



COMPANHIA PORTUGUESA  
DE RATING, S.A.

# CPR mantém *rating* A-1+, com tendência estável, à Somincor

- Cotação do cobre muito elevada e sólida estrutura financeira permitem à Somincor manter uma extraordinária capacidade de pagamento a curto prazo
- Eventual investimento na ampliação da mina continua em estudo

<b>Emitentes</b>	1) e 2) Somincor – Sociedade Mineira de Neves Corvo, S.A.
<b>Operações</b>	1) Capacidade de Cumprimento de Compromissos Financeiros de Curto Prazo 2) Papel Comercial - 30,0 milhões de euros ou o equivalente em dólares dos Estados Unidos da América ou dólares canadianos
<b>Notações</b>	1) e 2) A-1+, com tendência estável
<b>Data das Notações</b>	28 de Maio de 2013

Em 2012 a cotação internacional do cobre refinado manteve-se a níveis historicamente muito elevados, permitindo à Somincor - Sociedade Mineira de Neves Corvo, S.A. (Somincor) manter uma excepcional capacidade de geração de fluxos e reforçar a solidez da sua estrutura financeira. Reflectindo estas evoluções, conjugadas com a manutenção da política de não distribuição regular de resultados, e apesar dos riscos associados às incertezas que se mantêm sobre a evolução da economia mundial, a Companhia Portuguesa de Rating, S.A. (CPR) é da opinião de que a capacidade da Somincor honrar, atempadamente e na íntegra, os seus compromissos financeiros (*rating* de emitente) de curto prazo, bem como as obrigações decorrentes das emissões ao abrigo do programa de papel comercial sujeito a notação, continua a ser extraordinária, pelo que lhes mantém a notação A-1+, com tendência estável.

## Cotação do cobre mantém-se muito elevada

A cotação internacional do cobre metal manteve-se em 2012 num nível historicamente bastante elevado e relativamente estável, fechando o ano (359,0 cêntimos de dólar por libra (cts/lb)) ligeiramente acima do registado no final de 2011 e no final do primeiro semestre de 2012. Contudo a cotação média do cobre em 2012 caiu cerca de 9,9% face a 2011 (ano em que esta cotação registou máximos históricos).

A cotação internacional do zinco metal apresentou em 2012 alguma oscilação na faixa dos 80 a 100 cts/lb, fechando o ano em 92,3 cts/lb, face a 82,9 cts/lb no fim de 2011. No entanto, a cotação média de 2012 baixou 11,2% face à média de 2011.

## Aumento da exploração de minério de zinco

Em 2012 o volume de negócios da Somincor diminuiu 8,8% face a 2011, para 364,4 milhões de euros (M€), reflectindo sobretudo uma alteração da estrutura (*mix*) de vendas (com parte das vendas de cobre a serem substituídas por vendas de zinco) e reduções nos preços médios de venda do cobre e do zinco, não obstante o aumento da quantidade global de cobre e zinco contidos nos respectivos concentrados vendidos e o efeito cambial positivo.

Entre os períodos indicados, a margem do excedente bruto de exploração (EBITDA) da Somincor em percentagem do volume de negócios e a rentabilidade operacional do volume de negócios diminuíram, respectivamente, 7,6 pontos percentuais (pp) e 6,8 pp, para 39,3% e 28,4%, salientando-se para estas evoluções a maior importância da exploração de zinco (que apresenta uma margem significativamente mais baixa do que o cobre), redução dos preços médios de venda de ambos os metais, o aumento da actividade de prospecção e pesquisa e o aumento dos prémios ao pessoal (a evolução da rentabilidade operacional do volume de negócios beneficiou de uma redução significativa das amortizações).

Neste contexto, o resultado líquido da Somincor diminuiu 30,4% em 2012, face a 2011, ascendendo a 72,6 M€.

## Autonomia financeira aumenta

A perspectiva de retenção da totalidade do resultado gerado em 2012 permitiu aumentar a autonomia financeira da Somincor de 63,4% no fim de 2011 para 73,4% no fim de 2012, num período em que o valor do total do activo aumentou 7,6% (para 537,9 M€), reflectindo, essencialmente, o investimento de 71,8 M€ em activo fixo tangível.

O accionista único indirecto da Somincor, a Lundin Mining Corporation Plc, registou também em 2012 uma geração de fluxos consolidada muito significativa e uma melhoria significativa da sua estrutura financeira consolidada (com um elevado excedente de tesouraria).

## Ampliação da mina continua em estudo

Apesar das incertezas, que se mantêm, quanto à evolução da economia mundial e das perspectivas de aumento da capacidade de produção mineira, a perspectiva geral é a de que a cotação internacional do cobre metal se conserve a curto prazo em níveis muito elevados, acima dos 300,0 cts/lb. Neste contexto, a Somincor deverá manter a curto prazo uma geração de fluxos muito significativa, que lhe permitirá realizar os investimentos previstos e manter uma estrutura financeira muito sólida. A Somincor continua a estudar o desenvolvimento do projecto de investimento na ampliação da mina (projecto Lombador / Semblana), que, caso avance, consistirá num novo aumento da capacidade de processamento da lavaria secundária e, eventualmente, na abertura de um novo poço (ou outro mecanismo) de extracção de minério.

Assim, a capacidade de pagamento atempado dos compromissos financeiros da Somincor sujeitos a notação poderá ser condicionada por um conjunto de factores, nomeadamente:

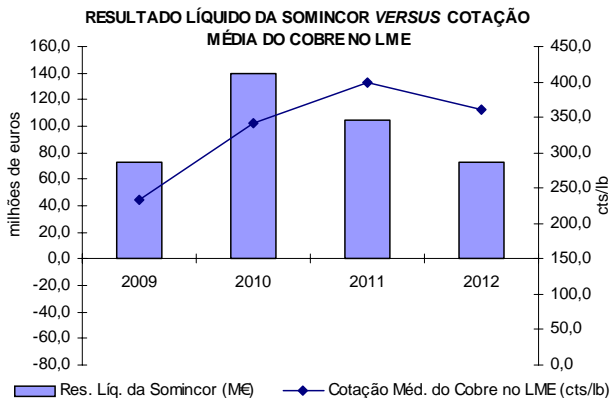
- a evolução dos mercados mundiais do cobre e do zinco refinados e das respectivas cotações;
- a evolução dos mercados dos concentrados de cobre e de zinco;
- a evolução da taxa de câmbio USD/EUR;
- eventuais alterações nas taxas de concessão a pagar ao Estado Português e / ou no nível de fiscalidade aplicado;
- a evolução dos teores médios de cobre e / ou de zinco nos minérios em exploração;
- eventuais paragens de laboração, por acidente, greve dos colaboradores da Empresa ou outros motivos, e a evolução da respectiva cobertura por seguros;
- o eventual avanço do projecto de investimento de ampliação da mina e / ou de outros investimentos significativos (bem como a sua calendarização e a sua forma de financiamento);
- a evolução da política de distribuição e pagamento de dividendos ao accionista (e / ou de capitais próprios);
- eventuais reestruturações societárias do Grupo Lundin Mining que envolvam a Somincor; e
- o desenvolvimento dos projectos de investimento do Grupo Lundin Mining e suas eventuais consequências para a Somincor.

### PRINCIPAIS INDICADORES DO MERCADO MUNDIAL DO COBRE E DO ZINCO E DA SOMINCOR

	2009	2010	2011	2012
<b>MILHARES DE TONELADAS</b>				
Excedente de Produção de Cobre Refinado	1 022	(329)	(70)	174
Excedente de Produção de Zinco Refinado	1 029	1 008	410	(245)
<b>CÉNTIMOS DE USD POR LIBRA</b>				
Cotação Média do Cobre no LME	234,0	341,8	400,1	360,6
Cotação Média do Zinco no LME	75,1	97,4	99,4	88,3
<b>MILHARES DE EUROS</b>				
Volume de Negócios	305 509	394 940	399 746	364 428
Excedente Bruto de Exploração (EBITDA)	162 759	229 743	187 642	143 200
Resultado Líquido	72 832	139 967	104 384	72 624
<b>PERCENTAGEM</b>				
Autonomia Financeira	33,5	39,4	63,4	73,4

Notas: Valores arredondados.  
Contas com ajustamentos efectuados pela CPR para efeitos de análise.  
LME = London Metal Exchange.

Fonte: Somincor - Sociedade Mineira de Neves Corvo, S.A..



Nota: LME = London Metal Exchange.

Fonte: Somincor - Sociedade Mineira de Neves Corvo, S.A..

**Nota:** Os ratings não constituem recomendações de compra ou venda, sendo apenas um dos elementos a ponderar pelos investidores.

Esta divulgação é meramente informativa, não dispensando portanto a leitura dos respectivos relatórios de rating. Os ratings atribuídos pela CPR baseiam-se em informação recolhida junto de um conjunto alargado de fontes de informação, com destaque para a prestada pela entidade cujos compromissos financeiros são sujeitos a rating, incluindo informação confidencial, a qual é utilizada e trabalhada, com todo o cuidado, pela CPR. Não obstante os cuidados na obtenção, cruzamento e tratamento da informação para efeitos da análise de rating, a CPR não se pode responsabilizar pela sua veracidade, sendo exigível a percepção por parte da CPR de um nível mínimo de qualidade da informação para que se proceda à atribuição das notações de rating.

**COMPANHIA PORTUGUESA DE RATING, S.A.**  
Rua Luciano Cordeiro, 123 – R/C Esq.  
1050-139 Lisboa

Tel: 213 041 110  
Fax: 213 041 111  
E-mail: geral@cprating.pt  
Site: www.cprating.pt

Registada como Agência de Notação de Risco (CRA) junto da European Securities and Markets Authority (ESMA), de acordo com o REGULAMENTO (CE) Nº 1060/2009 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO, de 16 de Setembro, e reconhecida como *External Credit Assessment Institution (ECAI)* para Empresas pelo Banco de Portugal.