadamente o aumento de capacidade de produção de pasta em Cacia e o desenvolvimento do projecto integrado de floresta, pasta e energia em Moçambique



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

1. Análise dos resultados

Ano 2014 vs 2013

No ano de 2014, e num contexto de queda dos preços da pasta e papel, o Grupo Portucel registou um volume de negócios de € 1 542,3 milhões, cerca de 1% acima do ano anterior, sustentado num forte crescimento do volume de vendas de papel.

O desempenho operacional da área de papel uncoated woodfree (UWF) em 2014 merece especial destaque, já que foram registados níveis recordes de vendas, ao atingir mais de 1.564 milhões de toneladas, o que representa um crescimento de 3%. Foram atingidos máximos de produção, num total de 1.560 milhões de toneladas, ficando 2,5% acima de 2013. O aumento do volume de vendas permitiu sustentar um crescimento no valor de vendas de papel de 2,0%, apesar da evolução negativa do preço. O Grupo registou uma quebra de 1,0% no preço médio de venda de papel, obtendo, no entanto, uma evolução mais favorável do que a do índice de referência do mercado A4 copy-B, que caiu cerca de 2%. A melhoria da composição do mix de produtos, evidenciado pelo crescimento de 2% nas vendas de marcas próprias e produtos *premium*, continuou a ser um factor diferenciador para o Grupo. A variação cambial favorável de algumas moedas face ao Euro, nomeadamente da libra, tiveram também um pequeno efeito positivo no preço médio de venda. O impacto da variação do dólar teve um efeito marginal em termos da variação anual, reflectindo-se essencialmente no preço médio do 4º trimestre.

No negócio da pasta de eucalipto, tal como era expectável num ano marcado pela entrada de novas e significativas capacidades no mercado, o preço da pasta registou uma tendência de descida, que se traduziu numa desvalorização anual média do índice do preço de referência PIX BHKP em euros em cerca de 6%. No entanto, as condições de mercado começaram a evidenciar alguma melhoria a partir de Setembro, assistindo-se a um aumento global da procura de pasta de eucalipto e ao



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

*CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014*

encerramento de capacidade. Os preços da pasta em euros beneficiaram também da valorização do USD ocorrida no final do ano. Neste enquadramento, e em resultado de uma maior integração em papel, o Grupo viu o seu volume de vendas registar uma diminuição de 9,4%. A queda no volume de vendas, aliada à redução do preço, traduziu-se numa variação negativa de cerca de 17% no valor das vendas de pasta.

Na energia, a produção evoluiu favoravelmente, crescendo 2,2% em 2014, atingindo 2.392 GWh. O Grupo vendeu um total de 2.184 GWh à rede, que se traduziu num valor das vendas de energia de € 235,6 milhões. O preço de venda ficou 1% abaixo do registado em 2013, uma evolução explicada essencialmente pela redução do indexante e pelas alterações de perfis de produção devido às paragens de manutenção.

Neste enquadramento, a redução nos preços de venda de pasta e de papel teve um impacto determinante na geração de EBITDA. Em 2014, este valor totalizou € 328,4 milhões, que compara com € 350,5 milhões em 2013. A margem EBITDA / Vendas situou-se em 21,3%, evidenciando uma redução de 1,6 pontos percentuais.

Importa destacar a evolução favorável de alguns custos, em particular dos produtos químicos e da logística. A melhoria dos custos de logística é ainda mais notável tendo em consideração a expansão geográfica dos mercados de destino dos nossos produtos. O Grupo registou ainda uma redução significativa no preço de compra da electricidade, em resultado das novas negociações de compra, efectuadas em melhores condições tendo em consideração a evolução do mercado. Estas melhorias não foram, no entanto, suficientes para compensar o agravamento de alguns factores de produção, nomeadamente os custos com pessoal e os custos da madeira, apesar da evolução favorável verificada no custo da matéria-prima no mercado nacional na segunda metade de 2014 e que se deverá prolongar em 2015. O aumento nos custos com pessoal deveu-se essencialmente ao reforço previsto na contribuição inicial de um dos planos de pensões de contribuição definida do Grupo.



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

Os resultados operacionais totalizaram € 218,3 milhões, que comparam com cerca de € 233,7 milhões obtidos em 2013.

Os resultados financeiros foram negativos em € 34,2 milhões, apresentando um agravamento significativo face ao ano anterior, que resulta, fundamentalmente, do aumento de encargos com o endividamento, após a emissão obrigacionista no mercado *de high yield* efectuada em Maio de 2013, e da redução expressiva registada na remuneração da aplicação dos seus excedentes de tesouraria. Importa salientar que os resultados financeiros de 2013 incluíram um ganho de cerca de € 8,0 milhões em juros compensatórios, relativos à adesão ao Regime Excepcional de Regularização de Dívidas Fiscais e à Segurança Social (RERD).

O resultado líquido situou-se em € 181,5 milhões, traduzindo uma redução de 13,6%. A taxa efectiva de imposto ficou bastante abaixo da taxa de imposto de 2013, em resultado da libertação de provisões que se vieram a verificar não necessárias e da correcção de excesso de estimativas, assim como pela redução de impostos diferidos passivos por redução da taxa de imposto para 2015.

4º Trimestre vs 3º Trimestre 2014

O volume de negócios do 4º trimestre teve uma evolução favorável face ao trimestre anterior, crescendo 3,5%, sustentado num aumento do volume de vendas de papel e na melhoria dos preços de pasta e papel.

As vendas de UWF evoluíram favoravelmente ao longo do 4º trimestre, atingindo um total de 417 mil toneladas, o maior volume trimestral alguma vez obtido. Quando comparado com o trimestre homólogo de em 2013, o volume de vendas de papel apresenta também um crescimento expressivo de 2,1%. O preço médio do Grupo melhorou 2,3%, o que permitiu um crescimento no valor de



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

*CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014*

vendas de 5,3%, para € 310,7 milhões. A valorização do dólar face ao euro teve um impacto positivo no preço médio de venda registado no 4º trimestre. A produção de papel situou-se em cerca de 390 mil toneladas, 3,5% abaixo da produção registada no 3º trimestre, pelo que o elevado volume de vendas resultou numa diminuição global do nível de stocks no final do ano.

Tal como já referido, o negócio da pasta conheceu uma inversão positiva a partir de Setembro, tendo o preço de referência atingido USD 742 no final do ano, correspondendo a € 600. Esta inversão reflectiu a melhoria nas condições de mercado assim como a evolução favorável do câmbio EUR/USD. No entanto, a maior integração na produção de papel, assim como as paragens de produção programadas, afectaram a quantidade de pasta disponível para mercado, tendo o volume de vendas decrescido 15,2%. O aumento do preço médio do Grupo permitiu atenuar o efeito da redução de volume, tendo o valor das vendas caído apenas 7,5%.

A produção de energia situou-se praticamente em linha com a do trimestre anterior, tendo o valor das vendas de energia aumentado 1%, atingindo € 61,2 milhões, o valor trimestral mais alto registado nos últimos anos.

Neste enquadramento, o EBITDA teve uma evolução positiva no 4º trimestre, ficando 11,5% acima do valor do trimestre anterior e totalizando € 89,8 milhões. Este montante ficou acima do EBITDA registado nos últimos 4 trimestres, tal como a margem EBITDA / Vendas, que no trimestre se situou em 22,2%.

2. Análise do mercado

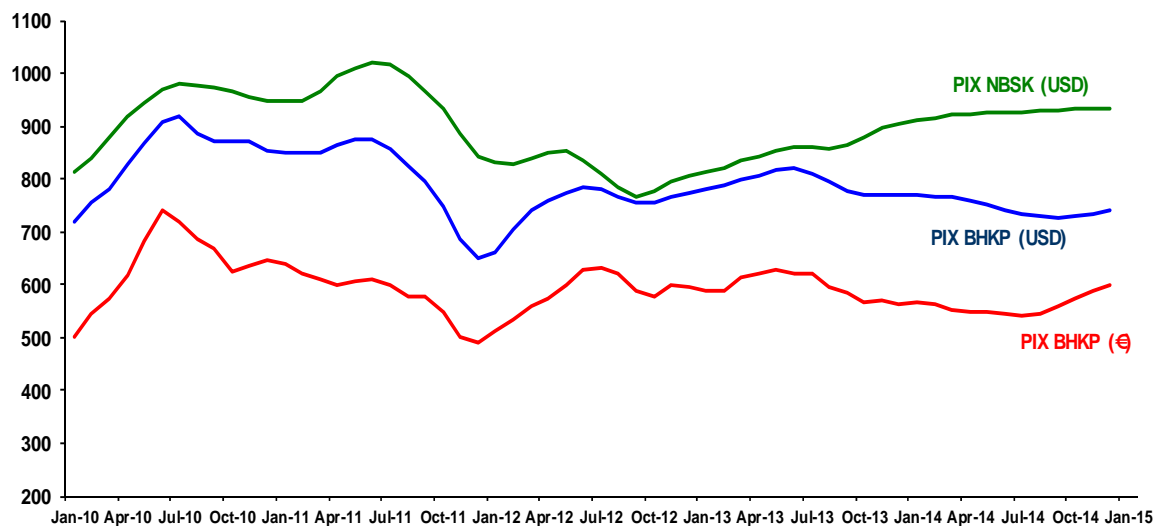
a) Actividade de pasta

Tal como já referido, o mercado da pasta de eucalipto inverteu, no 4º trimestre de 2014, a tendência de descida de preço iniciada em Julho de 2013 e que teve a sua expressão mais baixa em Setembro

**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**
CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

de 2014, quando a média mensal do preço de referência PIX atingiu os USD 725. Assim, o preço PIX médio trimestral subiu de USD 729 no 3º trimestre para USD 735 no último trimestre, terminando o ano em USD 742.

PIX Prices Europe - Monthly evolution



Esta evolução favorável dos preços foi sustentada no aumento global da procura de BEKP em 9% (20,5 milhões de toneladas em 2014 vs. 18,8 milhões em 2013) e no encerramento em Outubro de uma das fábricas do produtor espanhol ENCE, que retirou do mercado cerca de 410 mil toneladas. Os produtores de BEKP tiveram assim a oportunidade de anunciar um aumento generalizado de USD 20 a partir de Janeiro de 2015, posicionando deste modo o preço do BEKP nos mercados europeus em USD 770.

Por outro lado, importa salientar que, apesar do diferencial de preço entre as pastas *softwood* e *hardwood* do índice PIX ter começado a diminuir, depois de atingir o máximo histórico de USD 206 em Setembro, ainda se encontra num patamar de tal forma elevado que potencia o efeito de substituição entre estas duas fibras, com um impacto positivo no preço da pasta de fibra curta.



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

O mercado chinês continuou a ser, em 2014, o principal *driver* do lado da procura. De acordo com dados do PPPC W-100, a procura total de pasta neste mercado ascendeu a 16,1 milhões de toneladas, um aumento de 530 mil toneladas (3,4%) em relação ao período homólogo. Este aumento de procura de pasta centrou-se fundamentalmente em BEKP, que registou um aumento de 626 mil toneladas (11,6%), ultrapassando as 6 milhões de toneladas.

As vendas de pasta BEKP do Grupo no 4º trimestre de 2014 posicionaram-se nas 56 mil toneladas, montante inferior ao do trimestre anterior, mas no nível expectável, considerando o calendário de paragens de manutenção das suas fábricas. Em termos anuais, as vendas do Grupo situaram-se em cerca de 260 mil toneladas, volume inferior ao ano anterior, mas que reflecte a integração das operações produtivas.

Em termos de vendas de pasta BEKP por segmentos papeleiros, verifica-se que o Grupo reforçou a sua posição de liderança no segmento de papéis decorativos e especiais, subindo para 61% a sua percentagem anual do volume de vendas neste segmento, o qual se distingue por um maior valor acrescentado.

Também a nível de vendas por destino geográfico, o Grupo conseguiu manter a sua política de privilegiar os mercados europeus, onde se posicionam as empresas papeleiras de maior qualidade e exigência técnica e nas quais as qualidades intrínsecas da pasta globulus produzida geram importantes acréscimos de valor.

b) Actividade de papel

Globalmente, o ano de 2014 apresentou um crescimento no consumo aparente de UWF na Europa de 0,5%. Este aumento no consumo aparente foi sustentado pela oferta da indústria europeia, num ano caracterizado por uma redução do nível das importações de papel para a Europa. O

DIVULGAÇÃO RESULTADOS DO ANO 2014

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

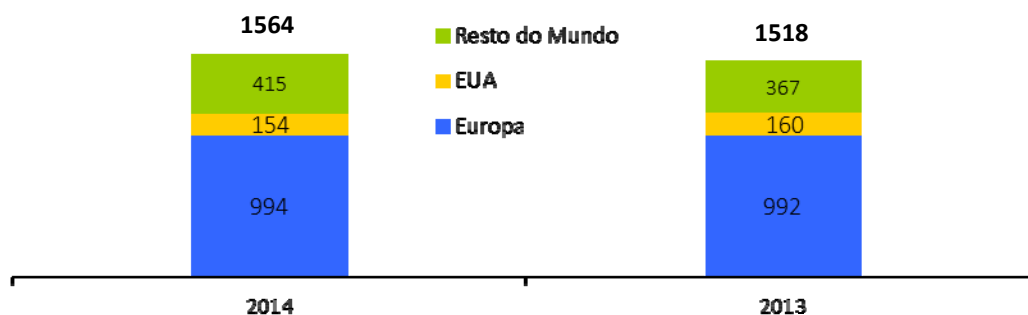
desempenho do sector de papéis gráficos de UWF, em particular, merece destaque pelo crescimento de volumes vendidos depois de vários anos de decréscimo.

A indústria europeia registou taxas de utilização de capacidade de cerca de 92%, dois pontos percentuais acima de igual período de 2013. Durante 2014, a carteira de encomendas da indústria UWF superou os valores de 2013, tendo no entanto abrandado a partir de meados do terceiro trimestre. Neste quadro, o principal índice de referência do preço de UWF na Europa (PIX A4- Copy B), teve em 2014 uma variação negativa de 2,3% face ao ano anterior.

Nos EUA, houve uma forte redução de capacidade local de produção de UWF (menos cerca de 10% face a 2013) e um aumento forte das importações (22%), maioritariamente provenientes da Ásia, tendo as importações passado de 13% para 17% do consumo total norte-americano. Os preços não denotaram o movimento ascendente que se esperava, tendo o principal índice de referência do sector (Risi 20lb cut-size, 92 bright) aumentado apenas 0,8% face a período homólogo de 2013.

Com este enquadramento, o Grupo conseguiu alcançar em 2014 um máximo histórico de vendas de papel, com um aumento de 3% face ao ano anterior. Este crescimento foi sustentado por um alargamento na cobertura geográfica e da rede de clientes nos mercados onde tradicionalmente opera.

Vendas de papel – Distribuição por mercado (000 tons)





**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

O principal motor do crescimento do volume colocado foi mais uma vez os produtos *premium* do Grupo, reforçando assim a posição de liderança na produção Europeia de UWF e, muito em particular, no segmento de produtos de maior valor acrescentado. De sublinhar, de novo, o crescimento das marcas próprias do Grupo, que ascendeu a 2% quer no Mundo, quer na Europa. O Navigator continua a registar crescimentos bastante assinaláveis, de 4% globalmente e de 6% na Europa, atingindo novos patamares de penetração e reconhecimento de marca ímpares na indústria.

Fruto da qualidade percebida dos produtos e do reconhecimento das suas marcas, os preços praticados pelo Grupo evoluíram 1,3 pontos e 2,4 pontos percentuais acima do mercado, na Europa e nos EUA, respectivamente.

**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

Quadro resumo de indicadores operacionais

Pasta e papel

(em 000 tons)	4º Trimestre 2014	3º Trimestre 2014	%	Ano 2014	Ano 2013	%
Produção BEKP	355	361	-1,6%	1.418	1.424	-0,4%
Vendas BEKP	56	66	-15,2%	257	284	-9,4%
Produção UWF	390	404	-3,5%	1.559	1.521	+2,5%
Vendas UWF	417	405	+2,9%	1.564	1.519	+3,0%
Foex – BHKP Euros /ton	588	549	+7,1%	561	597	-5,9%
Foex – A4-B copy Euros / ton	822	830	-0,9%	827	847	-2,3%

Energia

	4º Trimestre 2014	3º Trimestre 2014	%	Ano 2014	Ano 2013	%
Produção (GWh)	609	613	-0,6%	2.392	2.358	+2,2%
Vendas (GWh)	557	558	-0,2%	2.184	2.154	+2,2%

3. Plano de desenvolvimento estratégico

Após o período de elevados investimentos desenvolvidos entre 2005 e 2009, que culminou na construção da nova fábrica de papel em Setúbal, o Grupo viveu um importante período de consolidação do seu novo posicionamento como maior produtor europeu de papel não revestido.

Entretanto, as alterações ocorridas ao nível do crescimento económico mundial e das tendências de consumo, trouxeram, naturalmente, a necessidade de uma nova reflexão estratégica. Com fracas perspectivas de crescimento do mercado europeu de papel UWF para os próximos anos, o Grupo procurou delinear novos caminhos de crescimento e desenvolver um plano para um novo ciclo de desenvolvimento, mantendo, em simultâneo, uma elevada preocupação relativamente à sua solidez financeira e à sua capacidade de remunerar os seus accionistas.

Assim, o plano do Grupo Portucel para um novo ciclo de crescimento é sustentado em duas vertentes: consolidação dos projectos actualmente em curso e entrada em novas áreas de negócio.

Novas áreas de negócio

A Portucel decidiu diversificar a sua actividade na área do *tissue*, tendo como objectivo alcançar uma posição de relevo no mercado Europeu. A entrada do Grupo neste segmento irá concretizar-se através da conjugação de um crescimento orgânico com a aquisição de capacidade existente.

O crescimento orgânico será desenvolvido com base num modelo de negócio sustentado na integração directa de pasta na produção de *tissue* e na localização de linhas de transformação perto dos mercados de destino, possibilitando alcançar claras vantagens competitivas a nível industrial, logístico e comercial, e afirmar o Grupo como um dos produtores mais competitivos da Europa. O site de Cacia, a priori, apresenta as características adequadas para a instalação de parte da



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

capacidade de produção de *tissue*. Importa salientar, no entanto, que é intenção do Grupo continuar a desenvolver uma operação relevante no mercado da pasta BEKP, até ao arranque das operações em Moçambique, focalizando-se nos segmentos de maior valor acrescentado e explorando novas oportunidades de expansão de capacidade de produção de pasta nos três *sites*.

Por outro lado, a compra de capacidade existente irá permitir entrar rapidamente nas dinâmicas do negócio e beneficiar de uma base de clientes já estabelecida. A Portucel analisou extensamente vários activos disponíveis no mercado e optou pela aquisição da AMS BR Star Paper S.A. (“AMS”), o produtor de *tissue* mas eficiente e rentável da Península Ibérica, localizado em Vila Velha de Rodão, Portugal. Com capacidade actual de produção de 30.000 toneladas de *tissue* e de 50.000 toneladas de *converting*, e com 146 colaboradores, esta empresa tem em curso um plano de duplicação da capacidade de produção de papel *tissue*, que deverá estar concluído em Setembro deste ano. O investimento global na AMS, incluindo os desembolsos necessários ao aumento de capacidade de produção em curso, ascende a cerca de € 80 milhões.

A AMS apresentou em 2014 um volume total de vendas de €51,3 milhões, um EBITDA normalizado de € 9,5 milhões, um montante de Dívida Líquida normalizada (Net Debt) de € 20,63 milhões e Capitais Próprios Contabilísticos de € 31,6 milhões.

Em resposta a uma oportunidade de negócio, o Grupo anunciou também no final de 2014 o investimento na construção de uma fábrica de *pellets* nos EUA. Com este projecto, a Portucel pode alavancar a sua experiência em matéria de transformação florestal e processos industriais, entrando num sector em grande crescimento, que surge como uma alternativa renovável e sustentável à utilização de combustíveis fósseis. A construção desta fábrica nos Estados Unidos irá permitir também uma internacionalização e diversificação da base industrial da Portucel, reforçando fortemente a sua presença num país que é uma referência incontornável no mundo dos produtos de base florestal. Localizada na Carolina do Sul, a fábrica de *pellets* terá uma capacidade instalada de 460 mil toneladas, num investimento global estimado em USD 110 milhões. A construção da fábrica



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

*CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014*

irá iniciar-se em 2015 e deverá estar concluída no terceiro trimestre de 2016.

De forma a reduzir o risco deste investimento, a Portucel negociou contratos de fornecimento com preço fixo e para um prazo de 10 anos, assegurando por este meio a venda de cerca de 70% da produção da nova fábrica. Localizada na região de Greenwood, a unidade fabril situa-se numa área com condições competitivas favoráveis, designadamente no que respeita ao fornecimento de matéria-prima florestal e de energia.

Consolidação dos projectos actualmente em curso

Relativamente aos projectos em curso, o Grupo arrancou, durante a segunda metade de 2014, com o projecto de expansão de capacidade de pasta de Cacia, com a negociação e adjudicação dos equipamentos principais e empreitadas de obra civil. O aumento de capacidade irá permitir atingir um nível de produção entre 350 e 360 mil toneladas, com importantes ganhos de competitividade, estando a sua conclusão planeada para o final do 1º semestre de 2015. O valor estimado de investimento é de 56,3 milhões.

A Portucel continua também a progredir com o projecto integrado de produção florestal, de pasta de celulose e de energia em Moçambique, encontrando-se actualmente numa fase de intensificação das operações florestais e de reforço da base operacional no país.

Tal como já referido, em Dezembro de 2014, o Grupo deu um importante passo no desenvolvimento deste projecto ao assinar com o IFC - International Finance Corporation - instituição do grupo do Banco Mundial, um acordo que visa a sua entrada no capital da Portucel Moçambique. Esta participação de 20% poderá atingir 30,4 milhões de dólares nesta fase inicial. Este acordo financeiro constitui mais uma etapa no envolvimento do IFC no projecto de Moçambique, uma vez que esta instituição já se encontra a prestar apoio de consultoria ao Grupo desde 2013, nomeadamente no



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

reforço da sustentabilidade das operações florestais e no planeamento e desenvolvimento de projectos de inclusão das comunidades locais.

Um outro importante desenvolvimento foi a conclusão, em Agosto, do Estudo de Impacto Social e Ambiental, elemento importante para a aceleração do processo de florestação, dentro dos elevados parâmetros de qualidade que são objectivo do Grupo. A Portucel Moçambique implementou um processo de consulta pública inédito em Moçambique, tendo apresentado e discutido o projecto, os seus benefícios e os seus impactos com mais de 20.000 pessoas. As consultas públicas finais, no âmbito do Estudo de Impacto Ambiental, alcançaram cerca de 200 aldeias localizadas ao longo de oito distritos nas duas províncias de Manica e Zambézia, para além de terem decorrido nas capitais de províncias e na capital do país, Maputo.

Proseguiu igualmente a construção do primeiro viveiro de grande capacidade na Província da Zambézia, estrutura decisiva para o incremento das áreas de plantação.

Neste contexto, durante o ano de 2014, o Grupo registou um montante global de investimentos de 50,3 milhões, sendo que cerca de € 25 milhões foram relativos ao projecto de Moçambique e cerca de € 10,0 milhões à expansão de capacidade de Cacia.

4. Evolução da dívida

Em 31 de Dezembro de 2014, a dívida líquida do Grupo situou-se em € 273,6 milhões, o que representa uma redução de 33,4 milhões face ao final do ano de 2013. Esta redução evidencia, uma vez mais, a forte capacidade de geração de cash flow da Portucel que, em 2014, totalizou € 236,8 milhões, num ano em que a Portucel distribuiu € 200,8 milhões em dividendos e reservas e efectuou aquisições de acções próprias num valor de € 2,6 milhões.

A evolução favorável do fundo de maneo, em resultado da redução de existências e do saldo de



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

clientes, contribuiu positivamente para este desempenho. Assim, no final do período, o rácio de Dívida Líquida / Ebitda situava-se em 0,8 um valor em linha com o registado no ano anterior e bastante inferior à média das empresas do sector.

O endividamento bruto situou-se em € 773,2 milhões, correspondendo a € 304,7 milhões de dívida de curto prazo e € 468,5 milhões de médio e longo prazo. Com disponibilidades de caixa e outras aplicações de € 499,5 milhões, a empresa continua a evidenciar um nível de liquidez confortável. A autonomia financeira no final do semestre era de 53,8%.

5. Mercado de Capitais

A primeira metade do ano de 2014 foi positiva para a generalidade dos índices bolsistas, tendo ocorrido, no entanto, uma inversão desta tendência ao longo do segundo semestre. Dados macroeconómicos abaixo das expectativas e tensões geopolíticas foram alguns dos elementos que afectaram negativamente a evolução dos mercados. Entre as bolsas europeias, os índices IBEX 35, Euronext 100 e Xetra Dax conseguiram, ainda assim, fechar o ano em terreno positivo, salientando-se pela negativa o índice PSI20. De facto, a bolsa portuguesa registou em 2014 a terceira maior queda na sua história (apenas superada pelas quedas de 2008 e 2011) caindo 27%, num ano marcado pela profunda crise num dos principais grupos financeiros do país, que resultou no contágio a outros títulos relevantes no mercado português e na saída de dois dos constituintes do índice. Importa referir os ganhos históricos nas bolsas dos EUA, com os principais índices a atingirem desempenhos muito positivos, em particular no sector tecnológico, onde o Nasdaq registou um ganho de cerca de 18%.

No sector de pasta e papel, a evolução desfavorável acumulada até Setembro por parte da generalidade das empresas inverteu-se no último trimestre, beneficiando de uma melhoria das



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

*CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014*

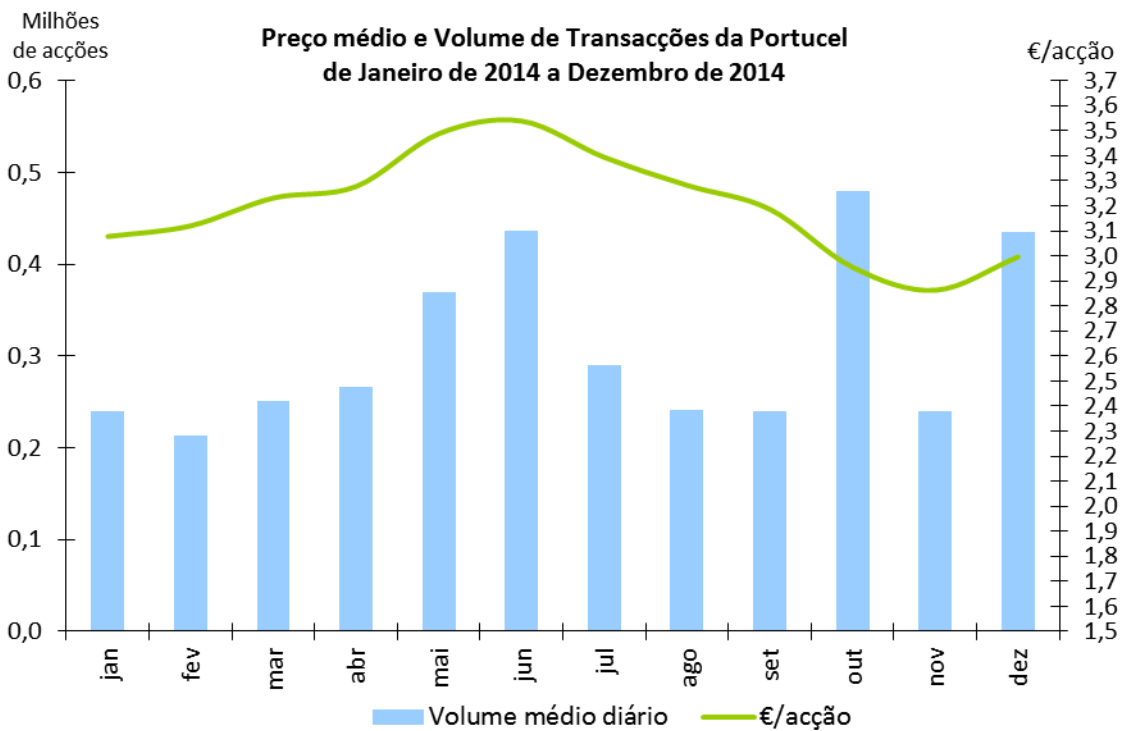
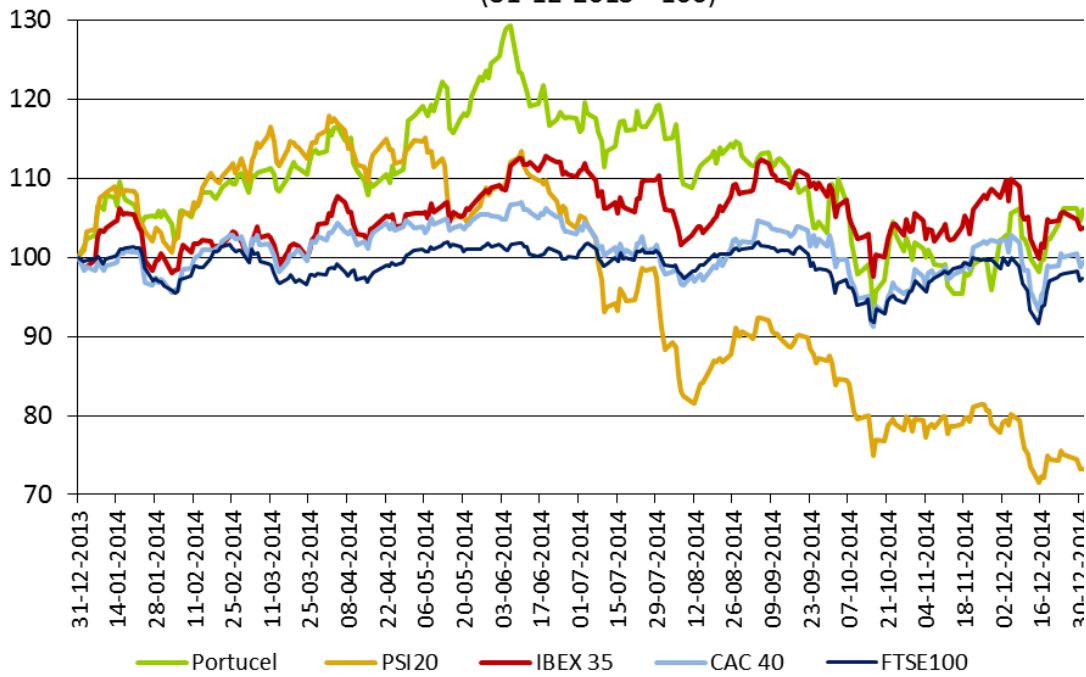
expectativas nas condições de mercado. A evolução das taxas de câmbio no final de 2014, nomeadamente o fortalecimento do dólar face ao euro, teve um impacto positivo nas estimativas de resultados para os produtores europeus, que registaram valorizações nos seus títulos. Também as empresas brasileiras viram as suas cotações subir significativamente depois do anúncio de aumento do preço de referência da pasta BEKP e do fortalecimento do dólar face o real.

Neste enquadramento, a evolução da cotação da Portucel destaca-se pela positiva. Durante a primeira metade do ano, as acções registaram um máximo de 3,80€ e acumularam um ganho de 18%. Em 12 de Junho, a Sociedade procedeu ao pagamento de um dividendo bruto por acção de 0,28€, equivalente a um payout sobre os resultados líquidos consolidados de 96%. No entanto, ao longo do segundo semestre, o título foi sofrendo o impacto negativo registado pelo mercado português, atingindo um mínimo de 2,7€/acção durante o mês de Outubro. Já em Dezembro, a acção voltou a valorizar-se, acabando por fechar o ano com um ganho de 6% e um valor de 3,09€. O volume transaccionado mais elevado verificou-se ao longo do último trimestre de 2014.

**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

Portucel vs. Índices Europeus em 2014
(31-12-2013 = 100)



6. Perspectivas futuras

As projecções relativas ao crescimento económico mundial para os próximos dois anos continuam a ser alvo de revisões em baixa, sendo expectável ritmos de crescimentos diferenciados entre os vários blocos económicos. A instabilidade geopolítica existente nalgumas geografias, assim como a evolução recente dos preços das matérias-primas, poderão ter um impacto negativo nos níveis de crescimento de algumas potências económicas emergentes. Do lado da economia norte-americana, mantêm-se algum optimismo e sinais de recuperação, enquanto os principais indicadores relativos aos países da Zona Euro apresentam tendências contraditórias. Persistem incertezas de uma recuperação sustentada, com níveis de procura interna e investimento baixos, apesar de alguma recuperação no consumo privado. O nível actual do EUR/USD e a sua evolução ao longo de 2015 será também um factor importante na competitividade dos países europeus, que irá beneficiar claramente os grandes exportadores.

Apesar de subsistirem sinais de incerteza a nível global, o sector da pasta e papel tem-se mantido resiliente. A evolução dos preços no final do ano evidencia uma tendência de fortalecimento nas condições de mercado, sendo expectável uma evolução positiva do preço da pasta para os próximos meses. O bom nível de procura, em particular do mercado chinês, a gestão cuidadosa da entrada de nova capacidade no mercado, assim como a evolução do EUR/USD que, tal como anteriormente referido, já se reflectiu numa valorização do preço da pasta em euros, são factores que deverão beneficiar os produtores de pasta.

Adicionalmente, as expectativas relativas ao segmento papelheiro *tissue* continuam a ser positivas, com interessantes níveis de crescimento nas economias emergentes, como a China, a Turquia e a América Latina, o que também deverá contribuir para manter o dinamismo do mercado de pasta.



**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

Espera-se que o mercado de papel UWF beneficie também deste enquadramento mais positivo, sustentado ainda na redução e reconversão de capacidade de algumas unidades produtivas na Europa, com impacto estimado na segunda metade de 2015. Adicionalmente, a manutenção do nível actual do EUR/USD irá dificultar as importações para a Europa, ajudando as exportações dos países europeus.

O Grupo continua a trabalhar a 100% da sua capacidade produtiva, com um esforço permanente de alargamento dos seus mercados, estando convicto que em 2015 estarão criadas as condições para uma evolução mais favorável dos preços.

Eventos subsequentes:

Vários produtores norte-americanos de pasta e papel interpuseram, em 21 de Janeiro de 2015, uma queixa relativamente a práticas anti-dumping junto da *International Trade Commission* dos EUA contra vários países, nomeadamente Austrália, Brasil, China, Indonésia e Portugal, sendo a Portucel o único produtor de papel português visado. Não devendo comentar o processo em curso, ainda em fase de investigação preliminar, o Grupo irá prestar toda a colaboração necessária às autoridades americanas. No entanto, importa referir que a Portucel tem vindo a desenvolver a sua actividade comercial nos EUA ao longo dos últimos 15 anos e que o sucesso da sua estratégia tem sido sustentado nas vendas para o segmento de papel *premium*, de maior valor e de elevada qualidade.

Setúbal, 10 de Fevereiro de 2015

**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

7. Demonstrações financeiras

Demonstração de Resultados em 31 Dezembro de 2014

Valores em Euros	2014	2013	4º Trimestre 2014	4º Trimestre 2013
Réditos				
Vendas	1.537.678.167	1.526.951.626	402.990.732	392.649.258
Prestações de Serviços	4.601.248	3.657.804	1.333.766	796.187
Outros Rendimentos e G.Operacionais				
Ganhos na alienação de ativos não correntes	408.792	1.033.762	271.041	390.603
Outros proveitos operacionais	30.650.502	17.786.057	25.283.793	5.737.086
Varição de justo valor nos ativos biológicos	2.630.117	2.283.381	2.677.933	(10.676)
Varição de justo valor nos Investimentos financeiros	-	144.728	-	-
Gastos e Perdas				
Inventários Consumidos e Vendidos	(675.102.529)	(659.833.383)	(167.629.346)	(164.705.590)
Variação da Produção	(13.785.825)	876.942	(26.196.684)	(7.371.013)
Materiais e serviços consumidos	(423.025.068)	(415.261.449)	(111.778.948)	(110.090.560)
Gastos com o Pessoal	(120.562.976)	(114.247.516)	(32.874.488)	(23.695.051)
Outros Gastos e Perdas	(15.050.161)	(12.896.110)	(4.315.673)	(3.314.377)
Provisões Líquidas	1.336.655	(13.964.192)	(5.523.082)	(14.166.000)
Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade	(111.502.345)	(102.820.792)	(30.001.772)	(26.177.996)
Resultados Operacionais	218.276.578	233.710.855	54.237.273	50.041.870
Resultados apropriados de associados e emp. conjun	-	-	-	-
Resultados Financeiros	(34.152.250)	(14.147.811)	(9.506.555)	1.530.811
Resultados antes de impostos	184.124.328	219.563.044	44.730.718	51.572.681
Imposto sobre rendimento	(2.654.912)	(9.519.615)	3.622.884	8.747.075
Resultados após imposto	181.469.417	210.043.429	48.353.602	60.319.756
Interesses Não Controlados	(2.721)	(5.677)	6.947	(3.284)
Resultado líquido do período	181.466.696	210.037.752	48.360.548	60.316.472

**DIVULGAÇÃO RESULTADOS
DO ANO 2014**

CONSOLIDATED ANNUAL
RESULTS FOR 2014

Balanço em 31 de Dezembro de 2014

Valores em Euros	31-12-2014	31-12-2013
ATIVO		
Ativos não correntes		
Goodwill	376.756.383	376.756.383
Outros ativos intangíveis	3.416.269	3.350.257
Ativos fixos tangíveis	1.250.351.511	1.316.186.000
Ativos biológicos	113.969.423	111.339.306
Ativos financeiros disponíveis para venda	229.136	229.136
Investimentos em associadas	-	-
Outros ativos financeiros	-	-
Ativos por impostos diferidos	23.418.573	30.726.594
	1.768.141.295	1.838.587.676
Ativos correntes		
Inventários	188.859.834	202.925.486
Valores a receber correntes	188.808.093	200.812.149
Estado	62.929.572	53.050.496
Caixa e Equivalentes de caixa	499.552.853	524.293.683
	940.150.351	981.081.814
Ativo Total	2.708.291.646	2.819.669.491
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		
Capital e Reservas		
Capital Social	767.500.000	767.500.000
Ações próprias	(96.974.466)	(94.305.175)
Reservas de justo valor	(2.329.120)	213.354
Reserva Legal	83.644.527	75.265.842
Reservas de conversão cambial	724.832	(1.296.817)
Resultados Líquidos de Exercícios anteriores	519.395.217	522.172.435
Resultado Líquido Exercício	181.466.696	210.037.752
	1.453.427.686	1.479.587.391
Interesses Não Controlados	235.253	238.543
	1.453.662.938	1.479.825.935
Passivos não correntes		
Passivos por impostos diferidos	95.893.297	99.279.735
Obrigações com pensões de reforma	-	-
Provisões	41.148.805	49.317.391
Passivos remunerados	468.458.255	771.632.455
Outros passivos	38.551.650	46.259.136
	644.052.007	966.488.718
Passivos correntes		
Passivos remunerados	304.735.140	59.702.381
Valores a pagar correntes	211.924.917	201.052.536
Estado	93.916.644	112.599.923
	610.576.701	373.354.839
Passivo Total	1.254.628.708	1.339.843.557
Capital Próprio e passivo total	2.708.291.647	2.819.669.491