



Apresentação dos Resultados

2019

Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

Sociedade Aberta

Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, 10º, 1050-121 Lisboa

Número de Matrícula e Pessoa Coletiva: 502 593 130

Capital Social: 81.270.000 euros

ISIN: PTSEM0AM0004

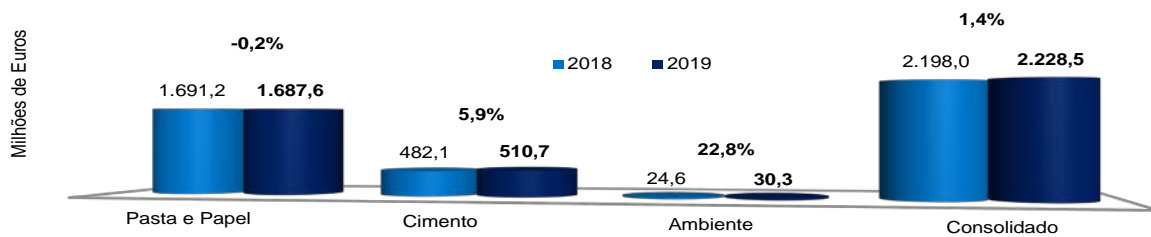
LEI: 549300HNGOW85KIOH584

Ticker: Bloomberg (SEM PL); Reuters (SEM.LS)

1. DESEMPENHO SEMAPA

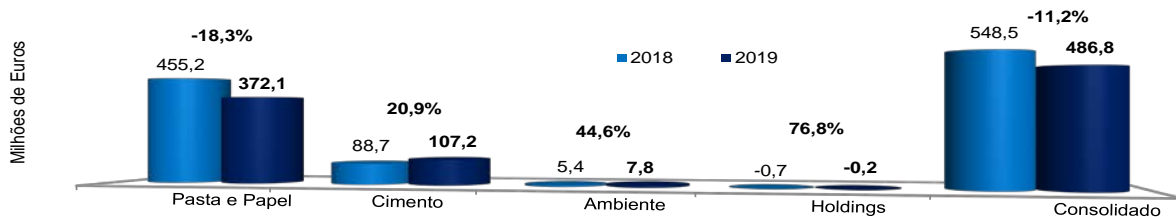
VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa em 2019 foi de 2.228,5 milhões de euros, resultando num crescimento de 1,4% face ao ano anterior. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 1.644,7 milhões de euros, o que representa 73,8% do volume de negócios.



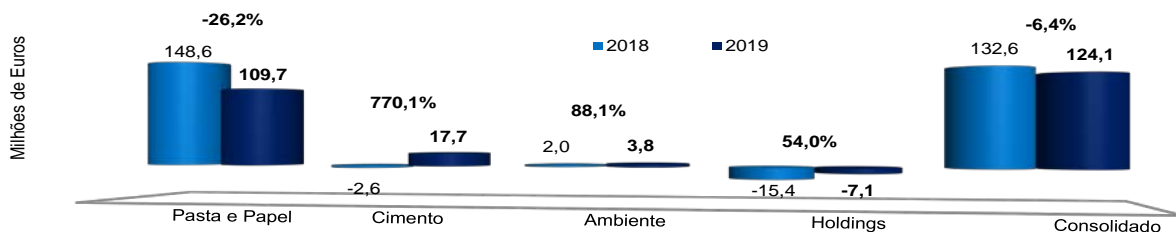
EBITDA

Em 2019, o EBITDA atingiu 486,8 milhões de euros tendo decrescido cerca de 11,2% face ao ano anterior. A margem consolidada situou-se nos 21,8%, 3,1 p.p. abaixo da registada no ano anterior.



RESULTADO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL A ACIONISTAS DA SEMAPA

O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa atingiu os 124,1 milhões de euros, decrescendo 6,4% face ao ano anterior.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2019	2018	Var.	4ºT 2019	4ºT 2018	Var.
Volume de negócios	2.228,5	2.198,0	1,4%	545,7	561,4	-2,8%
EBITDA	486,8	548,5	-11,2%	94,8	137,9	-31,2%
Margem EBITDA (%)	21,8%	25,0%	-3,1 p.p.	17,4%	24,6%	-7,2 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(241,8)	(215,9)	-12,0%	(77,8)	(65,7)	-18,5%
Provisões	(4,1)	(19,0)	78,6%	(6,6)	(17,3)	61,8%
EBIT	241,0	313,7	-23,2%	10,4	54,9	-81,1%
Margem EBIT (%)	10,8%	14,3%	-3,5 p.p.	1,9%	9,8%	-7,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(54,4)	(68,8)	21,0%	(18,8)	(11,3)	-66,7%
Resultados antes de impostos	186,6	244,8	-23,8%	(8,5)	43,6	-119,4%
Impostos sobre o rendimento	(23,9)	(43,7)	45,3%	16,0	5,5	189,0%
Lucros do período	162,7	201,2	-19,1%	7,6	49,1	-84,6%
Atribuível a acionistas da Semapa	124,1	132,6	-6,4%	12,0	35,0	-65,8%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	38,6	68,6	-43,7%	(4,4)	14,1	-131,4%
Cash-Flow	408,6	436,0	-6,3%	92,0	132,1	-30,4%
	31/12/2019	31/12/2018	Dez19 vs. Dez18			
Capitais próprios (antes de INC)	960,9	890,4	7,9%			
Dívida líquida remunerada	1.470,7	1.551,6	-5,2%			
Passivos por locação (IFRS 16)	75,2	0,0	-			
Total	1.545,8	1.551,6	-0,4%			

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

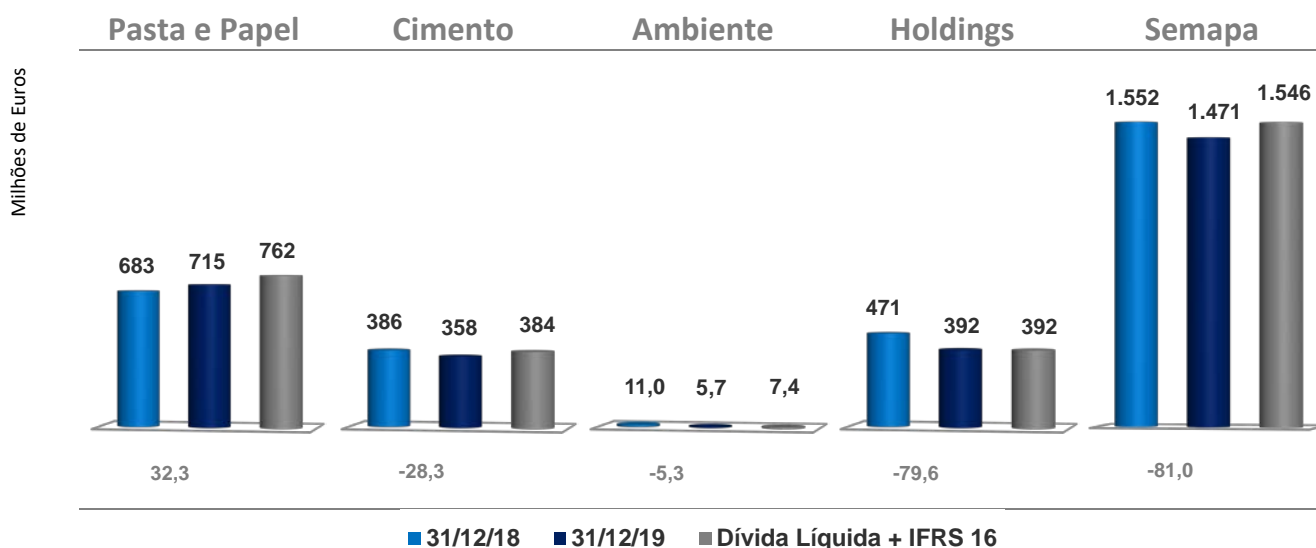
	Unid.	2019	2018	Var.	4ºT 2019	4ºT 2018	Var.
Pasta e Papel							
Vendas de BEKP (pasta)	1 000 t	313,8	253,4	23,8%	99,4	76,3	30,2%
Vendas de UWF (papel)	1 000 t	1.447,0	1.512,9	-4,4%	364,7	376,0	-3,0%
Vendas totais de tissue	1 000 t	95,7	63,1	51,6%	21,5	17,9	20,2%
Cimento							
Vendas de Cimento cinzento	1 000 t	5.060	5.096	-0,7%	1.341	1.263	6,2%
Vendas de Betão Pronto	1 000 m3	1.743	1.565	11,4%	432	410	5,4%
Ambiente							
Recolha de Subprodutos de Origem Animal	1 000 t	122,1	121,4	0,6%	32,9	30,3	8,6%

IMPACTOS DA ADOÇÃO DA IFRS 16

A 1 de janeiro de 2019, o Grupo adotou a norma contabilística IFRS 16, não tendo os resultados de 2018 sido re-expressos, nos termos permitidos pela norma. A aplicação desta norma conduziu a um incremento da dívida líquida (passivos por locação), por contrapartida de ativos fixos, os quais passaram a ser amortizados em detrimento do reconhecimento do custo correspondente em Fornecimento e Serviços Externos.

Os principais impactos a dezembro de 2019 da aplicação da IFRS 16 foram os seguintes: redução de Fornecimentos e Serviços Externos de cerca de 15,3 milhões de euros, aumento do valor de depreciações, amortizações e perdas por imparidade de cerca de 13,6 milhões de euros, aumento de encargos financeiros de cerca de 2,8 milhões de euros e aumento de Passivos de Locação de cerca de 75,2 milhões de euros.

DÍVIDA LÍQUIDA



Em 31 de dezembro de 2019, a dívida líquida consolidada totalizava 1.470,7 milhões de euros, o que representou uma redução de 81,0 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2018. Se incluirmos o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 1.545,8 milhões de euros, valor inferior em 5,8 milhões de euros ao apresentado no final de 2018. Para além do cash flow operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Pasta e papel: +32,3 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 158 milhões de euros, a aquisição de ações próprias no valor de cerca de 18 milhões de euros e o pagamento de 200 milhões de euros de dividendos. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 46,8 milhões de euros;
- Cimento: -28,3 milhões de euros, que inclui o efeito cambial positivo da conversão da dívida em moeda estrangeira de cerca de 2,6 milhões de euros, investimentos efetuados de cerca de 43,7 milhões de euros e variação de fundo de maneo. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 26,4 milhões de euros;
- Ambiente: -5,3 milhões de euros, apesar da dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado. A 31 de dezembro, a Direção Geral de Alimentação e Veterinária tinha em dívida um total de 5,6 milhões de euros,

dos quais 3,8 milhões se encontram vencidos e aos quais acrescem juros de mora. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 1,7 milhões de euros; e,

- Holdings: -79,6 milhões de euros, evolução que decorre nomeadamente do recebimento de dividendos da Navigator (139 milhões de euros), do pagamento de dividendos (41,3 milhões de euros) e da aquisição de ações próprias de 2,2 milhões de euros. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 0,3 milhões de euros.

RESULTADO LÍQUIDO

O resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa foi 124,1 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 8,5 milhões de euros face ao ano anterior. A variação dos Lucros de 2019 é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Melhoria do EBITDA dos segmentos de Cimento e Outros Materiais de Construção (+18,5 milhões de euros) e Ambiente (+2,4 milhões de euros), que não foi suficiente para compensar a redução de 83,1 milhões de euros no segmento de Pasta e Papel;
- Aumento de depreciações, amortizações e perdas por imparidade no valor de 26,0 milhões de euros, principalmente devido ao impacto da IFRS 16, ao início da depreciação de investimentos recentes da Navigator e ao registo de imparidades de marca no segmento de Cimento e Outros Materiais de Construção no valor de 16,8 milhões de euros. Este último valor resulta do efeito combinado de: i) registo de imparidade na marca Secil no Líbano (18,8 milhões de euros), decorrente da expectativa menos positiva em relação aos cash flows futuros esperados, devido à instabilidade socioeconómica nesta geografia; e, ii) reversão de imparidade na marca Secil em Portugal (2 milhões de euros);
- Redução de provisões no valor de 14,9 milhões de euros;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 14,5 milhões de euros. Os resultados financeiros líquidos de 2019 incluem 4,1 milhões de euros do registo de imparidade, ao abrigo da IFRS 9, sobre as disponibilidades do Líbano que reflete o rating e o risco atual do sistema financeiro libanês;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 19,8 milhões de euros.

2. DESEMPENHO BOLSISTA DO TÍTULO SEMAPA

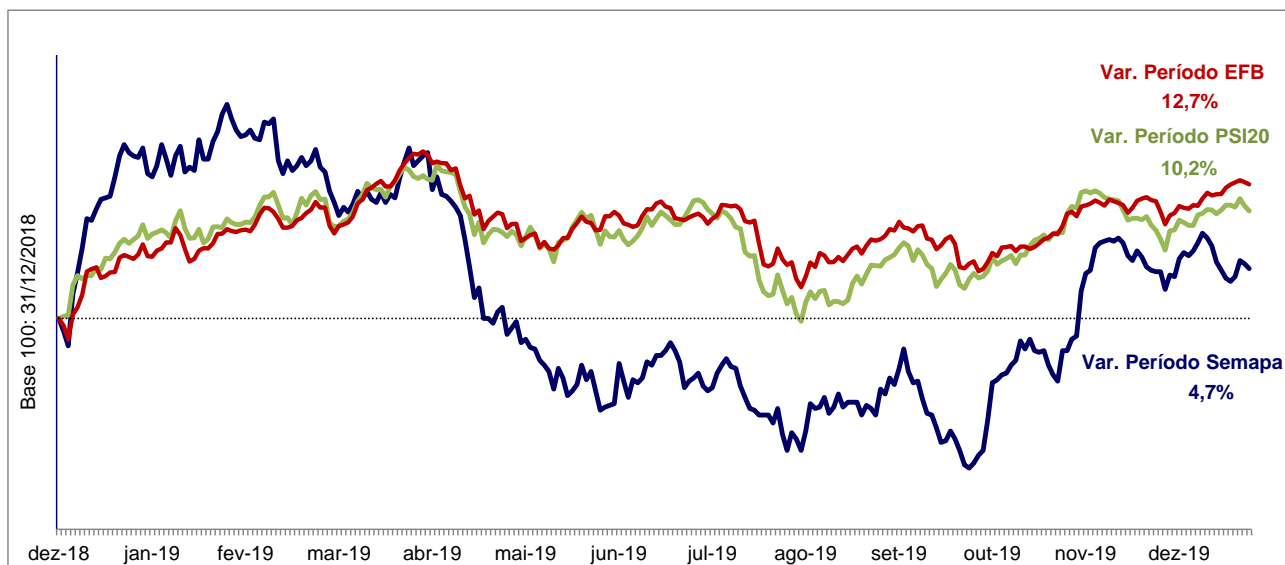
Apesar das tensões geopolíticas e consequentes sobressaltos nos mercados, 2019 acabou por ser um ano positivo para os mercados bolsistas, ficando marcado essencialmente pelas tensões comerciais entre os EUA e a China, Brexit, abrandamento do crescimento mundial e resposta dos principais bancos centrais. Já em dezembro, assistiu-se a uma acalmia em dois dos principais focos de tensão: os EUA e a China anunciaram um acordo comercial preliminar. Por sua vez na Europa, e após as eleições antecipadas, o Reino Unido aprovou o acordo de saída da União Europeia. Em face da desaceleração do crescimento económico, destacou-se a resposta dos principais bancos centrais que adotaram medidas acomodatórias de política monetária.

Neste contexto, os principais índices bolsistas mundiais evoluíram positivamente em 2019, com a generalidade a registar ganhos superiores a 2 dígitos, destacando-se os principais índices das Bolsas de Milão, Paris e Frankfurt com valorizações acima dos 25%, ultrapassando mesmo a performance do Dow Jones.

Neste enquadramento, em 2019 as ações da Semapa registaram uma valorização de 4,7%, que compara com os ganhos de 10,2% e 12,7% do PSI20 e do Euronext Family Business Index, respetivamente.

A cotação da ação Semapa registou o valor mínimo de 11,24 euros no dia 4 de outubro, tendo alcançando o valor máximo de 15,76 euros no dia 20 de fevereiro. Ao longo do ano, os ganhos acumulados no 1º trimestre viriam a ser anulados no decurso do 2º e 3º trimestres, com as cotações a descerem de forma mais acentuada nos meses de abril e maio. No último trimestre, assistiu-se a um movimento de forte recuperação da cotação da ação, que culminou na já referida valorização de 4,7%.





EFB – Euronext Family Business Index

Nota: cotações de fecho

3. DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIO

CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado
	2019	19/18	2019	19/18	2019	19/18	2019	19/18	2019
Volume de negócios	1.687,6	-0,2%	510,7	5,9%	30,3	22,8%	-	-	2.228,5
EBITDA	372,1	-18,3%	107,2	20,9%	7,8	44,6%	(0,2)	76,8%	486,8
Margem EBITDA (%)	22,0%	-4,9 p.p.	21,0%	2,6 p.p.	25,7%	3,9 p.p.			21,8%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(153,8)	0,0%	(84,6)	-43,6%	(3,0)	-3,8%	(0,4)	-83,8%	(241,8)
Provisões	0,0	100,3%	(4,1)	26,2%	(0,0)	138,3%	-	-	(4,1)
EBIT	218,3	-24,2%	18,5	-23,7%	4,7	88,1%	(0,5)	43,8%	241,0
Margem EBIT (%)	12,9%	-4,1 p.p.	3,6%	-1,4 p.p.	15,5%	5,4 p.p.			10,8%
Resultados financeiros líquidos	(18,9)	15,9%	(24,1)	22,0%	(0,3)	27,4%	(11,0)	26,5%	(54,4)
Resultados antes de impostos	199,4	-24,9%	(5,7)	15,8%	4,4	112,9%	(11,5)	27,5%	186,6
Impostos sobre o rendimento	(42,2)	17,8%	14,5	100,2%	(0,6)	<-1000%	4,4	773,7%	(23,9)
Lucros do período	157,2	-26,6%	8,8	>1000%	3,8	88,1%	(7,1)	54,0%	162,7
Atribuível a acionistas da Semapa	109,7	-26,2%	17,7	770,1%	3,8	88,1%	(7,1)	54,0%	124,1
Atribuível a interesses não controlados (INC)	47,5	-27,4%	(8,9)	-385,0%	0,0	86,3%	-	-	38,6
Cash-Flow	311,0	-18,5%	97,5	50,1%	6,8	40,3%	(6,7)	55,7%	408,6
Dívida líquida remunerada	715,3		358,0		5,7		391,7		1.470,7
Passivos por locação (IFRS 16)	46,8		26,4		1,7		0,3		75,2
Total	762,1		384,4		7,4		391,9		1.545,8

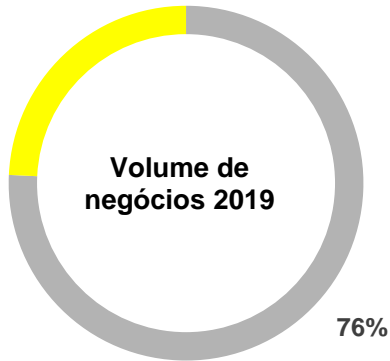
Notas:

- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação

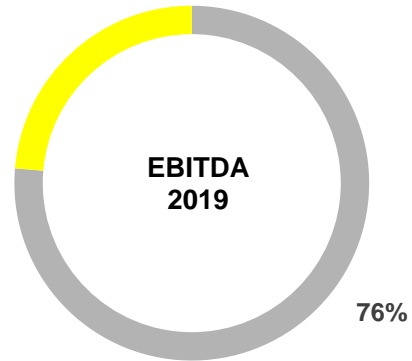
A The Navigator Company (“Navigator”) divulgou os seus resultados no dia 11 de fevereiro de 2020, pelo que se apresentarão apenas os principais aspetos do referido comunicado. A Secil e ETSA, não sendo cotadas, não procederam à divulgação dos respetivos resultados, pelo que a sua atividade será descrita com maior desenvolvimento.

PASTA E PAPEL

% do total consolidado



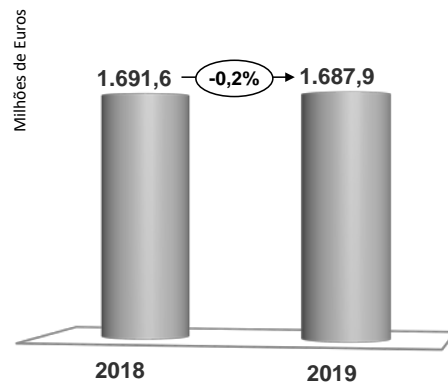
% do total consolidado

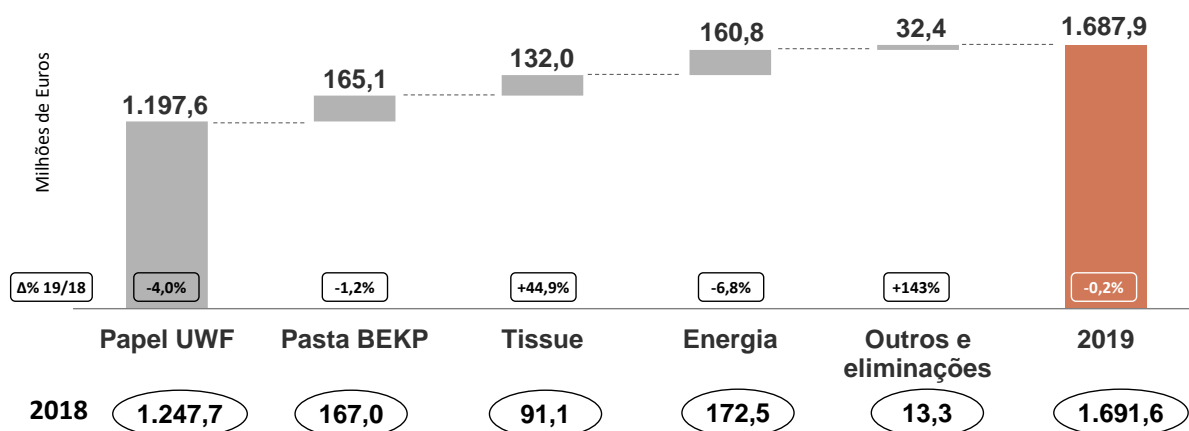


DESTAQUES 2019 (vs. 2018)

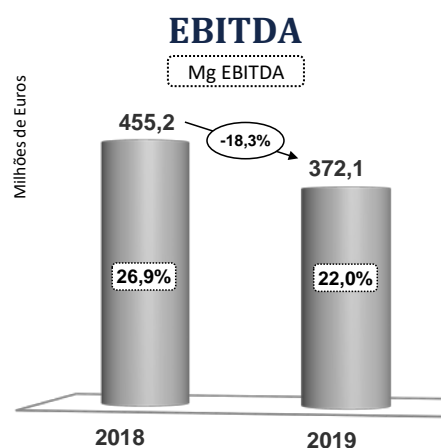
- Volume de negócios totalizou 1.687,9 milhões de euros, 0,2% abaixo do ano anterior, com o crescimento dos volumes de venda de pasta e de tissue a atenuar a redução de preços e volumes de papel

Volume de Negócios



VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO:


- EBITDA decresceu 18,3% para 372,1 milhões de euros
- Margem EBITDA reduziu 4,9 p.p. para 22,0% induzida pela redução do preço da pasta e maiores custos de produção



QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2019	2018	Var.	4ºT 2019	4ºT 2018	Var.
Volume de negócios	1.687,9	1.691,6	-0,2%	413,6	439,3	-5,9%
EBITDA	372,1	455,2	-18,3%	71,8	114,6	-37,3%
Margem EBITDA (%)	22,0%	26,9%	-4,9 p.p.	17,4%	26,1%	-8,7 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(153,8)	(153,8)	0,0%	(39,6)	(44,6)	11,2%
Provisões	0,0	(13,5)	100,3%	(2,2)	(15,3)	85,3%
EBIT	218,3	287,9	-24,2%	30,0	54,8	-45,2%
Margem EBIT (%)	12,9%	17,0%	-4,1 p.p.	7,3%	12,5%	-5,2 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(18,9)	(22,5)	15,9%	(7,5)	(6,0)	-26,2%
Resultados antes de impostos	199,4	265,4	-24,9%	22,5	48,8	-53,9%
Impostos sobre o rendimento	(42,2)	(51,3)	17,8%	(4,5)	1,8	-351,6%
Lucros do período	157,2	214,1	-26,6%	18,0	50,6	-64,4%
Atribuível aos acionistas da Navigator	157,2	214,1	-26,6%	18,0	50,6	-64,4%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	0,0	-158,9%	(0,0)	0,0	-287,7%
Cash-Flow	311,0	381,4	-18,5%	59,8	110,5	-45,8%
	31/12/2019	31/12/2018				
Capitais próprios (antes de INC)	818,9	989,3				
Dívida líquida remunerada	715,3	683,0				
Passivos por locação (IFRS 16)	46,8	-				
Total	762,1	683,0				

Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efetuados na consolidação. O volume de negócios de 2018 e 2019 inclui vendas intra-grupo e pode diferir dos valores apresentados nos segmentos.

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	2019	2018	Var.	4ºT 2019	4ºT 2018	Var.
Pasta e Papel						
FOEX – BHKP Usd/t	855	1.038	-17,7%	691	1.043	-33,8%
FOEX – BHKP Eur/t	762	880	-13,3%	625	914	-31,7%
Vendas de BEKP (pasta)	313,8	253,4	23,8%	99,4	76,3	30,2%
FOEX – A4- BCopy Eur/t	903	873	3,4%	884	900	-1,7%
Vendas de UWF (papel)	1.447,0	1.512,9	-4,4%	364,7	376,0	-3,0%
Tissue						
Vendas totais de tissue	95,7	63,1	51,6%	21,5	17,9	20,2%
Energia						
Vendas de energia (GWh)	1.630,8	1.761,7	-7,4%	390,8	452,7	-13,7%

Em 2019, a Navigator registou um volume de negócios de 1.687,9 milhões de euros que inclui 1.197,6 milhões de euros de vendas de papel (71% do volume de negócios), 165,1 milhões de euros de vendas de pasta e 160,8 milhões de euros de vendas de energia (com cada segmento a representar 10%) e 132,0 milhões de euros de vendas de tissue (8% do

volume de negócios). O volume de negócios de 2019 inclui ainda cerca de 32,4 milhões de euros de vendas relacionadas com outros negócios (vs. 13,3 milhões de euros em 2018). O ano de 2019 foi marcado pela deterioração das condições de mercado de pasta, em particular pela queda dos preços e pelo enfraquecimento da procura no mercado Europeu. A grande criação de stocks, sobretudo na China, no final de 2018 e durante o 1º semestre de 2019 contribuíram significativamente para a queda dos preços de pasta.

Depois do preço de **pasta** BHKP atingir um máximo de 1.050 USD/t durante 2018, e de se manter neste nível durante mais de seis meses até ao final de novembro, o ano de 2019 ficou marcado por uma redução progressiva e continuada dos preços de pasta, tendo estes atingido 680 USD/t no final do ano, refletindo uma queda de 35% face ao valor máximo. O valor médio do índice em 2019 foi de 855 USD/t que compara com 1.038 USD/t em 2018, uma redução de 17,7%. No entanto, a evolução do câmbio EUR/USD atenuou a redução do preço da pasta em euros, tendo este registado uma queda de 13,3%, com o preço médio de 762,3 €/t.

Em 2019, a produção de pasta da Navigator atingiu 1.426 mil toneladas (1,8% abaixo da produção em 2018), tendo esta sido condicionada pelas grandes paragens de manutenção ocorridas em abril, maio, e setembro, pela greve ocorrida em novembro nas fábricas de pasta da Figueira da Foz e de Setúbal e pela estabilização e ramp-up do projeto de aumento de capacidade da fábrica da Figueira da Foz, concluído em 2018.

Ainda assim, a quantidade de pasta disponível para venda ficou acima da do ano anterior, fruto do aumento de capacidade concluído em 2018, do menor volume de pasta integrado em papel e de uma gestão criteriosa dos outputs e dos stocks num momento de quebra significativa da procura de pasta na Europa e de preços em baixa significativa.

A Navigator registou um volume de vendas de pasta de 313,8 mil toneladas, o que representa um aumento de 24%, incremento realizado num contexto de estagnação da procura global do mercado de pasta hardwood e de decréscimo acentuado verificado na Europa Ocidental.

O aumento de volume das vendas de pasta não foi, no entanto, suficiente para anular o impacto da redução dos preços, tendo o valor das vendas atingido cerca de 165,1 milhões de euros (vs. 167,0 milhões de euros em 2018).

As vendas de **papel** no período totalizaram 1.447 mil toneladas (-4,4% vs. 2018) e ficaram condicionadas pelos menores volumes de produção.

O volume de papel produzido pela Navigator em 2019 totalizou cerca de 1.433 mil toneladas, ficando abaixo do volume de 2018, devido a um conjunto de fatores, entre os quais se destacam as greves ocorridas na PM4 de Setúbal durante o primeiro semestre e nas fábricas da Figueira da Foz e Setúbal em novembro, assim como algumas paragens de produção programadas e problemas operacionais não recorrentes.

Neste âmbito, a produção de papel na máquina de papel 3 de Setúbal ficou condicionada devido a um conjunto de ensaios e testes planeados ao longo de 2019, necessários para proceder à otimização operacional e de qualidade dos novos produtos de altas gramagens produzidos naquela máquina. Este projeto implicou alargar a uma gama tão extensa de produtos entre 75 e 300 g/m² e teve implicações significativas no ritmo de produção, necessitando ajustes operacionais expressivos e sem referências anteriores.

Do lado do mercado, a procura aparente (vendas das fábricas) de papéis de impressão e escrita teve em 2019 o pior desempenho desde a crise financeira de 2009, justificada pela desaceleração económica ao nível global, mas sobretudo por um fenómeno global de contração dos níveis de stocks na cadeia, muito associado ao ciclo de preços da pasta.

No contexto atual de mercado, os preços de papel evidenciam uma grande resiliência, tendo o índice de referência do UWF - A4 B-copy – registado um valor médio de 903 €/t em 2019, 3,4% acima do valor médio de 2018, uma evolução sustentada nos sucessivos aumentos de preço efetuados em 2018 e ainda no início de 2019. Não obstante o índice ter uma evolução anual positiva, os preços de papel foram sendo pressionados ao longo do ano, tendo a queda sido mais acentuada no quarto trimestre. Entre janeiro e dezembro o preço do índice caiu 2,7%, sendo 2,1% atribuíveis aos últimos três meses do ano.

Neste enquadramento, o desempenho da Navigator reflete uma estratégia de vendas que visou a proteção de margem na Europa e nos EUA, regiões onde o Grupo regista a maior parte das suas vendas, com controlo ativo sobre a oferta total e algum redirecionamento de volumes para fora destas geografias. Deste modo, o preço médio de venda da Navigator na Europa evoluiu de forma muito positiva e o preço médio de venda nos EUA evoluiu também muito favoravelmente, tendo beneficiado igualmente da evolução do câmbio EUR/USD. Já nas restantes regiões, o mix de produtos vendidos reflete um maior volume de bobines e maior peso de produtos standard e/ou económicos, comum em situações de maior recessão na procura e degradação de preços nos mercados internacionais. No entanto, a Navigator conseguiu ainda assim aumentar a sua quota de mercado na Europa e obter um ligeiro ganho ao nível das marcas próprias em 2019, que representaram 70% das vendas de produtos transformados em folhas.

Neste contexto, as vendas de papel em valor atingiram 1.197,6 milhões de euros vs. 1.247,7 milhões de euros (-4,0% YoY), um valor essencialmente condicionado pela redução dos volumes vendidos.

No negócio de **tissue**, verificou-se um aumento significativo de 51,6% do volume vendido para 95,7 mil toneladas, em resultado do arranque da nova fábrica de tissue de Aveiro. O valor de vendas situou-se em 132,0 milhões de euros vs. 91,1 milhões de euros em 2018, crescendo 44,9%. Este crescimento em volume e em mix reflete a estrutura da capacidade atual de tissue, e traduz-se, por um lado, num aumento das vendas de produto acabado, que cresceram cerca de 22% para 74,5 mil toneladas e, por outro, num forte aumento nas vendas de bobines (x11), para 21,1 mil toneladas, que foram marginais em igual período do ano passado.

Tanto os produtos acabados como as bobines registaram aumentos de preços relativamente a 2018, fundamentais para compensar o aumento dos custos – em especial dos químicos, da energia e da logística. No entanto, o crescimento mais acelerado do negócio de bobines, típico de uma fase inicial de produção de uma nova fábrica de tissue, alterou o mix de produtos vendidos, impactando o preço médio de venda da Navigator.

No ano de 2019, a venda de **energia** elétrica totalizou 160,8 milhões de euros vs. 172,5 milhões de euros em 2018, o que representa uma redução de 6,8%. Este decréscimo decorre essencialmente das diversas paragens ocorridas ao longo do ano devido às greves e a alguns problemas técnicos e operacionais verificados nos complexos industriais de Setúbal e Figueira da Foz, resultando em menores volumes de produção bruta de energia elétrica.

Globalmente, a venda de energia elétrica em volume atingiu no ano 2019 os 1.631 GWh, o que compara com o valor de 1.762 GWh registado no ano 2018.

O EBITDA situou-se em 372 milhões de euros, que compara com um montante de 455 milhões de euros atingidos em 2018, ano em que a Navigator registou um valor recorde de EBITDA e que inclui o impacto positivo da venda do negócio de pellets (+ 13,3 milhões de euros). A margem EBITDA em 2019 foi de 22,0% (que compara com uma margem de 26,9% em 2018).

Nos custos de produção, a energia mantém-se como principal fator de agravamento, registando uma evolução desfavorável em mais de 23 milhões de euros YoY, devido ao aumento do preço de aquisição de eletricidade e gás natural. A instabilidade operativa registada ao longo do ano refletiu-se numa menor quantidade de produção de energia e numa maior quantidade de compra a preços mais elevados, quando comparados com o ano anterior. De realçar também um agravamento nos custos com os químicos, com um impacto de mais de 10 milhões de euros, devido essencialmente à evolução do preço dos branqueadores óticos incorporados na produção de papel

Verificou-se também um aumento no custo unitário de aquisição de madeira face a 2018. Este aumento deveu-se, por um lado, ao aumento do peso da madeira certificada (melhor remunerada) na madeira nacional adquirida em mercado, que passou de 42% para 52% no total, num esforço superior a 6 milhões de euros que a Navigator tem vindo a desenvolver no sentido de premiar as melhores práticas de gestão florestal, aumentando o rendimento do produtor. Também o aumento do preço à porta de fábrica de madeira proveniente do mercado internacional e a variação da taxa de câmbio EUR/USD na madeira adquirida fora da Península Ibérica (variação não favorável na perspetiva do aprovisionamento de madeira) tiveram um impacto significativo no agravamento do custo unitário de aquisição de madeira.

Os custos fixos evoluíram negativamente em relação a 2018 (+3%), não tendo a redução verificada nos gastos com pessoal sido suficiente para compensar a evolução menos favorável nos custos com funcionamento e manutenção.

O acréscimo de gastos foi contudo atenuado pela prossecução do programa M2, orientado para o controlo da otimização de custos na Navigator, que continua a ser desenvolvido de forma sistemática e com o envolvimento transversal de todas as unidades do Grupo.

Os resultados financeiros melhoram 3,6 milhões de euros situando-se em 18,9 milhões de euros negativos (vs. 22,5 milhões de euros negativos), tendo sido positivamente impactados em 3,4 milhões de euros pela variação dos resultados das aplicações de liquidez excedentária (que em 2018 foram negativos) e em 3,4 milhões de euros pela variação dos juros resultantes do montante de 42,5 milhões de dólares ainda a receber pela venda do negócio de pellets em 2018. Para além dos juros recebidos por esta dívida, este montante engloba também a variação do cálculo do valor atual do montante a receber. Em sentido contrário, o resultado das operações de financiamento registou um aumento de cerca de 1,7 milhões de euros, devido essencialmente a uma maior dívida média no período e a implementação da IFRS 16 teve um impacto negativo de 1,8 milhões de euros.

Em 2019, a Navigator atingiu resultados líquidos de 157,2 milhões de euros, uma redução de 26,6% face ao ano anterior.

4º Trimestre de 2019 vs. 4º Trimestre de 2018

O volume de negócios do 4º trimestre totalizou 413,6 milhões de euros, valor abaixo do verificado no 4º trimestre de 2018 (-5,9% face ao período homólogo).

O desempenho da Navigator no 4º trimestre ficou marcado pela greve geral ocorrida nas fábricas de pasta e papel de Setúbal e Figueira da Foz, assim como na fábrica de tissue de Vila Velha de Ródão, que paralisaram a sua atividade durante 4 dias no mês de novembro. Ocorreu também uma paragem de manutenção na fábrica de tissue de Aveiro em novembro e dezembro, que durou cerca de 22 dias e afetou a quantidade de tissue disponível para venda. Para além do impacto na disponibilidade de produto para venda no período, estas paragens resultaram também numa evolução negativa ao nível dos custos, nomeadamente nos consumos específicos das fábricas.

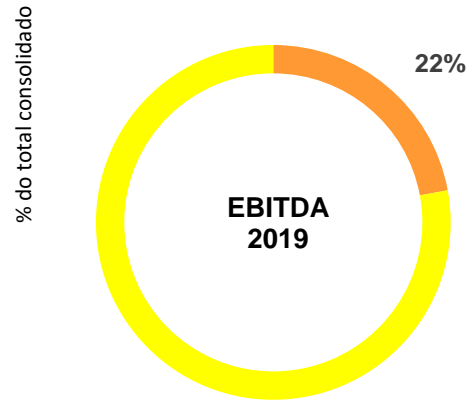
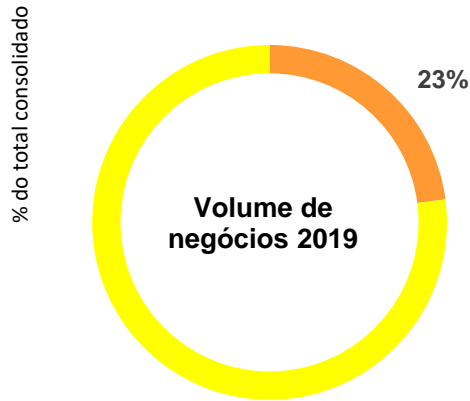
Neste enquadramento, a Navigator registou um volume de vendas do papel de 363,4 mil toneladas, cerca de 3,4% abaixo do trimestre homólogo. Apesar do índice de referência do UWF - A4 B-copy – perder 2,1% nos últimos três meses do ano, o preço médio da Navigator manteve-se praticamente inalterado, pelo que o valor de vendas do trimestre se situou em 294 milhões de euros.

O negócio de pasta ficou também marcado por um expressivo agravamento das condições de mercado, que se refletiu por uma descida no índice de referência de preços BHKP em euros de quase 14% e uma forte contração da procura no mercado Europeu. As vendas de pasta da Navigator ficaram assim marcadas por uma descida do preço médio de venda, que foi, no entanto, praticamente compensada pelo aumento substancial dos volumes vendidos (+30,2% face ao período homólogo). Deste modo, as vendas de pasta totalizaram um valor de 43,7 milhões de euros.

A atividade de tissue ficou condicionada pela paragem de manutenção previamente referida, tendo o volume de vendas de tissue sofrido conseqüentemente uma redução de 20,2% vs. o trimestre homólogo e o valor de vendas totalizado 30,2 milhões de euros.

O EBITDA do segmento de pasta e papel situou-se em 71,8 milhões de euros, com uma margem de EBITDA de 17,4%.

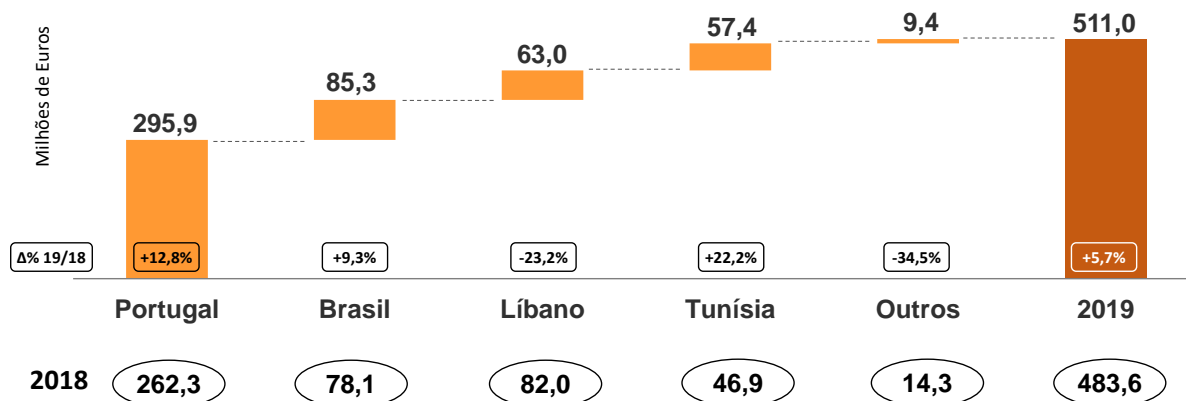
CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO



DESTAQUES 2019 (vs. 2018)

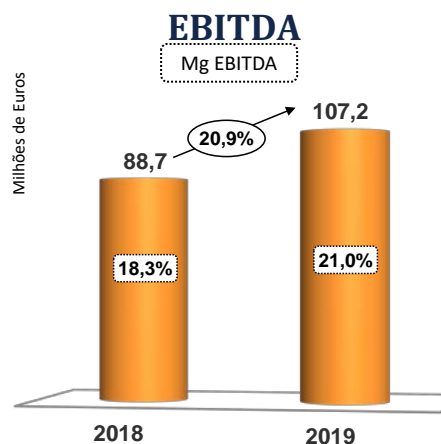
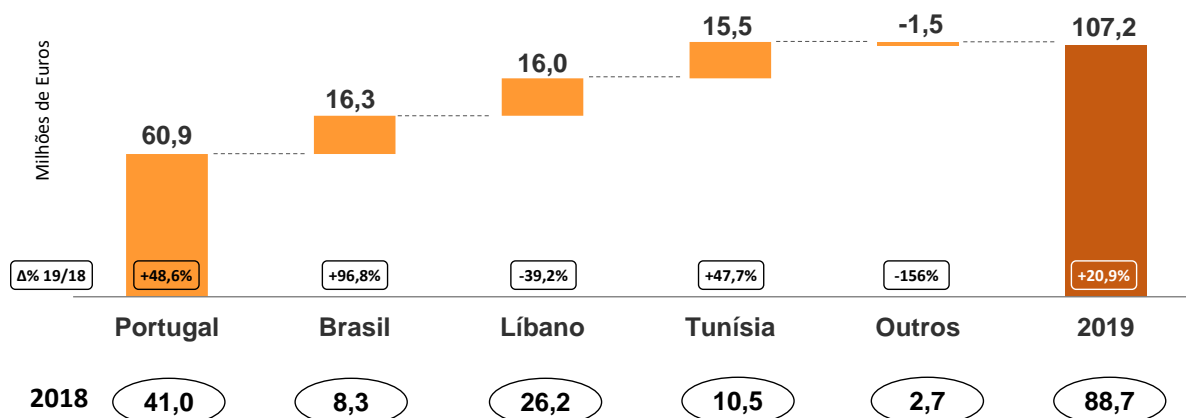
- O volume de negócios da Secil em 2019 cifrou-se em 511,0 milhões de euros, 5,7% acima do verificado no ano anterior, traduzindo um aumento de 27,4 milhões de euros
- Este aumento verificou-se apesar do impacto desfavorável da desvalorização cambial face ao Euro, de algumas das moedas dos diferentes países onde a Secil atua, que se traduziu num impacto negativo de cerca de 5,3 milhões de euros



VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍIS:


Nota: Outros inclui Angola e Outros

- O EBITDA alcançou 107,2 milhões de euros, tendo aumentado 18,5 milhões de euros comparativamente ao ano anterior, devido essencialmente a:
 - Melhoria dos mercados onde a Secil opera, com exceção do Líbano e Angola
 - Aumento das vendas de CO2 (+3,4 milhões de euros)
 - Efeito positivo da implementação da IFRS 16 (8,7 milhões de euros)


EBITDA DESAGREGADO POR PAÍIS:


Nota: Outros inclui Angola e Outros

- Os resultados financeiros líquidos da Secil ascenderam a -24,1 milhões de euros quando no ano anterior tinham sido de -30,9 milhões de euros. O diferencial positivo face ao período homólogo é devido maioritariamente a diferenças cambiais de contas a receber e a pagar em moeda estrangeira por empréstimos intra-grupo. A adoção da IFRS 16 impactou negativamente os resultados financeiros em 1,0 milhões de euros em 2019. De notar que os resultados financeiros líquidos de 2019 incluem 4,1 milhões de euros do registo de imparidade, ao abrigo da IFRS 9, sobre as disponibilidades do Líbano que reflete o rating e o risco atual do sistema financeiro libanês.
- O aumento dos resultados líquidos deve-se à melhoria verificada no EBITDA, resultados financeiros e impostos sobre o rendimento, apesar do registo de imparidade da marca no valor de 16,8 milhões de euros (que resulta do efeito combinado de: i) registo de imparidade na marca Secil no Líbano de 18,8 milhões de euros, decorrente da expectativa menos positiva em relação aos cash flows futuros esperados, devido à instabilidade socioeconómica nesta geografia; e, ii) reversão de imparidade na marca Secil em Portugal de 2 milhões de euros).

QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

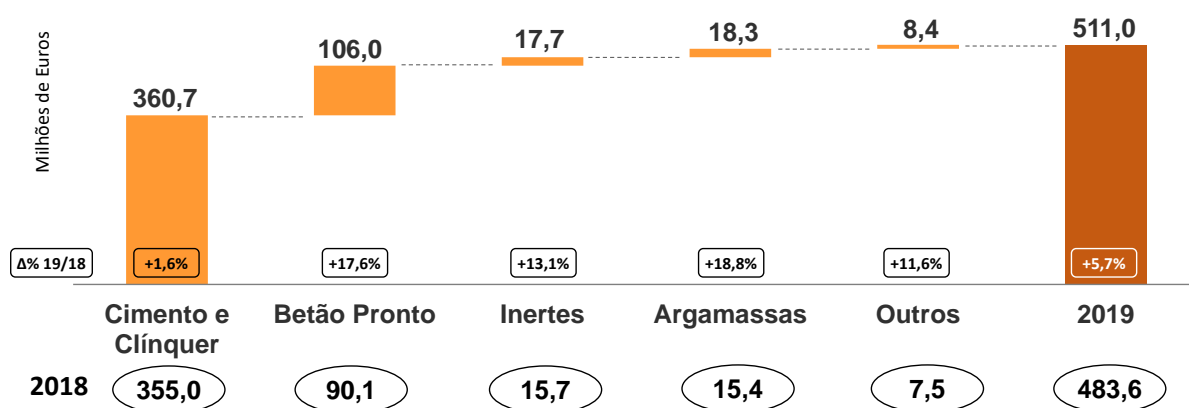
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2019	2018	Var.	4ºT 2019	4ºT 2018	Var.
Volume de negócios	511,0	483,6	5,7%	123,5	116,5	6,1%
EBITDA	107,2	88,7	20,9%	20,7	21,2	-2,2%
Margem EBITDA (%)	21,0%	18,3%	2,6 p.p.	16,8%	18,2%	-1,4 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(84,6)	(58,9)	-43,6%	(37,4)	(20,3)	-84,1%
Provisões	(4,1)	(5,5)	26,2%	(4,4)	(2,1)	-107,7%
EBIT	18,5	24,2	-23,7%	(21,1)	(1,2)	<-1000%
Margem EBIT (%)	3,6%	5,0%	-1,4 p.p.	-17,1%	-1,1%	-16,0 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(24,1)	(30,9)	22,0%	(8,7)	(1,5)	-467,3%
Resultados antes de impostos	(5,7)	(6,7)	15,8%	(29,7)	(2,8)	-974,0%
Impostos sobre o rendimento	14,5	7,2	100,2%	20,8	0,8	>1000%
Lucros do período	8,8	0,5	>1000%	(8,9)	(1,9)	-361,0%
Atribuível aos acionistas da Secil	17,7	(2,6)	770,1%	0,9	(0,6)	256,6%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(8,9)	3,1	-385,0%	(9,8)	(1,4)	-609,5%
Cash-Flow	97,5	65,0	50,1%	32,8	20,5	60,3%
	31/12/2019	31/12/2018				
Capitais próprios (antes de INC)	377,5	354,7				
Dívida líquida remunerada	358,0	386,4				
Passivos por locação (IFRS 16)	26,4	-				
Total	384,4	386,4				

Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação. O volume de negócios de 2018 e 2019 inclui vendas intra-grupo e pode diferir dos valores apresentados nos segmentos.

QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

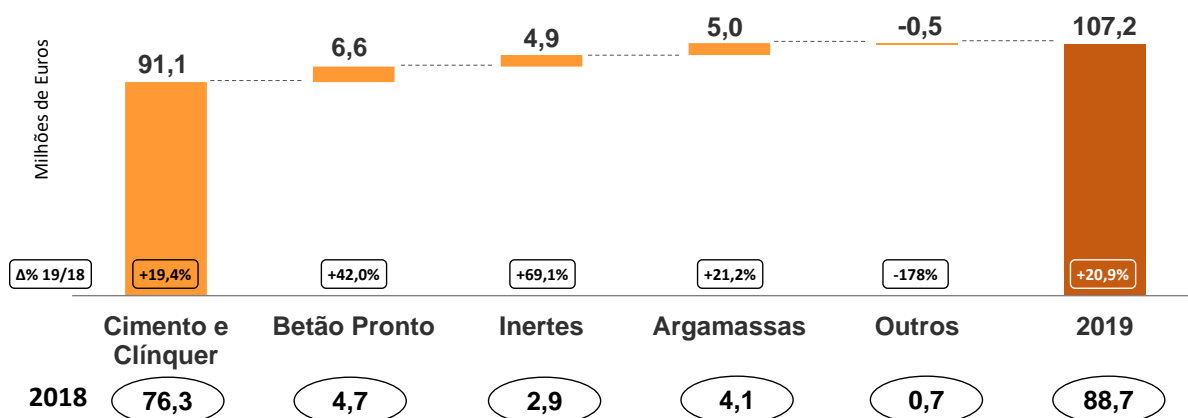
em 1 000 t	2019	2018	Var.	4ºT 2019	4ºT 2018	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%	9.750	9.750	0,0%
Produção						
Clinker	4.488	4.688	-4,3%	992	1.076	-7,8%
Cimento	5.360	5.271	1,7%	1.344	1.313	2,4%
Vendas						
Cimento cinzento	5.060	5.096	-0,7%	1.341	1.263	6,2%
Cimento branco	70	91	-22,4%	13	24	-43,2%
Clinker	279	438	-36,2%	0	0	-
Inertes	3.276	3.110	5,3%	728	963	-24,4%
Pré-fabricados	130	122	6,8%	34	28	22,0%
Argamassas	177	154	15,0%	43	38	12,1%
Cal Hidráulica	27	25	7,6%	6	6	4,3%
Cimento-Cola	20	19	4,6%	5	5	-2,5%
em 1 000 m3						
Betão Pronto	1.743	1.565	11,4%	432	410	5,4%

Nota: Quantidades expurgadas de vendas inter-segmentos

VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTOS:


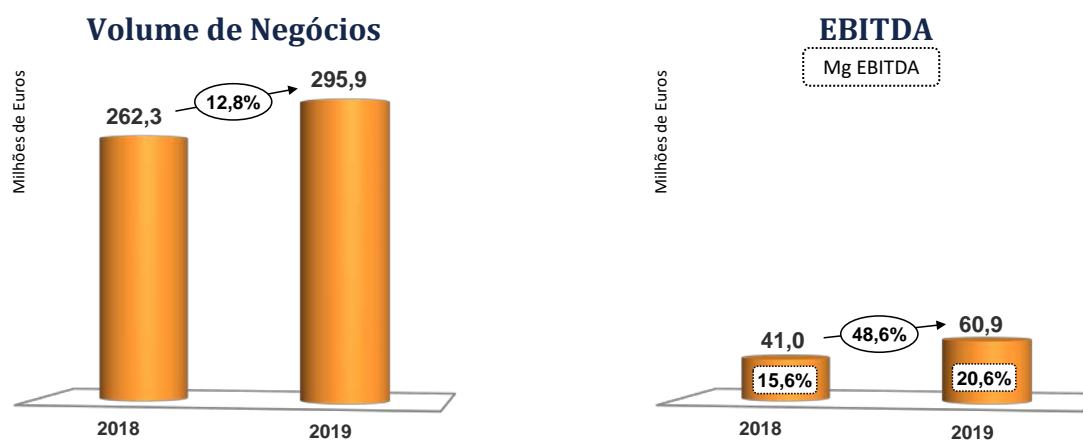
Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Em 2019, verifica-se que houve uma subida do volume de negócios em todos segmentos, com destaque para o betão pronto.

EBITDA DESAGREGADO POR SEGMENTOS:


Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Em 2019, os principais segmentos registaram um crescimento significativo do EBITDA.

PORTUGAL


Em Portugal, as previsões mais recentes (dezembro) da FEPICOP para 2019 apontam para um acréscimo real de 6,0% da atividade do sector da construção, com especial relevância para o crescimento do segmento da construção residencial (+12,0% em termos reais) mas também nos segmentos de edifícios não residenciais (+3,6%) e um aumento do investimento público (+4,0% em termos reais).

O consumo de cimento em Portugal foi marcado por variações homólogas mensais positivas ao longo de todos os meses de 2019, em consonância com o dinamismo verificado no setor da construção, ao longo do ano. De acordo com as estimativas, o mercado em 2019 terá crescido cerca de 15% comparativamente ao período homólogo.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou um crescimento de 12,8% comparativamente ao ano de 2018, atingindo os 295,9 milhões de euros.

A unidade de negócio de Cimento em Portugal atingiu um volume de negócios de 169,4 milhões de euros, valor 8,3% acima do período homólogo, quase exclusivamente em resultado do aumento de vendas no mercado interno.

No mercado externo, a existência de oferta excedentária na Europa, Mediterrâneo e África Ocidental continuou a provocar um nível de concorrência elevado. Esta envolvente teve impacto negativo nas quantidades vendidas. Neste contexto, o volume de negócios de exportação diminuiu cerca de 4,1%. Esta evolução deveu-se ao decréscimo das vendas de cimento e clínquer para mercados fora do Grupo de -28%.

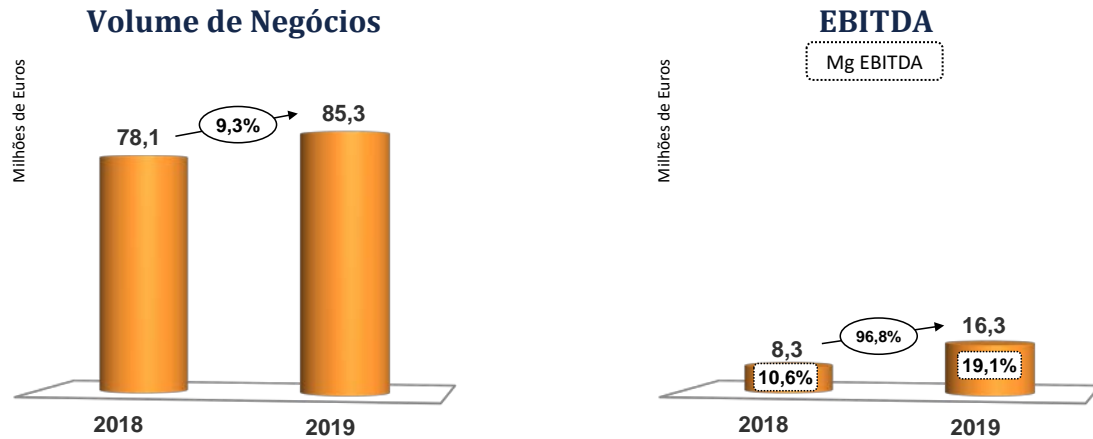
Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios de 2019 ascendeu a 126,5 milhões de euros, um crescimento de 19,6% face ao período homólogo.

Este incremento ocorreu em quase todas as áreas dos materiais de construção, que sentiram os efeitos positivos de um maior dinamismo da construção. A unidade de negócio de Betão registou um crescimento das quantidades vendidas de 17,2%, decorrente essencialmente do mercado português.

O EBITDA do conjunto das atividades em Portugal aumentou 48,6%, atingindo os 60,9 milhões de euros versus 41,0 milhões registados em 2018.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 44,3 milhões de euros, ou seja, 47,8% acima do período homólogo. Apesar do acréscimo dos custos variáveis, em resultado do aumento dos preços dos combustíveis fósseis e eletricidade, o aumento do volume de negócios no mercado interno e a venda de excedentes de licenças de CO2 a um preço médio substancialmente acima do verificado em 2018, contribuíram para este desempenho.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram um EBITDA de 16,6 milhões de euros, o que comparando com os 11,0 milhões de euros registados em 2018, representa um aumento de 50,5%. Esta variação foi sobretudo fruto do aumento do volume de negócios, apesar do incremento dos custos variáveis de produção devido a uma menor disponibilidade de cinzas no segmento do betão.

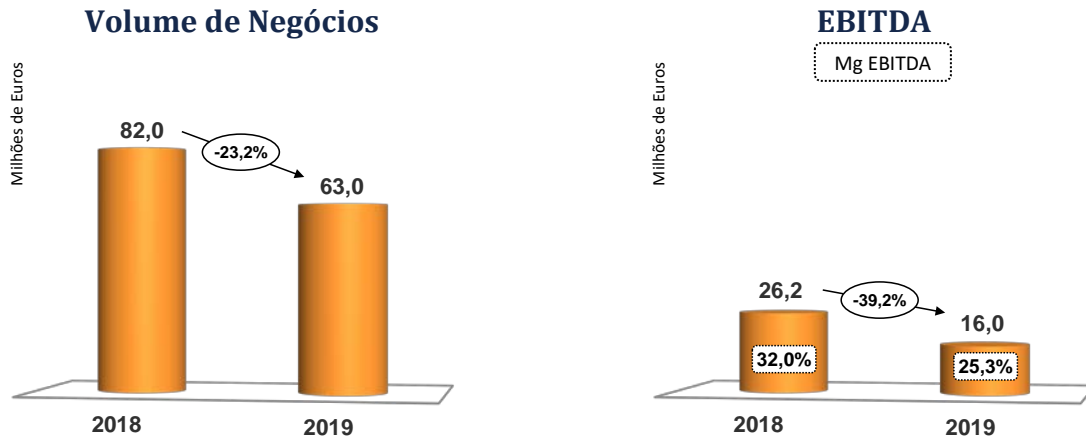
BRASIL


Estima-se que o mercado relevante de cimento tenha crescido 3,4% face ao ano anterior. Considerando o mercado global do Brasil, o consumo de cimento terá registado um aumento de 3,5%, o que se traduz no primeiro crescimento desde 2014. O principal responsável pela recuperação do consumo de cimento foi o setor imobiliário, com destaque para o segmento residencial, alavancado pelo decréscimo da inflação e pela redução das taxas de juro de crédito imobiliário.

O volume de negócios do conjunto das operações atingiu os 85,3 milhões de euros o que representou um crescimento de 9,3% face ao ano anterior, apesar da desvalorização cambial do real face ao euro, com um impacto negativo de cerca de 2,1 milhões de euros. Caso não se tivesse verificado a desvalorização cambial, o volume de negócios teria sido superior em 9,4 milhões de euros face ao período homólogo.

Em 2019, o EBITDA das atividades no Brasil atingiu 16,3 milhões de euros, o que compara com 8,3 milhões de euros no ano anterior. O EBITDA do ano inclui um ganho de 3,4 milhões de euros, relacionado com os reembolsos esperados de impostos sobre as vendas, e um impacto positivo de cerca de 1,9 milhões de euros da implementação da IFRS16.

LÍBANO



No Líbano, no último trimestre de 2019, a situação económica e política deteriorou-se significativamente devido aos protestos populares generalizados ocorridos a partir de final de outubro, que provocaram a demissão do Governo Libanês, pelo que o crescimento económico poderá ter sido inferior ao estimado pelo FMI. Desde o início de 2020 que decorrem esforços por parte das forças políticas para a estabilização da situação social, política e económico-financeira do país.

Estima-se que o consumo de cimento em 2019 tenha decrescido 32% face a 2018, influenciado pelo decréscimo do mercado de construção, mais acentuado no último trimestre do ano, afetado pelas condições políticas e económicas no país.

O volume de negócios do conjunto das operações no Líbano registou um valor inferior ao período homólogo, tendo atingido os 63,0 milhões de euros. Este montante está influenciado positivamente pela valorização cambial do dólar face ao euro, em cerca de 3,3 milhões de euros.

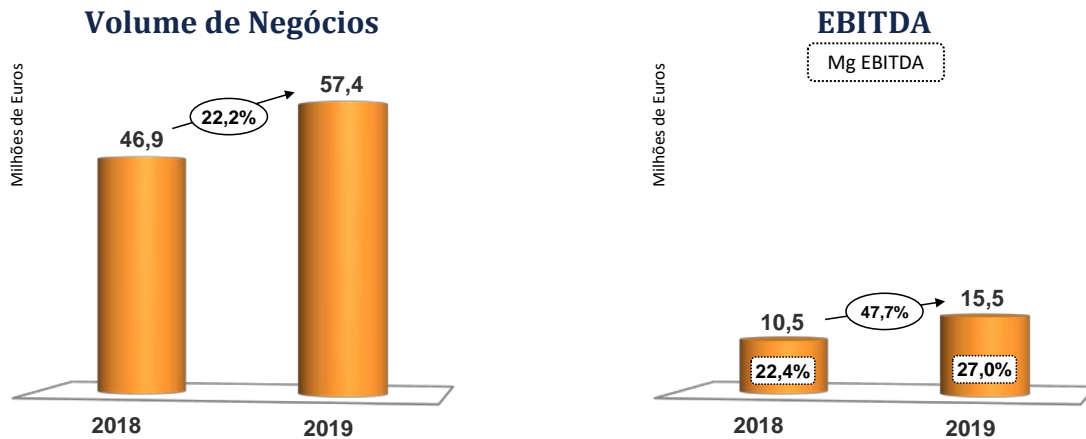
O volume de negócios de Cimento decresceu face ao período homólogo influenciado essencialmente pela diminuição das quantidades vendidas. Os preços de venda mantiveram-se em níveis semelhantes aos de 2018.

O volume de negócios de Betão registou uma redução de 9,5% comparativamente ao ano anterior, atingindo 5,1 milhões de euros, resultante da diminuição de 16,1% das quantidades vendidas, que se deveu ao decréscimo do número de licenças de construção obtidas no país e ao ambiente concorrencial, assim como à situação política e económica descrita.

O EBITDA conjunto das operações do Líbano totalizou 16,0 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 39,2%, quando comparado com o ano anterior, sendo sobretudo proveniente da unidade de Cimento. Esta evolução

deve-se principalmente à diminuição das quantidades vendidas, parcialmente compensado por medidas de contenção de custos. A implementação da IFRS16 teve um impacto positivo no EBITDA das operações no Líbano de 1,0 milhões de euros.

TUNÍSIA



Na Tunísia, estima-se que o mercado interno de cimento tenha decrescido 9% face ao ano anterior. O mercado de cimento continuou a ser caracterizado por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada. No entanto, em 2019 assistiu-se a um aumento dos preços de venda justificado pelo aumento generalizado dos preços de aquisição de materiais relevantes na estrutura de custos das produtoras de cimento.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, atingiu cerca de 57,4 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 10,4 milhões de euros. Este aumento teria sido de 28,4% caso não tivesse havido um impacto negativo da desvalorização do dinar tunisino face ao euro, de 2,9 milhões de euros.

Na unidade de negócio de Cimento na Tunísia, o volume de negócios cresceu cerca de 22,5%, tendo-se cifrado em 51,9 milhões de euros, contribuindo para isso o aumento verificado nos preços médios de venda, já que as quantidades vendidas no mercado interno registaram um decréscimo de 5,6%. O aumento dos preços dos combustíveis e da energia elétrica, face ao período homólogo, assim como o aumento generalizado de preços na Tunísia, justificaram o incremento de preços pelos produtores de cimento, incluindo a Secil.

Apesar das limitações anteriormente referidas no caso das exportações, foi possível aumentar as quantidades vendidas de cimento e exportar clínquer para outros mercados na África Ocidental, permitindo aproveitar a capacidade de produção existente. No mix de cimento e clínquer as quantidades vendidas cresceram 40,8%, resultando num acréscimo de volume de negócios para o mercado externo de 49,0%.

O volume de negócios de Betão cresceu 21,3% face ao período homólogo, essencialmente devido ao aumento das quantidades vendidas.

Em 2019, o EBITDA das atividades na Tunísia atingiu 15,5 milhões de euros, o que representou um aumento de cerca de 47,7% face a 2018. Este acréscimo é justificado pelo aumento verificado nos preços de venda, que mais do que compensaram o aumento dos custos de produção, sobretudo com combustíveis sólidos, eletricidade e embalagem. A desvalorização do dinar tunisino face ao euro teve também um impacto negativo de 0,8 milhões de euros.

ANGOLA E OUTROS

Em 2019, o mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, apresentou uma variação negativa de 7% relativamente a 2018.

As quantidades de cimento vendidas pela Secil decresceram 16,0% face a 2018. Num contexto de forte inflação e de significativa desvalorização do kwanza face ao euro, a Secil Lobito tem vindo a implementar uma rigorosa política de preços que lhe permite fazer face ao agravamento dos custos expressos tanto em moeda local, como os decorrentes das importações necessárias. Nestes termos, o preço do cimento aumentou em cerca de 8% face ao período homólogo, compensando parcialmente o decréscimo das quantidades vendidas.

Em consequência, o volume de negócios atingiu um total de 9,4 milhões de euros, valor inferior ao ano anterior, influenciado pela desvalorização cambial, que teve um impacto negativo de 3,6 milhões de euros no volume de negócios. O EBITDA de 2019 é negativo em 1,5 milhões de euros, significativamente abaixo do verificado no período homólogo.

Os custos foram substancialmente afetados pela desvalorização do Kwanza face ao euro. Os custos variáveis unitários subiram 34%, fundamentalmente devido ao aumento do custo de aquisição do clínquer no mercado internacional. Os custos fixos fabris por sua vez registaram um decréscimo face ao período homólogo, o que tendo em consideração a inflação em Angola e a aquisição de alguns materiais de conservação, cuja indexação à taxa de câmbio é significativa, é bem representativo do esforço por parte da unidade para controlar os custos.

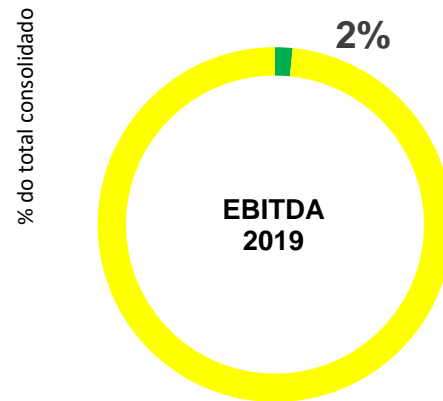
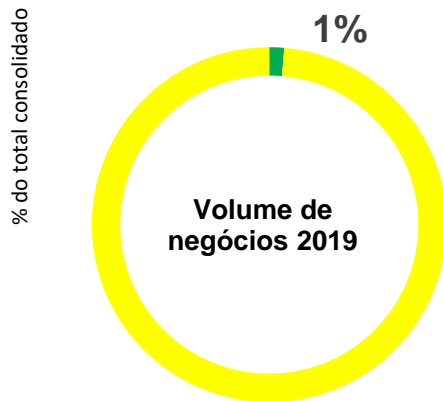
4º Trimestre de 2019 vs. 4º Trimestre de 2018

O EBITDA do 4º trimestre de 2019 manteve um nível próximo do 4º trimestre de 2018, reduzindo-se cerca de 2%.

A quebra de mercado sentida no Líbano, sobretudo devido às condições políticas, provocou um decréscimo no EBITDA de 4,5 milhões de euros no último trimestre de 2019, face ao período homólogo de 2018. Esta evolução desfavorável no Líbano foi compensada sobretudo pela variação positiva do EBITDA da Tunísia e do Brasil.

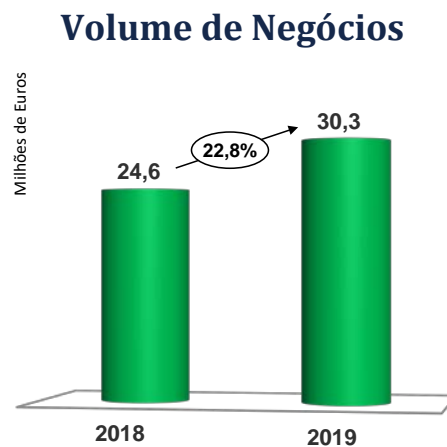
O EBITDA do Brasil foi superior ao 4º trimestre do ano anterior em 1,5 milhões de euros, devido a melhores preços de venda e condições de mercado, enquanto o EBITDA da Tunísia aumentou 4,0 milhões de euros no mesmo período devido à melhoria verificada nos preços de venda.

AMBIENTE

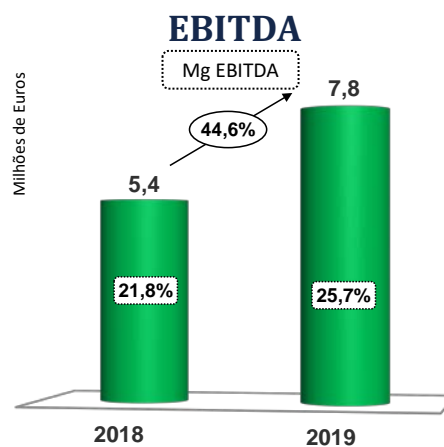


DESTAQUES 2019 (vs. 2018)

- O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 30,3 milhões de euros no ano 2019, o que representou um aumento de 22,8% relativamente a 2018



- O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 7,8 milhões de euros em 2019, o que representou um crescimento de cerca de 44,6% face ao ano de 2018.



QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2019	2018	Var.	4ºT 2019	4ºT 2018	Var.
Volume de negócios	30,3	24,6	22,8%	8,6	7,3	17,7%
EBITDA	7,8	5,4	44,6%	2,5	1,6	51,1%
Margem EBITDA (%)	25,7%	21,8%	3,9 p.p.	28,5%	22,2%	6,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(3,0)	(2,9)	-3,8%	(0,8)	(0,7)	-4,6%
Provisões	(0,0)	0,1	-138,3%	(0,0)	0,1	-138,3%
EBIT	4,7	2,5	88,1%	1,7	1,0	74,6%
Margem EBIT (%)	15,5%	10,1%	5,4 p.p.	19,4%	13,1%	6,3 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,3)	(0,4)	27,4%	(0,1)	(0,1)	22,0%
Resultados antes de impostos	4,4	2,1	112,9%	1,6	0,9	85,5%
Impostos sobre o rendimento	(0,6)	(0,0)	<-1000%	(0,1)	(0,2)	8,1%
Lucros do período	3,8	2,0	88,1%	1,5	0,7	106,1%
Atribuível aos acionistas da ETSA	3,8	2,0	88,1%	1,5	0,7	106,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-	-	-	-
Cash-Flow	6,8	4,9	40,3%	2,2	1,4	63,0%
	31/12/2019	31/12/2018				
Capitais próprios (antes de INC)	73,9	70,7				
Dívida líquida remunerada	5,7	11,0				
Passivos por locação (IFRS 16)	1,7	-				
Total	7,4	11,0				

Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação. A Dívida líquida remunerada a 31/12/2018 inclui 1,7 milhões de euros de passivos por locação.

O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 30,3 milhões de euros no ano de 2019, o que representou um aumento de aproximadamente 22,8% relativamente ao ano de 2018.

Esta variação resulta cumulativa e essencialmente de (i) um aumento das quantidades vendidas de categoria 3 (gorduras e farinhas) em cerca de 17,2%, (ii) um aumento do preço médio de venda de farinhas de categoria 3, em cerca de 43,0%

(iii) um crescimento de cerca de 6,1% nas prestações consolidadas de serviços, essencialmente devido ao aumento de faturação por prestação de serviço aos Matadouros em cerca de 6,1%, e pelo aumento do serviço prestado a Suinicultores em cerca de 10,6% em relação ao ano anterior.

O EBITDA do grupo ETSA totalizou cerca de 7,8 milhões de euros em 2019, o que representou um crescimento de cerca de 44,6% face ao ano de 2018, explicado essencialmente pela variação do volume de negócios, mas também pelo controlo dos custos com destaque para as rubricas de Custo das Mercadorias Vendidas e Fornecimentos e Serviços Externos. A margem de EBITDA atingiu 25,7%, o que representa uma variação positiva de cerca de 3,9 p.p face à margem registada no ano de 2018.

Os resultados financeiros melhoraram em cerca de 27,4% face ao período homólogo do ano anterior, essencialmente em resultado da redução da dívida média.

O efeito conjugado dos impactos acima descritos conduziu a que o Resultado Líquido atribuível a acionistas da ETSA atingisse, no ano de 2019, cerca de 3,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de cerca de 88,1% face ao ano anterior.

4º Trimestre de 2019 vs. 4º Trimestre de 2018

O volume de negócios da ETSA do 4º Trimestre de 2019 cifrou-se em cerca de 8,6 milhões de euros, o que representou um crescimento de aproximadamente 17,7% relativamente a igual período de 2018, resultante de um crescimento das vendas em cerca de 10,0%, enquanto que as prestações consolidadas de serviços apresentaram um acréscimo de cerca de 26,5%.

A variação das vendas resulta essencialmente de um aumento das quantidades vendidas de farinha de categoria 3 em cerca de 3,7%, com um preço superior em cerca de 24,1% face ao 4º trimestre do ano anterior, resultando num crescimento de vendas deste produto em cerca de 28,8% em valor. A variação das prestações de serviços deriva essencialmente do aumento de faturação à DGAV do serviço SIRCA essencialmente devido aos novos preços ao abrigo do novo contrato que teve início em 4 de Outubro de 2019.

No 4º trimestre de 2019, o EBITDA ascendeu a 2,5 milhões de euros, o que traduz um crescimento de cerca de 51,1% quando comparado com o 4º trimestre de 2018.

VENTURE CAPITAL

Em 2019, a Semapa, através da sua participada Semapa Next, concluiu o primeiro programa de aceleração, em parceria com a Techstars, de 10 startups de diferentes pontos do globo nas verticais de Industria & Sustentabilidade, Mobilidade e Turismo & Lazer. No 4º trimestre de 2019 decorreu o processo de seleção e análise de 10 novas startups que farão parte do 2º programa de aceleração, a decorrer no início de 2020. Ao longo de 2019, a Semapa Next, ao abrigo dos

contratos de investimento realizados, também continuou a investir nos fundos de Venture Capital Alter VC e FCR Armilar Venture Partners TechTransfer Fund, ambos com vocação de investimento em empresas tecnológicas em fase de early stage.

4. PERSPETIVAS FUTURAS

O ano de 2019 terminou com a economia mundial a registar um crescimento de cerca de 2,9% (World Economic Outlook Update, FMI janeiro 2020), com uma previsão de alguma recuperação em 2020 e 2021, para 3,3% e 3,4% respetivamente.

No entanto, este crescimento económico poderá ser afetado por um conjunto de fatores, com destaque para o possível impacto do coronavírus na desaceleração da atividade económica, não só na China, mas também a nível global dado o peso relativo desta economia. Os riscos de carácter geopolítico, o aumento das tensões sociais e o agravamento das relações comerciais entre os EUA e os seus parceiros comerciais permanecem como fatores de incerteza.

Na Europa, espera-se que a debilidade verificada durante o ano de 2019 esteja ultrapassada, havendo sinais que a economia esteja mais estabilizada em 2020, embora ainda com um crescimento reduzido. Nos EUA, depois de um crescimento de 2,3% em 2019, as expectativas para 2020 são de que a economia cresça a um ritmo um pouco mais lento de 2,0%.

PASTA E PAPEL

Depois da atuação da Navigator em 2018 no que diz respeito à redução de emissões, diminuição dos riscos climáticos e desenvolvimento de uma economia de baixo carbono ter sido reconhecida pelo Carbon Disclosure Project, com a atribuição da classificação “A” desta organização em janeiro de 2019 (obtendo a nota de “A-” já em 2020), a Navigator assumiu um compromisso ambicioso de antecipar, em 15 anos, a sua neutralidade carbónica, o que lhe permitirá ter, até 2035, todos os seus complexos industriais neutros em emissões de carbono. Sendo o desafio das alterações climáticas uma prioridade, a Navigator criou o seu próprio roteiro para a neutralidade carbónica, o qual envolve um conjunto ambicioso de investimentos em energias renováveis e novas tecnologias, que permitirão reduzir as emissões de CO₂, e a plantação de floresta de modo a realizar a compensação das emissões residuais não passíveis de eliminar.

No sector, o ano de 2020 inicia-se com um nível de preços de pasta modesto. Os últimos dados do PPPC indiciam uma correção de stocks nos produtores durante o 2º semestre de 2019, mas que, no entanto, se mantêm 1,5 milhões de toneladas acima da média de 2015-2017. Do lado da procura, estima-se que o mercado Chinês de Fibra Curta tenha terminado 2019 a crescer mais 1.2 a 1.4 milhões de toneladas vs. 2018 e que o crescimento médio da procura de Fibra Curta na China entre 2017 e 2019 tenha sido c. 10% a 15% superior à média 2012-16. Do lado da oferta, verificaram-se desde o início do ano algumas restrições ao nível da produção, motivados por greves, questões ambientais e fechos de capacidade. Com a ausência de aumentos da oferta disponível significativos até à segunda metade de 2021, e com

incrementos de capacidade de UWF e de Tissue previstos para 2020, espera-se que as condições de mercado evoluam de forma positiva ao longo do ano, e que se verifique uma ligeira melhoria nas taxas de utilização de capacidade da indústria.

No sector da pasta e papel, o ano de 2020 inicia-se com um nível de preços de **pasta** modesto. Os últimos dados do PPPC indiciam uma correção de stocks nos produtores durante o segundo semestre de 2019 e, do lado da oferta, verificaram-se desde o início do ano algumas restrições ao nível da produção, motivados por greves, questões ambientais e fechos de capacidade. Com a ausência de aumentos da oferta disponível significativos até à segunda metade de 2021, e com aumentos de capacidade de Tissue previstos para 2020 na ordem de 1,4 milhões de toneladas, espera-se que as condições de mercado evoluam de forma positiva ao longo do ano, e que se verifique uma melhoria nas taxas de utilização de capacidade da indústria.

Do lado do **papel**, estima-se que a cadeia de distribuição tenha terminado o ano genericamente com stocks em níveis muito reduzidos, tendo deprimido o consumo aparente em 2019, e espera-se um fenómeno inverso durante os primeiros meses de 2020, impulsionando o consumo aparente de UWF. O forte crescimento da entrada de encomendas da indústria Europeia nas últimas semanas de 2019 e respetiva continuação no início de 2020 reforça estas indicações. Tal como em 2019, a queda de consumo aparente não correspondeu a uma evolução real da procura de papel junto dos consumidores finais, também a melhoria nos primeiros meses de 2020 não estará associada à procura final que se estima estar estável ou moderadamente negativa mundialmente. A Navigator, líder no mercado de UWF na Europa, continua a apresentar um modelo de negócio resiliente e uma capacidade de atuação que lhe permite enfrentar com tranquilidade confiança as condições atuais de mercado.

No negócio de **tissue**, a procura continua a apresentar taxas de crescimento interessantes ainda que num contexto de novas capacidades a iniciar produção na Península Ibérica. Em 2020, a Navigator irá prosseguir com a consolidação dos investimentos recentemente concretizados, com o objetivo de melhorar o seu desempenho industrial e comercial.

O desempenho da Navigator em 2019 foi condicionado pelo enquadramento de mercado e por diversos fatores exógenos, que afetaram o crescimento económico global e que impactaram alguns fatores de produção. No início de 2020, a Navigator decidiu implementar um novo plano de otimização de custos e de eficiência operacional, envolvendo a globalidade da organização e as suas atividades, integrando os anteriores programas M2 e ZBB Corporativo, e incluindo também um novo projeto de Transformação Digital na Área Corporativa. Este novo plano visa uma revisão mais profunda da estrutura organizacional e dos seus custos fixos e variáveis e deverá traduzir-se numa redução adicional dos custos da Navigator, com implementação no decorrer do 2º semestre de 2020 e ao longo de 2021.

Adicionalmente, a Navigator planeia implementar em 2020 um plano de investimentos visando a recuperação de maiores níveis de operacionalidade e estabilização das suas operações, com impacto positivo nos custos, orientado para uma continuada melhoria de performance financeira e ambiental.

CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

Em **Portugal**, as expectativas para 2020 são positivas embora os indicadores macroeconómicos apontem para um crescimento mais moderado face ao registado no ano anterior. Segundo o Boletim Económico do Banco de Portugal (dezembro 2019), as projeções para a economia portuguesa apontam para uma trajetória de desaceleração da atividade económica, prevendo-se para 2020 um crescimento de 1,7%.

O crescimento do PIB para 2020 resulta de um maior crescimento do consumo privado e público, refletindo uma evolução mais favorável do rendimento disponível real e de um maior crescimento da despesa pública

Após um crescimento estimado de 6,0% na produção do setor da construção em 2019, as previsões da FEPICOP apontam para uma manutenção de uma trajetória positiva, estimando-se um crescimento de 5,5% para 2020. O Banco de Portugal na já citada publicação prevê que a FBCF em construção residencial mantenha um crescimento robusto, embora com alguma desaceleração, beneficiando ainda do crescimento acentuado dos preços da habitação. O investimento público deverá acelerar em 2020, influenciado pela execução de projetos de infraestruturas de grande dimensão, beneficiando de financiamento europeu.

No **Brasil**, prevê-se que para o ano de 2020, o PIB cresça 2,2% (World Economic Outlook Update, FMI janeiro 2020), antevendo-se uma melhoria das condições económicas. As expectativas iniciais de uma forte atuação do Governo com vista à aplicação de reformas estruturantes foi perdendo algum fulgor, acabando por arrefecer as expectativas dos agentes económicos e abrandando o ritmo de crescimento da economia, provocando um atraso nos projetos de infraestrutura via parceria público privada, que se encontram ainda em fase incipiente. A reforma da previdência foi aprovada finalmente no último trimestre de 2019, sendo esperada uma contribuição positiva para uma estabilização da dívida pública. Refira-se também a descida que se tem vindo a verificar nas taxas de juro que poderão ter um efeito favorável na atividade económica em geral e em particular no segmento da construção.

O SNIC – Sindicato Nacional da Indústria do Cimento espera um crescimento de mercado de cimento de cerca de 3,5% para 2020, próximo do aumento registado em 2019.

Do ponto de vista interno, a unidade continuará com a implantação de projetos de melhoria de eficiência operacional e redução de custos, e simultaneamente continuará com o crescimento sustentado de vendas por forma a permitir a melhoria das margens operacionais.

No **Líbano**, o ambiente político e económico enfrenta um momento de grande incerteza, devendo a procura de cimento em 2020 diminuir em relação a 2019.

O recebimento dos fundos associados ao programa CEDRE, dependentes da realização de reformas económicas e financeiras quanto à sustentabilidade das contas públicas, assim como outras medidas económicas e financeiras que

sejam tomadas pelas autoridades poderão permitir uma estabilização na situação económica e financeira do país, sendo ainda incertos os impactos de médio prazo da presente crise económica gerada no Líbano.

Os desenvolvimentos potenciais nas condições do conflito sírio e da situação dos refugiados sírios no Líbano terão um impacto macroeconómico e de mercado que não pode ser totalmente antecipado nesta fase.

Na **Tunísia**, o nível concorrencial deverá manter-se intenso, dado o excesso de oferta no país. No entanto, o aumento dos preços de venda que se verificaram em 2019 permite perspetivar uma evolução positiva ao longo de 2020. A Tunísia atravessa uma difícil situação financeira, a instabilidade social poderá aumentar em resultado das reformas que o governo está obrigado a implementar. São esperados aumentos dos impostos e a continuidade da atual situação político/económica.

As perspetivas para **Angola** (World Economic Outlook, FMI outubro 2019) são de crescimento da economia, prevendo-se um aumento do PIB em termos reais de 1,5% para 2020. O Programa de Estabilização Macroeconómica (PEM), conjuntamente com o Plano de Desenvolvimento Nacional (PDN), e mais recentemente, o Programa de Financiamento Ampliado (EEF) assinado entre o Governo Angolano e o FMI, ao que se junta a tendência de subida do preço de venda do petróleo nos mercados internacionais, permitem esperar alguma retoma económica em 2020, que terá como consequência um crescimento do consumo de cimento. Em agosto de 2019, foi aprovado um programa de privatizações que pretende reestruturar o Setor Empresarial Público do Estado Angolano e assegurar a Sustentabilidade das Finanças Públicas.

AMBIENTE

No setor onde a ETSA se insere, perspetiva-se a continuação de um enquadramento favorável, assente nos preços dos produtos de categoria 3, mas também pela assinatura do novo contrato de serviços SIRCA desde outubro de 2019. Esta continuidade será reforçada, pela constância da procura das proteínas produzidas na Europa pelo mercado asiático.

O restabelecimento das barreiras alfandegárias à importação de biodiesel proveniente da Argentina potenciou um aumento do preço das matérias-primas para a produção de biodiesel (nomeadamente gorduras) durante o ano de 2019. Para o primeiro trimestre de 2020, prevê-se uma continuidade no ambiente favorável existente no mercado da produção de biodiesel na Europa e consequentemente para o mercado das gorduras animais. Esta tendência deverá suportar um aumento no preço dos produtos substitutos das gorduras, especialmente o óleo de palma.

Entre os principais objetivos da ETSA a curto prazo destacam-se (i) o reforço da aposta no alargamento horizontal dos seus mercados de operação fabril e de destino, (ii) aumento no volume das exportações tendo estas representado 59,8% do valor global de vendas acumuladas em 2019 o que significou um aumento de 3,2 p.p. face ao ano anterior, (iii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos, (iv) a manutenção das suas margens comerciais de equilíbrio no mercado e (v) a aposta

em inovação sustentada e em investigação e desenvolvimento dirigida, para procurar assegurar novas fronteiras de rendibilidade do seu negócio.

Lisboa, 13 de fevereiro de 2020

A Administração

CALENDÁRIO FINANCEIRO

Data	Evento
30 abril 2020	Divulgação dos Resultados do Primeiro Trimestre de 2020
31 julho 2020	Divulgação dos Resultados do Primeiro Semestre de 2020
30 outubro 2020	Divulgação dos Resultados dos Primeiros 9 meses de 2020

DEFINIÇÕES

EBITDA = EBIT + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões

EBIT = Resultados operacionais

Resultados operacionais = Resultados antes de impostos, de resultados financeiros e de resultados de associadas e empreendimentos conjuntos tal como apresentado na Demonstração dos Resultados em formato IFRS

Cash-Flow = Lucros do período + Depreciações, amortizações e perdas por imparidade + Provisões

Dívida líquida remunerada = Dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos) + Dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas) – Caixa e seus equivalentes

ADVERTÊNCIA

O presente documento contém afirmações que dizem respeito ao futuro e estão sujeitas a riscos e incertezas que podem levar a resultados reais diferentes dos indicados nessas afirmações. Os referidos riscos e incertezas resultam de fatores alheios ao controlo e capacidade de previsão da Semapa, como, por exemplo, condições macroeconómicas, mercados de concessão de crédito, flutuações de moeda e alterações legislativas ou regulamentares. As afirmações acerca do futuro previstas neste documento referem-se apenas ao mesmo e à data da sua divulgação, pelo que a Semapa não assume qualquer obrigação de as atualizar.