

APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

_9 MESES 2023



MAKING IT BETTER



SEMAPA

1 DESTAQUES

GRUPO SEMAPA INVESTE 487 M€ NOS PRIMEIROS 9 MESES

DESTES, 295 M€ NA AQUISIÇÃO DE NOVAS PARTICIPADAS

EBITDA NESTE PERÍODO ASCENDEU A 507 M€ E RESULTADO LÍQUIDO A 167 M€

- Nos primeiros 9 meses de 2023, o Grupo Semapa prosseguiu a sua **estratégia de diversificação**. A 31 de março foi concluída a aquisição por parte da Navigator da Gomà-Camps Consumer em Espanha, com vista a reforçar a sua presença no segmento At Home. A integração desta nova fábrica permitirá à Navigator posicionar-se como o segundo maior produtor ibérico de Tissue. Já no final do 2º trimestre, a Semapa adquiriu uma participação de 100% na Triangle's Cycling Equipments, em Portugal. Em resultado da forte aposta em I&D, a Triangle's é hoje uma referência mundial na produção de quadros para e-bikes, tendo no seu portfolio de clientes várias prestigiadas marcas do sector.
- O valor dos **investimentos em ativos fixos** realizado nos primeiros nove meses de 2023 atingiu os 192,2 milhões de euros, valor muito acima do verificado no período homólogo (121,1 milhões de euros). Destacou-se a Navigator com 142 milhões de euros (vs. 65 milhões de euros no período homólogo), dos quais 61% são investimento ESG de cariz sustentável. A Secil realizou investimentos no valor de 41 milhões de euros, dos quais 13 milhões de euros são relativos ao projeto CCL - *Clean Cement Line* na fábrica de cimento do Outão, mantendo-se o empenho do Grupo na progressiva descarbonização das suas unidades de negócio.
- No final dos primeiros nove meses de 2023, a **dívida líquida remunerada** consolidada atingiu 1 080,0 milhões de euros, superior em 285,8 milhões de euros relativamente ao final de 2022 o que, com o pagamento de dividendos de 136 milhões de euros e o montante de investimento de 487,3 milhões de euros, demonstra a capacidade de geração de cash flow do Grupo. A 30 de setembro de 2023, o Grupo dispõe de uma confortável posição de liquidez assegurada por disponibilidades (248,1 milhões de euros) e por um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas.
- O **volume de negócios** consolidado do Grupo Semapa, nos primeiros nove meses de 2023, foi de 2 021,9 milhões de euros (vs. 2 312,3 milhões de euros no período homólogo): 1 460,6 milhões de euros na Pasta e Papel / Navigator (- 19,9% vs. o período homólogo), 518,8 milhões de euros no Cimento / Secil (+15,7%), e 42,9 milhões de euros nos Outros Negócios (+3,9%). As exportações e vendas no exterior no mesmo período ascenderam a 1 484,5 milhões de euros, o que representa 73,4% do volume de negócios.

Após o ano extraordinário de 2022, a normalização das condições de mercado condicionou fortemente o sector da pasta e papel nos primeiros nove meses de 2023, tendo-se assistido ao longo do 1º semestre de 2023 à redução dos *stocks* de papel de impressão e de embalagem acumulados em toda a cadeia de distribuição a um ritmo mais lento do que esperado, observando-se no 3º trimestre uma ligeira melhoria. Neste trimestre verificou-se um crescimento das quantidades vendidas de UWF de 6% face ao trimestre anterior. Apesar da tendência de queda ao longo dos primeiros 9 meses de 2023, o índice de preços de referência para o papel tem sido resiliente, com o preço médio nesse período ainda 6% superior ao do período homólogo. O segmento de papel Tissue manteve um desempenho bastante mais positivo nos primeiros 9 meses de 2023. No segmento do Cimento, o volume de negócios reflete essencialmente a evolução positiva em Portugal, Tunísia e Líbano.

- O **EBITDA** dos primeiros nove meses de 2023 totalizou 507,3 milhões de euros (vs. 673,2 milhões de euros no período homólogo): 376,5 milhões de euros foram gerados na Pasta e Papel (-31,8% vs. o período homólogo), 117,5 milhões de euros no Cimento (+10,7%) e 13,4 milhões de euros nos Outros Negócios (-11,0%). A margem EBITDA consolidada atingiu 25,1%, -4,0 p.p. abaixo da registada em igual período de 2022.

A redução do EBITDA foi principalmente justificada pela evolução verificada no segmento da Pasta e Papel. Nos primeiros nove meses do ano verificou-se uma redução dos custos variáveis, o que aliado ao esforço de manutenção de preços e enriquecimento do mix de produto, compensou parcialmente a redução de volumes de venda de papel. O EBITDA do segmento do Cimento teve uma evolução positiva, dada a melhoria verificada em Portugal, Tunísia e Líbano.

- O **resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa** no final dos primeiros nove meses de 2023 atingiu os 167,2 milhões de euros (vs. 231,4 milhões de euros em 2022).

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2023	9M 2022	Var.	3ºT 2023	3ºT 2022	Var.
Volume de negócios	2 021,9	2 312,3	-12,6%	677,7	846,6	-20,0%
EBITDA	507,3	673,2	-24,6%	176,0	248,1	-29,1%
Margem EBITDA (%)	25,1%	29,1%	-4,0 p.p.	26,0%	29,3%	-3,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(155,9)	(169,4)	8,0%	(53,2)	(59,0)	9,9%
Provisões	(5,5)	0,3	<-1000%	(1,8)	(1,1)	-56,4%
EBIT	346,0	504,1	-31,4%	121,1	188,0	-35,6%
Margem EBIT (%)	17,1%	21,8%	-4,7 p.p.	17,9%	22,2%	-4,3 p.p.
Resultados de associadas e emp. conjuntos	1,8	4,0	-54,8%	0,6	2,4	-74,0%
Resultados financeiros líquidos	(50,1)	(88,9)	43,7%	(16,8)	(24,9)	32,5%
Resultados antes de impostos	297,7	419,2	-29,0%	104,9	165,4	-36,6%
Impostos sobre o rendimento	(72,0)	(108,4)	33,6%	(25,9)	(43,8)	40,9%
Lucros do período	225,6	310,8	-27,4%	79,0	121,6	-35,0%
Atribuível aos acionistas da Semapa	167,2	231,4	-27,7%	59,6	89,9	-33,8%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	58,4	79,4	-26,4%	19,4	31,6	-38,7%
Cash Flow	387,0	479,9	-19,4%	133,9	181,7	-26,3%
Cash Flow Livre	(130,5)	296,7	-144,0%	32,0	138,7	-76,9%
	30/09/2023	31/12/2022	Set23 vs. Dez22			
Capitais próprios (antes de INC)	1 408,5	1 323,4	6,4%			
Dívida líquida remunerada	1 080,0	794,2	36,0%			
Passivos por locação (IFRS 16)	102,9	101,2	1,7%			
Total	1 182,9	895,4	32,1%			

2 DESEMPENHO DAS UNIDADES DE NEGÓCIOS DO GRUPO SEMAPA

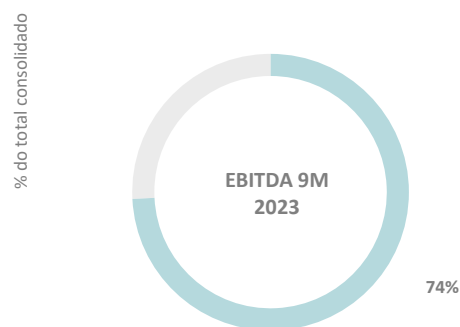
2.1. CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Outros negócios		Holdings		Consolidado 9M 2023
	9M 2023	23/22	9M 2023	23/22	9M 2023	23/22	9M 2023	23/22	
Volume de negócios	1 460,6	-19,9%	518,8	15,7%	42,9	3,9%	(0,4)	-282,5%	2 021,9
EBITDA	376,5	-31,8%	117,5	10,7%	13,4	-11,0%	(0,1)	-227,0%	507,3
Margem EBITDA (%)	25,8%	-4,5 p.p.	22,6%	-1,0 p.p.	31,3%	-5,2 p.p.	-	-	25,1%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(109,1)	14,7%	(42,9)	-10,5%	(3,7)	-51,1%	(0,2)	-7,9%	(155,9)
Provisões	(1,3)	-151,4%	(4,2)	-90,7%	-	-	-	-100,0%	(5,5)
EBIT	266,2	-37,6%	70,4	8,2%	9,7	-23,2%	(0,3)	-312,5%	346,0
Margem EBIT (%)	18,2%	-5,2 p.p.	13,6%	-0,9 p.p.	22,6%	-8,0 p.p.	-	-	17,1%
Resultados de associadas	-	-	0,1	114,3%	-	-	1,7	-63,1%	1,8
Resultados financeiros líquidos	(15,7)	73,9%	(28,6)	-13,5%	(0,1)	-16,3%	(5,6)	-62,4%	(50,1)
Resultados antes de impostos	250,5	-31,6%	41,9	6,8%	9,6	-23,5%	(4,2)	-482,6%	297,7
Impostos sobre o rendimento	(58,0)	44,4%	(4,7)	68,9%	(0,6)	77,6%	(8,7)	-163,0%	(72,0)
Lucros do período	192,5	-26,6%	37,1	54,9%	8,9	-8,0%	(12,9)	-186,8%	225,6
Atribuível a acionistas da Semapa	134,7	-26,6%	36,5	56,1%	9,0	-6,9%	(12,9)	-186,8%	167,2
Atribuível a interesses não controlados (INC)	57,8	-26,5%	0,6	7,9%	(0,0)	-124,8%	-	-	58,4
Cash Flow	302,9	-21,9%	84,2	29,6%	12,7	3,9%	(12,8)	-184,5%	387,0
Cash Flow Livre	32,5	-89,9%	58,5	512,1%	1,3	-74,6%	(222,8)	<-1000%	(130,5)
Dívida líquida remunerada	549,7		294,2		2,0		234,0		1 080,0
Passivos por locação (IFRS 16)	66,3		35,0		1,2		0,5		102,9
Total	616,0		329,2		3,1		234,5		1 182,9

Nota 1: 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.

Nota 2: No dia 19 de junho de 2023, a Semapa através da sua participada Aphelion, adquiriu uma participação de 100% na Triangle's. A Semapa iniciou os procedimentos necessários tendentes ao reconhecimento e mensuração do Goodwill e respetivos ativos e passivos adquiridos nas Demonstrações Financeiras Consolidadas. A 30 de setembro de 2023, os Outros Negócios incluem os negócios Triangle's e ETSA.

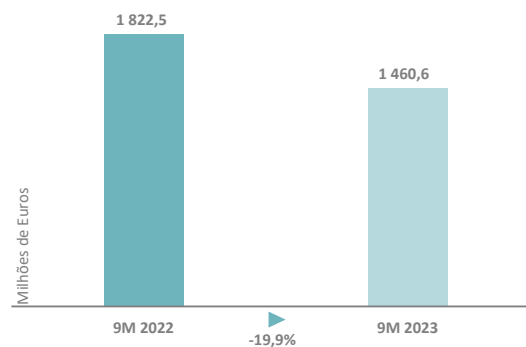
2.2. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR



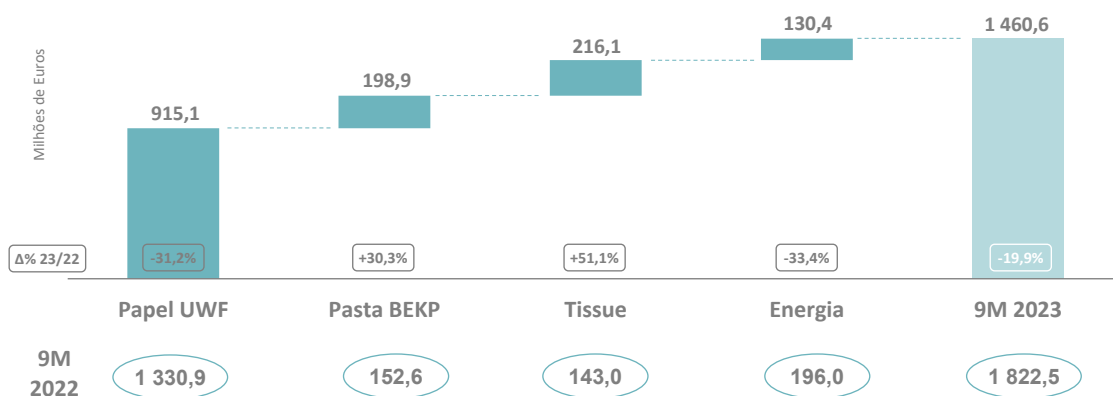
DESTAQUES DE 2023 (VS. 2022)

- O volume de negócios totalizou 1 460,6 milhões de euros (-19,9% vs. 9M 2022). De registar a melhoria verificada no 3º trimestre face ao 2º trimestre de 2023 (+0,6%).

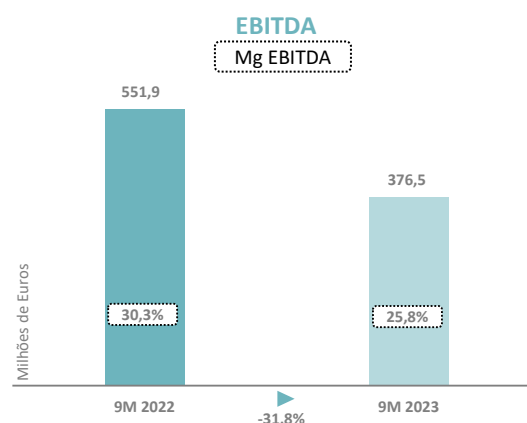
VOLUME DE NEGÓCIOS



VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



- O EBITDA atingiu 377 milhões de euros (-31,8% vs. 9M 2022). Importa mencionar o aumento do EBITDA no 3ºT vs. o 2ºT de 2023 (+1,0%), refletido numa margem EBITDA de 25,7% (+0,1 p.p. vs. trimestre anterior).
- Performance de 2023 marcada pela redução de volumes de venda, parcialmente compensada pelo esforço de manutenção de preços e pela evolução positiva dos custos variáveis.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2023	9M 2022	Var.	3ºT 2023	3ºT 2022	Var.
Volume de negócios	1 460,6	1 822,5	-19,9%	481,1	680,4	-29,3%
EBITDA	376,5	551,9	-31,8%	123,5	207,4	-40,4%
Margem EBITDA (%)	25,8%	30,3%	-4,5 p.p.	25,7%	30,5%	-4,8 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(109,1)	(128,0)	14,7%	(37,4)	(45,5)	17,9%
Provisões	(1,3)	2,5	-151,4%	-	(0,6)	100,0%
EBIT	266,2	426,5	-37,6%	86,1	161,2	-46,6%
Margem EBIT (%)	18,2%	23,4%	-5,2 p.p.	17,9%	23,7%	-5,8 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(15,7)	(60,1)	73,9%	(7,2)	(15,1)	52,2%
Resultados antes de impostos	250,5	366,4	-31,6%	78,9	146,1	-46,0%
Impostos sobre o rendimento	(58,0)	(104,2)	44,4%	(18,4)	(40,3)	54,4%
Lucros do período	192,5	262,2	-26,6%	60,6	105,8	-42,8%
Atribuível aos acionistas da Navigator	192,5	262,2	-26,6%	60,5	105,8	-42,8%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	(0,0)	409,2%	0,0	(0,0)	319,1%
Cash Flow	302,9	387,6	-21,9%	97,9	152,0	-35,6%
Cash Flow Livre	32,5	322,3	-89,9%	22,8	148,2	-84,6%
	30/09/2023	31/12/2022				
Capitais próprios (antes de INC)	994,3	1 018,0				
Dívida líquida remunerada	549,7	382,2				
Passivos por locação (IFRS 16)	66,3	61,6				
Total	616,0	443,9				

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.

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	9M 2023	9M 2022	Var.	3ºT 2023	3ºT 2022	Var.
Pasta BEKP						
FOEX – BHKP Usd/t	1 075	1 261	-14,7%	826	1 373	-39,9%
FOEX – BHKP Eur/t	994	1 192	-16,6%	758	1 365	-44,4%
Vendas de BEKP (pasta)	370	203	82,6%	154	53	190,7%
Papel UWF						
FOEX – A4- BCopy Eur/t	1 243	1 172	6,1%	1 152	1 281	-10,1%
Vendas de UWF (papel)	810	1 133	-28,5%	277	399	-30,6%
Tissue						
Vendas totais de tissue	102	77	31,8%	41	27	53,9%

O ano de 2023, compara com um ano extraordinário em que os preços atingiram níveis históricos, devido a um desequilíbrio sem paralelo entre oferta e procura em todos os produtos, justificado por limitações logísticas e por um crescimento expressivo de custos ao longo de todo o ano, que em 2023 a Navigator tem conseguido controlar, estando os seus *cash costs* já ao nível do início de 2022.

A redução verificada nos *cash costs* em todos os segmentos, ao longo do ano, continua a fazer-se sentir, tendo sido ainda mais expressiva este trimestre. Por outro lado, a resiliência dos preços internacionais de papel de impressão e tissue, a par da estratégia comercial e de diversificação de produtos e mercados permitiu alcançar bons resultados, num contexto de uma fortíssima contração da procura a nível internacional na maior parte dos segmentos em que a Navigator opera.

Nos primeiros nove meses de 2023, a Navigator registou um volume de negócios de 1 460,6 milhões de euros, tendo as vendas de papel representado cerca de 61% do total (vs. 69% no período homólogo), as de pasta 13% (vs. 8%), as de tissue 15% (vs. 8%) e as de energia 9% (vs. 11%).

Papel

A utilização da capacidade produtiva da indústria (produção/capacidade) registou um forte ajustamento em 2023, tendo também a Navigator moderado os ritmos de produção. A taxa de utilização média dos primeiros 9 meses foi de 75%, que compara com 66% de média da indústria.

O 3º trimestre de 2023 revela uma ligeira melhoria do contexto de mercado face ao vivido no 1º semestre. Apesar de inicialmente lento, o processo de *destocking* ao longo da cadeia de distribuição aparenta ter-se intensificado no final do 3º trimestre, continuando a generalidade dos operadores a adequar os níveis de *stock* à procura que têm registado. Esta situação levou a um ligeiro aumento do nível de entrada de encomendas feitas aos produtores europeus, em particular em setembro, reduzindo de forma expressiva o fator sazonalidade que a indústria normalmente enfrenta. Assistiu-se, assim, no 3º trimestre a um ligeiro aumento de utilização da capacidade produtiva, que na Navigator se situou nos 76% (vs 66% de média da indústria).

Num contexto global de forte queda de procura aparente (-11%), o papel UWF continua, como habitualmente, a ser o mais resiliente, dada a versatilidade de usos, tendo registado um decréscimo de quase 6%, o que compara com os papéis CWF que caíram 18%. Os papéis com fibra obtida por via mecânica registaram uma contração de 21%.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF apresenta uma evolução negativa de 21%, face ao período homólogo (a setembro), mantendo-se, igualmente, a grade mais resiliente. Nos Estados Unidos registou-se um decréscimo da procura de 13% a agosto. O consumo aparente de UWF nas restantes regiões mundiais decresceu 2%, com a China a crescer 1% em consumo de UWF face a 2022.

O índice de referência para o papel de escritório na Europa no final de setembro situava-se em 1.127 €/t (vs 1.204 €/t no final de junho). Apesar da tendência de queda ao longo dos primeiros 9 meses de 2023, o índice de preços de referência para o papel tem sido resiliente, com o preço médio nos primeiros 9 meses de 2023 ainda 6% superior ao do período homólogo. De realçar que a queda do índice desde o início do ano foi de 16%, enquanto a queda do índice de pasta foi de mais de 40%.

As vendas de UWF da Navigator totalizaram 809 mil toneladas nos primeiros 9 meses do ano, o que representa uma quebra de 29% face ao período homólogo. No entanto, no 3º trimestre, verifica-se um crescimento de 6% face às vendas do trimestre anterior, que reflete o atual contexto de início da normalização do nível de *stocks* ao longo da cadeia de distribuição, o qual se encontrava anormalmente elevado no 1º semestre. Por sua vez, o volume de negócios nos primeiros 9 meses ficou 31% abaixo do período homólogo. De destacar, uma vez mais, a resiliência das marcas de fábrica que representaram cerca de 80% das vendas desde o início do ano (vs. média de 65% registada no período 2012-2021). A quota de produtos premium, mantém-se também elevada em 58% (vs. média histórica de 53% registada no período 2012-2021).

Papel de embalagem

No segmento de Papel de embalagem sentiu-se em 2023 um forte abrandamento da procura face aos anos anteriores, em que se verificaram níveis de procura extraordinariamente altos que resultaram num aumento de *stocks* anormal em transformadores e clientes finais. A normalização destas condições, num ambiente de abrandamento macroeconómico

e inflação elevada, tem-se mostrado lenta, o que justifica largamente o arrefecimento da procura. Acresce o impacto no consumo de embalagens e sacos de retalho de novas formas de taxar estas embalagens de forma indiferenciada, ignorando a sustentabilidade dos produtos, tratando de forma igual produtos papeleiros de origem natural, renovável e biodegradável e compostável aos demais produtos de embalagem feitos à base de produtos com origem fóssil e/ou finita. Ainda assim nos últimos meses têm-se verificado sinais promissores de alguma recuperação, continuando o segmento de packaging a revelar aspetos muito positivos para o desenvolvimento futuro da Navigator.

O reconhecimento da qualidade dos nossos produtos à base de fibra de eucalipto globulus e, conseqüentemente, da marca gKRAFT™, servindo a marcas de grande exposição, em setores como a moda, retalho alimentar, e-commerce, indústria ou agricultura, tem resultado numa cada vez maior e mais diversificada base de clientes, hoje superior a 250 clientes ativos, em 33 países, desde o lançamento da marca em 2021.

A Navigator continua assim a sua aposta nos papéis de embalagem, essencialmente nos mercados de *bags* (sacos de retalho), *flexible packaging* (embalagens flexíveis), e *Food & Beverage*, nomeadamente para aplicações de *food & beverage*, no sector das embalagens alimentares, onde a introdução inovadora das qualidades da fibra de eucalipto tem tido enorme aceitação.

Entre os vários projetos em curso de ampliação da sua oferta, a Navigator tem vindo a desenvolver desde o início de 2023 novas gamas de produtos, destinadas às mais diversas aplicações industriais, e a uma multiplicidade de produtos de consumo, cuja fase de testes e introdução no mercado ainda em curso, virá a abrir portas, a curto prazo, a outros segmentos de alto valor acrescentado.

O projeto de produção integrada de peças de celulose moldada de eucalipto, destinadas a substituir embalagens de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging*, continua a avançar como planeado, com 75% do projeto já executado, estando a entrada em produção prevista para o final do 1º semestre de 2024.

Pasta

O índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) na Europa – PIX BHKP em dólares – atingiu máximos históricos em 2022 (1.380 USD/t), tendo começado a corrigir no 1º trimestre de 2023, acentuando a quebra no 2º e 3º trimestres, situando-se no final de setembro em 820 USD/t, o que representa uma queda de 13% em relação ao final de junho de 2023. A evolução do preço médio do trimestre situou-se 40% abaixo do preço médio registado no período homólogo. Por seu lado, o índice de referência na China para a pasta *hardwood* registou um aumento de 9% face ao final de junho, situando-se no final de setembro em 553 USD/t. De referir, que os preços na China atingiram mínimos em maio (475 USD/t), uma queda de 45% face aos 866 USD/t registados em outubro de 2022, e, na Europa, em agosto (800 USD/t) uma queda de 42% face aos máximos de 1.380 USD/t registados em janeiro de 2023.

Esta evolução foi sustentada: (i) pela queda da procura global, em particular na Europa; (ii) pelo aumento do nível de *stocks* ao longo da cadeia de abastecimento durante o final de 2022 e início de 2023; (iii) pelo alívio dos constrangimentos logísticos sentidos durante 2022; e (iv) pelo aumento da oferta, devido à entrada de nova capacidade, nomeadamente na América Latina: um dos projetos arrancou em dezembro do ano passado (1,3 Mt net) e outro durante o 2º trimestre de 2023 (2,2 Mt).

No 3º trimestre de 2023, a procura mundial de pasta de eucalipto (euca) está a mostrar um desempenho melhor em relação à primeira metade do ano (onde o crescimento foi praticamente nulo), tendo voltado ao crescimento neste trimestre. A China representa o grande impulsionador desta recuperação, com a reposição de *stocks* após os preços terem atingido o seu mínimo em maio, apresentando um crescimento de procura face ao período homólogo a agosto de 20% de euca. A performance bastante positiva do mercado chinês mais do que compensou a fraca procura na Europa, que apresentou níveis 19% abaixo do período homólogo, tanto no total da procura de fibra curta, como na procura de pasta de eucalipto.

Este movimento bastante positivo no mercado da pasta foi motivado pelo efeito de restocking da China após um mínimo dos preços em maio (já referido) e também por um aparente aumento expressivo da produção de papel de impressão e embalagem e de tissue na China (agosto foi o segundo melhor mês dos últimos 3 anos em termos de produção de papel e tissue de fibra virgem), surpreendendo analistas e agentes de mercado. Este movimento esteve na base do aumento dos preços para novembro na China para os 630 USD/t (+33% vs. maio) e na Europa para os 980 USD/t (PIX 24/Out nos 847 USD).

Em todo este contexto, ao longo do ano a Navigator teve disponível uma maior quantidade de pasta para venda, fruto de uma menor integração em papel. As vendas acumuladas em 2023 situaram-se assim em 370 mil toneladas, o que representa um aumento de 83% face ao período homólogo, tendo o valor das vendas (em euros) sido condicionado pelo atual nível de preços, evidenciando ainda assim um crescimento de cerca de 30%.

Tissue

O segmento de papel tissue mantém bom desempenho, com as vendas de produto acabado com crescimento sustentado nos primeiros 9 meses de 2023. Tal crescimento foi obtido num contexto de procura de mercado estável na Ibéria (Espanha a crescer 0,2% nos primeiros 7 meses de 2023), enquanto a Europa Ocidental apresenta uma contração de 2,4%.

O volume de vendas de tissue atingiu 102 mil toneladas nos primeiros 9 meses, um aumento de 32% face ao período homólogo, tendo a evolução favorável de preços levado a um crescimento do valor de vendas de cerca de 51%. O aumento verificado beneficiou da integração da nova fábrica desde o início 2º trimestre, agora denominada Navigator Tissue Ejea. Além de potenciar o crescimento de vendas, esta aquisição contribui igualmente para a diversificação da base de clientes e para ganhos relevantes em sinergias de integração.

O crescimento do valor de vendas de produto acabado deu-se sobretudo no canal *At Home*, impulsionado pela captação de novos clientes e reforço da posição na base de clientes pré-existente, e através do aumento de volumes de vendas para França e Espanha.

O foco na inovação e na diferenciação de produto continua a permitir à Navigator reforçar a sua presença junto dos clientes, especialmente com recurso à marca de fabricante, que nos primeiros 9 meses representou 24% do volume total de vendas de produto acabado, resultado de um crescimento de 26% do volume de vendas vs. período homólogo.

Energia

Nos primeiros nove meses do ano, a venda de energia elétrica totalizou cerca de 130 milhões de euros o que representa um decréscimo de aproximadamente 33% face ao período homólogo.

A redução decorre essencialmente do facto de no primeiro semestre do ano, o preço médio para a área Portuguesa do OMIE que serve de referência à venda neste período, ter registado um valor de 90,4 €/MWh, por oposição ao valor de 205,8 €/MWh registado em 2022. Para o período em análise, o volume total de vendas da Navigator manteve-se em linha com o registado no ano anterior.

Importa sublinhar que as centrais de cogeração renováveis da Navigator transitaram, no passado mês de junho, para a modalidade especial do regime remuneratório, em detrimento da venda a preço de mercado.

Destaque para o início da construção das novas centrais fotovoltaicas em regime de autoconsumo nos sites industriais da Figueira da Foz, Aveiro e Vila Velha de Rodão, que permitirão triplicar a capacidade instalada nos sites da Navigator dos atuais 12 MW para cerca de 38 MW.

EBITDA

Nos primeiros nove meses, verificou-se uma redução dos custos variáveis, com redução dos *cash costs* unitários em todos os segmentos. A resiliência nos preços de papel, nomeadamente nos segmentos de maior valor acrescentado, ofereceu uma proteção adicional aos resultados, num contexto de forte escassez de volumes de venda de papel. Estes fatores aliados à estratégia comercial de diversificação de produtos e mercados permitiram atingir um EBITDA de 377 milhões de euros. A margem EBITDA de 25,8% (-4,5 p.p. face ao período homólogo).

A evolução positiva nos *cash costs* unitários já se vinha a verificar ao longo do 1º semestre, e tornou-se mais expressiva no 3º trimestre. Quando se compara os *cash costs* com os registados no 1º semestre, verificamos no segmento de pasta e papel uma redução entre 12% a 15% e no papel tissue uma redução de mais de 9%.

Quando se compara o 3º trimestre com o mesmo trimestre de 2022 verificamos uma acentuada quebra de custos em todos os segmentos, com uma redução entre 16% e 18% nos segmentos de pasta e papel e de perto de 12% no segmento de tissue.

A evolução dos custos fixos totais foi positiva em cerca de 1% face ao período homólogo, para a qual contribuiu a redução dos custos com pessoal e a evolução dos custos de funcionamento e manutenção, que aumentaram abaixo da inflação.

A Navigator mantém assim o foco, não só na gestão de custos variáveis, mas também potenciando a eficiência no consumo de matérias-primas e subsidiárias via redução dos consumos específicos, nomeadamente na produção de pasta, papel e tissue, mas também mantendo o esforço de contenção de custos fixos.

Os **resultados financeiros** situaram-se em -15,7 milhões de euros (vs. -60,1 milhões de euros face ao período homólogo). De referir que no período homólogo os resultados financeiros estavam penalizados por impactos não recorrentes (*non cash*) de cerca de -40 milhões de euros, resultantes essencialmente do reconhecimento em resultados do exercício, em 2022, de diferenças de câmbio acumuladas desfavoráveis, associadas ao reembolso de suprimentos concedidos à subsidiária Portucel Moçambique.

Excluindo impactos não recorrentes, verifica-se uma evolução positiva de 4,4 milhões de euros relativamente ao período homólogo. Para este resultado contribuiu a subida de taxas de juro que permitiu otimizar a gestão do excesso de disponibilidades, que resultou num resultado positivo de 3,6 milhões de euros e também a política de cobertura de risco de taxa de juro que, apesar da rápida subida dos indexantes, permitiu que os custos de financiamento se mantivessem estáveis. De destacar que o custo médio de dívida se mantém abaixo de 2% em setembro de 2023.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Navigator nos primeiros nove meses de 2022 totalizaram 192,5 milhões de euros (vs. 262,2 milhões de euros no período homólogo).

A geração de **cash flow** livre nos primeiros nove meses foi de cerca de 33 milhões de euros (vs. cerca de 322 milhões de euros no período homólogo), a qual reflete o impacto do desembolso na aquisição da Gomà-Camps Consumer, o volume de pagamento de impostos superior ao período homólogo, que reflete o nível excecional de resultados no ano precedente, assim como o exigente plano de investimentos no âmbito do calendário muito apertado definido pelo Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

O nível do investimento em fundo de maneio manteve-se contido, sendo de destacar, no final do trimestre, uma inflexão no sentido do decréscimo do valor dos inventários, bem como uma redução do saldo de valores a receber.

Nos primeiros nove meses de 2023, o montante total de **investimentos** ascendeu a 142 milhões de euros (vs. 65 milhões de euros no período homólogo). De destacar que 61% do investimento total dos primeiros nove meses, correspondente a 86 milhões de euros, é classificado como investimento ESG - em ambiente ou de cariz sustentável.

O montante de investimento inclui maioritariamente investimentos direcionados para a manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, projetos estruturais e de segurança. Entre os investimentos destacam-se os projetos em curso: a nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, de elevada eficiência, e a nova torre e prensas de lavagem em Aveiro, que contribuirão para acelerar o plano de descarbonização da Navigator, o investimento no tratamento de águas residuais (ETAR em Setúbal), o Novo Parque de Madeiras na Figueira da Foz e o tratamento de cinzas da Caldeira de Recuperação em Aveiro.

3º TRIMESTRE DE 2023 VS. 3º TRIMESTRE DE 2022

Durante o terceiro trimestre verificou-se uma melhoria do volume de vendas em todos os produtos quando comparamos com os valores do trimestre anterior.

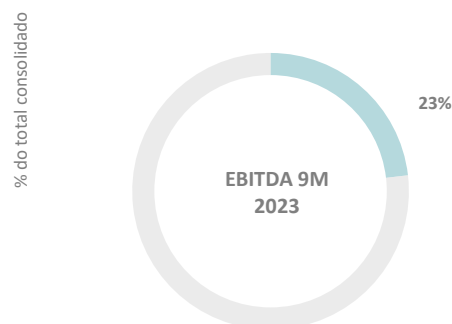
Assim, o volume de vendas de papel foi de 276 mil toneladas (+6% vs. 2ºT; -31% vs. 3ºT 2022), verificando-se uma ligeira melhoria face ao trimestre anterior. Apesar de inicialmente lento, o processo de destocking aparenta ter prosseguido com expressão mais significativa durante o 3º trimestre.

O volume de vendas de pasta foi de 154 mil toneladas (+25% vs. 2ºT; +191% vs. 3ºT 2022). A menor integração em papel no trimestre aumentou a disponibilidade de pasta para venda, a qual é rapidamente absorvida devido às suas qualidades distintas, reconhecidas há décadas pelos mercados internacionais.

O volume de vendas de papel tissue atingiu 41 mil toneladas (+11% vs. 2ºT; +54% vs. 3ºT 2022), impulsionadas pela procura de produto acabado e pela adição da capacidade de Navigator Tissue Ejea.

No 3º trimestre a Navigator registou um volume de negócios de 481 milhões de euros (+0,6% vs. 2ºT; -29% vs. 3ºT 2022), tendo o EBITDA atingido 124 milhões de euros (+1% vs. 2ºT; -40% vs. 3ºT 2022), refletido numa margem EBITDA de 25,7% (+0,1 p.p. vs. trimestre anterior; -4,8 p.p. vs. 3ºT 2022).

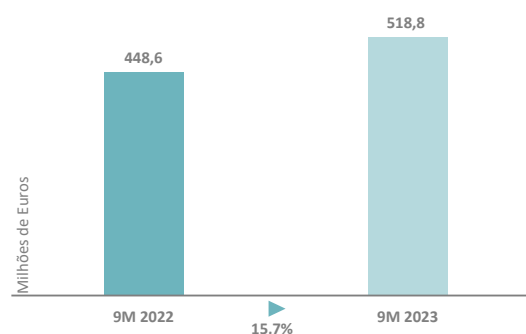
2.3. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL



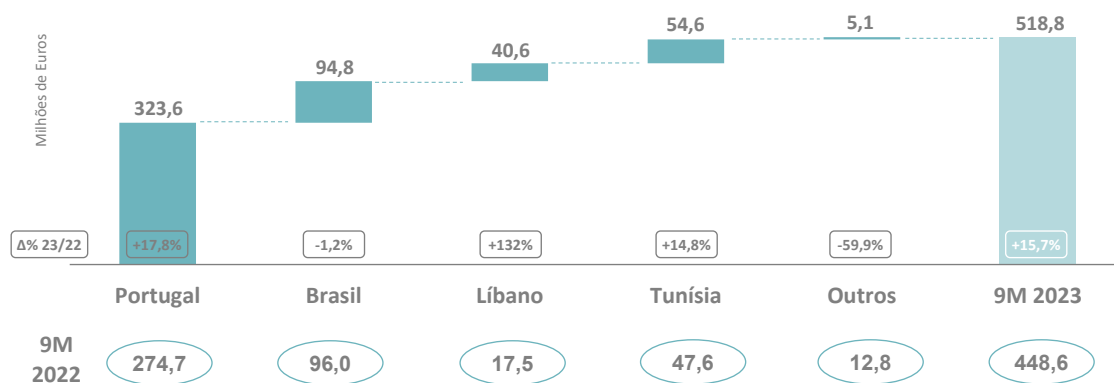
DESTAQUES DE 2023 (VS. 2022)

- O volume de negócios acumulado ao 3º Trimestre de 2023 atingiu 518,8 milhões de euros, 15,7% acima do verificado no período homólogo, o que se traduziu num aumento de 70,2 milhões de euros.
- Este aumento resulta essencialmente da evolução positiva nos mercados português, tunisino e libanês. A variação cambial das moedas dos diferentes países teve um impacto negativo de 3,8 milhões euros no volume de negócios da Secil (excluindo o efeito da desvalorização da Libra libanesa).

VOLUME DE NEGÓCIOS

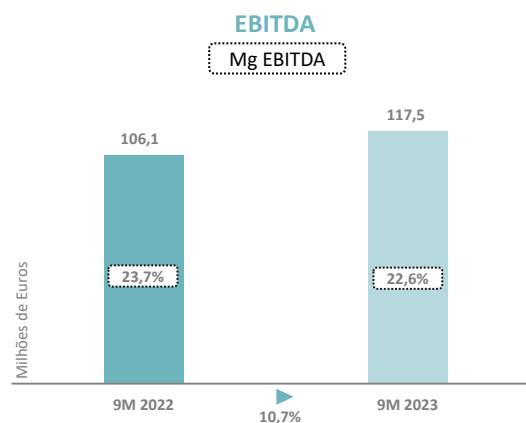


VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS

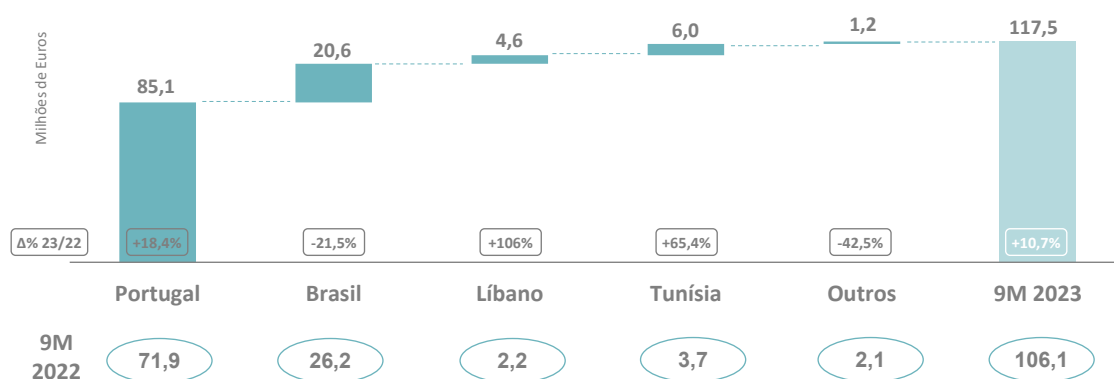


Nota: Outros inclui Angola, Trading, Outros e Eliminações.

- O EBITDA atingiu 117,5 milhões de euros, ou seja, um aumento de 11,4 milhões de euros (+10,7%) face ao período homólogo, resultante da contribuição muito positiva dos negócios em Portugal e, com menor expressão dos negócios na Tunísia e Líbano, permitindo contrabalançar a performance menos positiva dos negócios no Brasil.
- Esta evolução traduz os efeitos negativos provocados pelo aumento dos custos de produção, sobretudo energéticos, em consequência da forte subida do preço dos combustíveis e da tendência inflacionista verificada genericamente em todas as economias, como resultado da saída da crise sanitária global e da continuidade da guerra na Ucrânia, compensado pelo aumento médio dos preços de venda e crescimentos de mercado em diversos países.



EBITDA DESAGREGADO POR PAÍS



Nota: Outros inclui Angola, Trading, Outros e Eliminações.

Os **resultados financeiros líquidos** da Secil apresentaram um agravamento face ao período homólogo, tendo passado de -25,2 milhões de euros, para -28,6 milhões de euros. Este diferencial negativo resulta do aumento do custo líquido de financiamento, maioritariamente em Angola (empréstimos bancários e intra-grupo) e também das perdas cambiais registadas em Angola e Líbano.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Secil atingiram nos primeiros nove meses de 2023 um valor de 36,5 milhões de euros, que compara com 23,4 milhões de euros registados no período homólogo. Para além do aumento registado no EBITDA, a redução nos impostos sobre lucros de 10,5 milhões de euros permitiu contrabalançar o agravamento dos resultados financeiros, mencionados acima, bem como, o aumento das depreciações, amortizações e perdas por imparidade (-4,1 milhões de euros), e das provisões (-2,0 milhões de euros). A redução verificada nos impostos sobre lucros é justificada maioritariamente pelo registo de imposto diferido ativo (8,1 milhões de euros de SIFIDE 2022 e 0,7 milhões de euros de recuperação de prejuízos fiscais) e pela recuperação de imposto relativo a processo de 2006 (1,3 milhões de euros).

Nos primeiros nove meses de 2023, a Secil registou um valor de **investimento** em ativos fixos de 40,7 milhões de euros (vs. 51,9 milhões de euros no período homólogo). De destacar o investimento no projeto CCL – *Clean Cement Line* no valor de 13 milhões de euros.

O projeto CCL – *Clean Cement Line*, encontra-se em fase de arranque. Este investimento na instalação industrial da Secil no Outão, combina pioneiramente um conjunto de tecnologias maduras com inovadoras que permitirá reduzir 20% de emissões de CO₂, aumentar a eficiência energética em 20% e produzir 30% da energia elétrica através de recuperação

de calor do próprio processo. O clínquer de baixo carbono que resultará deste processo permitirá responder competitivamente a solicitações de *green procurement* no mercado.

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

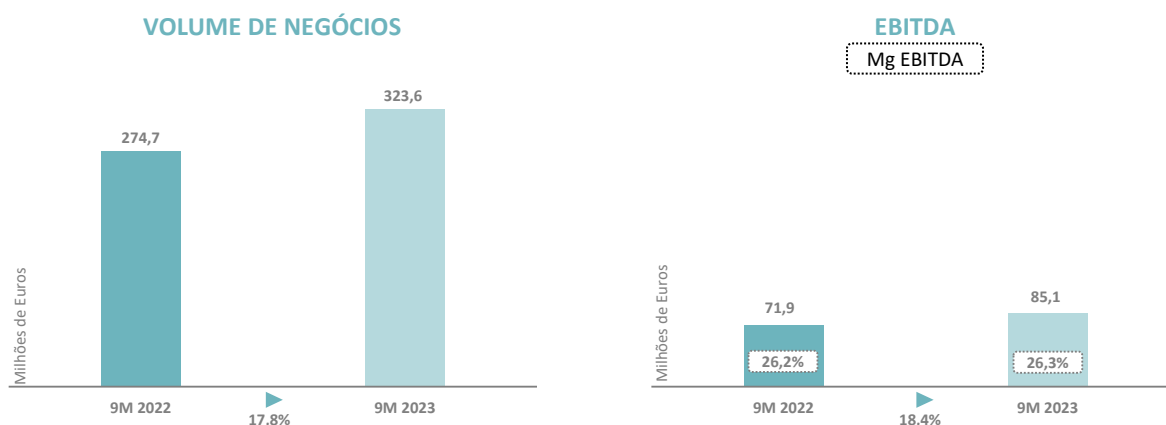
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2023	9M 2022	Var.	3ºT 2023	3ºT 2022	Var.
Volume de negócios	518,8	448,6	15,7%	178,9	152,0	17,7%
EBITDA	117,5	106,1	10,7%	46,0	35,3	30,4%
Margem EBITDA (%)	22,6%	23,7%	-1,0 p.p.	25,7%	23,2%	2,5 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(42,9)	(38,8)	-10,5%	(13,7)	(12,6)	-9,4%
Provisões	(4,2)	(2,2)	-90,7%	(1,8)	(0,5)	-260,3%
EBIT	70,4	65,1	8,2%	30,5	22,2	37,2%
Margem EBIT (%)	13,6%	14,5%	-0,9 p.p.	17,0%	14,6%	2,4 p.p.
Resultados de associadas e emp. conjuntos	0,1	(0,7)	114,3%	0,1	(0,2)	129,3%
Resultados financeiros líquidos	(28,6)	(25,2)	-13,5%	(6,3)	(8,7)	28,1%
Resultados antes de impostos	41,9	39,2	6,8%	24,2	13,2	83,0%
Impostos sobre o rendimento	(4,7)	(15,2)	68,9%	(7,8)	(7,0)	-11,4%
Lucros do período	37,1	24,0	54,9%	16,4	6,2	163,9%
Atribuível aos acionistas da Secil	36,5	23,4	56,1%	15,1	6,4	137,0%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,6	0,6	7,9%	1,3	(0,2)	903,7%
Cash Flow	84,2	65,0	29,6%	31,9	19,3	65,7%
Cash Flow Livre	58,5	(14,2)	512,1%	25,9	2,4	971,7%
	30/09/2023	31/12/2022				
Capitais próprios (antes de INC)	430,7	398,0				
Dívida líquida remunerada	294,2	306,2				
Passivos por locação (IFRS 16)	35,0	38,0				
Total	329,2	344,2				

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.

PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	9M 2023	9M 2022	Var.	3ºT 2023	3ºT 2022	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9 750	9 750	0,0%	9 750	9 750	0,0%
Produção						
Clínquer	2 739	3 055	-10,4%	1 014	931	8,9%
Cimento	3 840	3 802	1,0%	1 328	1 220	8,8%
Vendas						
Cimento e Clínquer						
Cimento cinzento	3 815	3 754	1,6%	1 399	1 248	12,1%
Cimento branco	57	57	-0,3%	20	17	16,3%
Clínquer	54	100	-46,1%	7	25	-72,5%
Outros Materiais de Construção						
Agregados	3 535	3 598	-1,8%	1 169	1 164	0,5%
Argamassas	224	202	11,1%	76	67	13,6%
em 1 000 m3						
Betão Pronto	1 496	1 522	-1,7%	508	514	-1,2%

PORTUGAL



Em **Portugal**, O Banco de Portugal (Boletim Económico outubro 2023) projeta para a economia portuguesa um crescimento de 2,1% para 2023. De acordo com a publicação do INE “Índices de produção, Emprego e Remunerações na Construção, agosto 2023, o índice de produção na construção acelerou para uma variação homóloga de 6,4% em agosto, acima dos 6,2% de julho. Estima-se que o consumo de cimento em Portugal, tenha registado até setembro um acréscimo, em termos acumulados, de cerca de 0,6% comparativamente ao período homólogo.

Nos primeiros nove meses de 2023, o **volume de negócios** do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal atingiu 323,6 milhões de euros, ou seja, um crescimento de 17,8% comparativamente ao período homólogo de 2022.

Na unidade de negócio de Cimento em Portugal, o volume de negócios apresentou um crescimento de 13,5% face ao período homólogo (+21,7 milhões de euros) em resultado da redução das quantidades vendidas, conjugada com uma evolução favorável dos respetivos preços médios.

O volume de negócios de exportação, incluindo terminais da Secil, apresentou um aumento face ao período homólogo (+5,7%), em resultado da conjugação do crescimento do preço médio com a redução das quantidades vendidas.

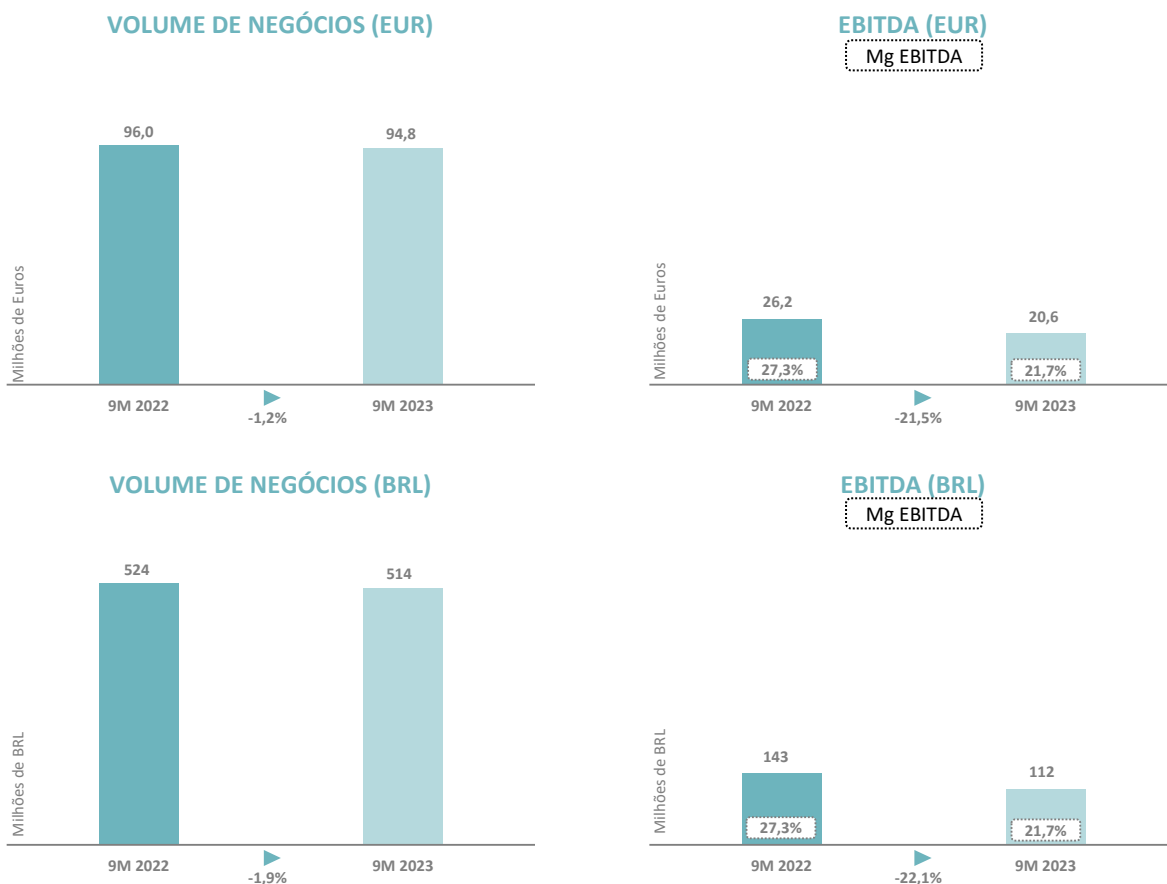
Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Agregados e Argamassas), o volume de negócios ascendeu no acumulado ao 3º Trimestre de 2023 a 155,3 milhões de euros, um crescimento de 18,6% face ao período homólogo, explicado pela evolução favorável dos preços médios de venda, reforçado pelo aumento das quantidades vendidas no Betão e nas Argamassas.

O **EBITDA** do conjunto das atividades em Portugal ascendeu a 85,1 milhões de euros, representando um crescimento de 18,4%, face ao período homólogo.

A unidade de negócio de Cimento apresentou um EBITDA de 74,6 milhões de euros, ou seja, um acréscimo de 0,2 milhões de euros (+0,3%) face ao registado no período homólogo, impactado positivamente pelo aumento do volume de negócios que superou a subida dos custos de produção, em consequência da subida dos preços e do atraso no arranque do projeto CCL.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram, no seu conjunto, um aumento no EBITDA de 9,5 milhões de euros (+81,3%). A evolução positiva nas quantidades vendidas em alguns negócios, conjugado com a evolução positiva dos preços de venda permitiu compensar com margem positiva a subida dos custos variáveis de produção.

BRASIL



Nota: Câmbio médio EUR-BRL 2022 = 5,4618 / Câmbio médio EUR-BRL 2023 = 5,4238

De acordo com estimativas do SNIC (Relatório setorial de setembro 2023) as vendas de cimento no Brasil pelos produtores locais terão registado até setembro de 2023 uma redução de 1,7% face ao período homólogo, com o mês de setembro a registar um decréscimo de 4,6%. Terão contribuído negativamente para esta evolução a manutenção das elevadas taxas de juro e de inflação, bem como o ambiente de instabilidade geopolítica mundial que impactou negativamente o setor imobiliário que continua a ser um dos principais indutores do consumo de cimento. Adicionalmente, o período prolongado de chuvas intensas em diversas regiões do país (em especial no Sul), associado ao endividamento das famílias agravado pela desaceleração do mercado de trabalho, continua a impactar negativamente o setor brasileiro do cimento. Contudo, o cenário de recuperação do Emprego e do PIB, associado à descida de inflação, permite ao SNIC antever para o final do ano uma quebra de mercado de cerca de 1%.

O **volume de negócios** do conjunto das operações neste país atingiu nos primeiros 9 meses de 2023, 94,8 milhões de euros, representando um decréscimo de 1,2%, face ao período homólogo. As vendas de Cimento em quantidade registaram um decréscimo face ao período homólogo, impactadas não só pela evolução negativa do mercado do cimento, mas também por alguns constrangimentos na produção, tendo os preços médios de venda registado um crescimento.

O **EBITDA** das atividades no Brasil atingiu 20,6 milhões de euros, o que comparado com os 26,2 milhões de euros do período homólogo, representa uma contração de 21,5%. Além da diminuição das quantidades vendidas, o resultado é reflexo do impacto negativo da subida dos custos variáveis de produção, principalmente energéticos, como também dos custos fixos, nomeadamente de manutenção e pessoal.

LÍBANO



Nota: Câmbio EUR-LBP 2022 = 37 529,8 / Câmbio EUR-LBP 2023 = 94 816,3

O **Líbano** sofre de uma grave crise económico-financeira e social. Apesar dos esforços empreendidos por parte das forças políticas para a estabilização da situação, o aparecimento da pandemia covid-19, a continuidade do conflito na Ucrânia, e o mais recente conflito na região na faixa de Gaza vieram contribuir ainda mais para o seu agravamento. Adicionalmente, os cortes no fornecimento de energia eléctrica constantes a partir do último trimestre de 2021 têm impactado negativamente as operações da Secil naquele país.

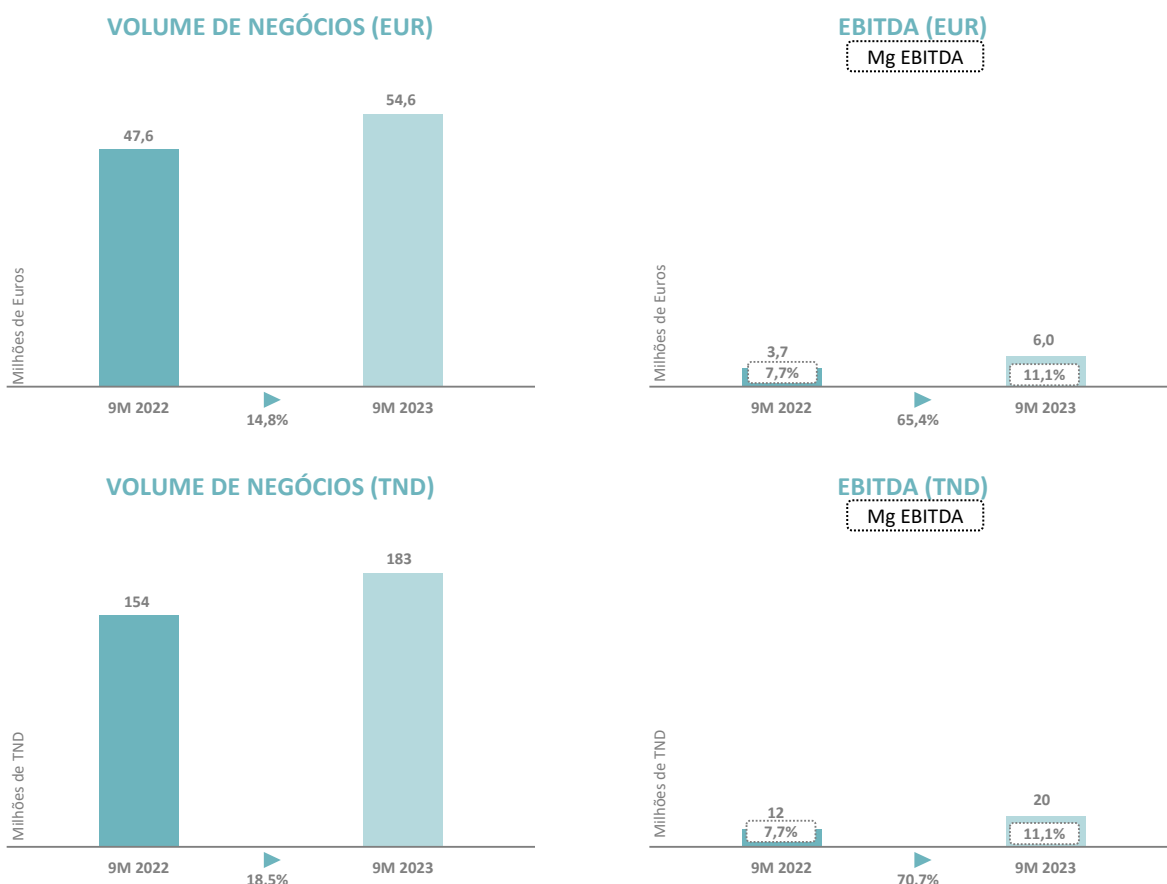
Apesar deste contexto e beneficiando de um aumento dos preços, o **volume de negócios** do conjunto das operações no Líbano registou, um crescimento de 131,5% comparativamente ao ano anterior, tendo passado de 17,5 milhões de euros para 40,6 milhões de euros. O volume de negócios teria sido superior em 85,1 milhões de euros se retirado o efeito da desvalorização cambial. De referir que a Libra libanesa terminou o 3º Trimestre de 2023 a 94 816,3 por 1 Eur, que compara com 37 529,8 por 1 Eur no final do período homólogo.

O volume de negócios no segmento do cimento apresentou um crescimento de 157,6% que resulta essencialmente do aumento dos preços de venda em moeda local face à situação de hiperinflação e à rápida desvalorização da moeda, associado a um aumento nas quantidades vendidas de cimento para o mercado interno, impactado pela irregularidade no fornecimento de energia eléctrica.

No segmento do Betão, por outro lado registou-se um decréscimo no volume de negócios, face ao período homólogo (-5,6%), em resultado da diminuição das quantidades vendidas apesar do aumento do preço médio de venda.

O **EBITDA** gerado pelo conjunto das operações do Líbano totalizou 4,6 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 106%, quando comparado com o mesmo período do ano passado. Esta evolução está impactada positivamente sobretudo pelo efeito do preço no mercado interno e pelo aumento das quantidades vendidas, que mais do que compensou os efeitos negativos do aumento nos custos de produção, em consequência do aumento da inflação na economia local, refletida sobretudo no custo das matérias-primas, energia eléctrica e custos fixos.

TUNÍSIA



Nota: Câmbio médio EUR-TND 2022 = 3,2432 / Câmbio médio EUR-TND 2023 = 3,3484

A **Tunísia** continua a enfrentar desafios significativos, incluindo elevados défices externos e fiscais, aumento da dívida e um crescimento insuficiente para reduzir o desemprego. Subsiste ainda instabilidade social, que poderá agravar-se, e uma pressão nas reivindicações sindicais. O défice do Estado reflete-se nas obras públicas e o sector imobiliário enfrenta desafios devido a dificuldades de financiamento (pela fragilidade do sector bancário), com impacto no volume da construção. Os efeitos colaterais da guerra da Ucrânia e a instabilidade política vieram agravar ainda mais a situação.

Neste contexto difícil, estima-se que o mercado interno de cimento tenha decrescido cerca de 11% face ao período homólogo de 2022, continuando a caracterizar-se por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada.

Apesar deste contexto, o **volume de negócios** do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia apresentou uma variação positiva de 14,8% face a igual período do ano anterior, totalizando 54,6 milhões de euros.

No segmento de negócio Cimento, o volume de negócios cresceu cerca de 17,3%, tendo-se cifrado em 52,6 milhões de euros, reflexo por um lado, do crescimento dos preços no mercado interno e no mercado externo e, por outro lado, do aumento das quantidades vendidas para o mercado interno (+4,3%) e o mercado externo (+16,7%).

Em contraponto com o negócio do cimento, o volume de negócios do Betão apresentou uma diminuição de 21,7% face ao período homólogo, resultado essencialmente da quebra nas quantidades vendidas.

O **EBITDA** das atividades na Tunísia cifrou-se em 6,0 milhões de euros, ou seja, 65,4% acima do registado nos primeiros 9 meses 2022 (3,7 milhões de euros), resultado do aumento das quantidades vendidas no mercado interno e do aumento dos preços médios de venda, sobretudo no mercado externo, que permitiram compensar o aumento dos custos de produção (essencialmente energia elétrica, matérias-primas e custos fixos).

ANGOLA E OUTROS

Estima-se que o mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, terá apresentado uma variação positiva de 2% relativamente ao período homólogo.

As quantidades de cimento vendidas pela Secil apresentaram um decréscimo de 28%. Ao longo do ano, a Secil Lobito tem tido alguma dificuldade em acompanhar a política de preços seguida nos últimos tempos, no que se refletiu numa redução efetiva do preço médio de venda. Neste contexto, o **volume de negócios** cifrou-se em 6,0 milhões de euros, ou seja, 46,8% abaixo do valor registado no mesmo período de 2022.

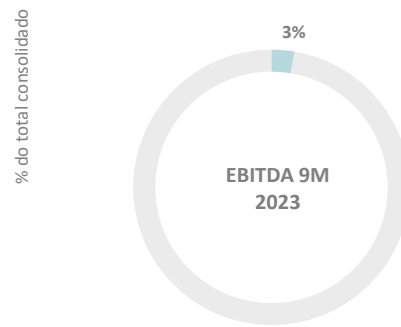
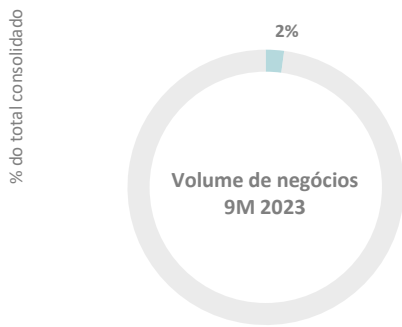
O EBITDA atingido nos primeiros 9 meses de 2023 foi de 1,1 milhões de euros, o que comparando com o valor de 2,7 milhões de euros, registado no período homólogo, representa um decréscimo de 58,8%, justificado sobretudo pela quebra no volume de negócios.

3º TRIMESTRE DE 2023 VS. 3º TRIMESTRE DE 2022

O EBITDA do 3º trimestre de 2023 foi superior ao do 3º trimestre de 2022 em cerca de 10,7 milhões de euros (30,4%). A evolução positiva das atividades em Portugal de 3,7 milhões de euros (+14,4%), Tunísia (+3,6 milhões de euros, e Líbano (+3,9 milhões de euros) justificam este aumento significativo no trimestre.

A variação positiva em Portugal, Tunísia e Líbano, justifica-se sobretudo pelo aumento de preços e crescimento de mercado. Em Portugal a evolução positiva ocorreu sobretudo nos materiais e nos terminais de Holanda, Espanha e Madeira. Na Tunísia o aumento resultou sobretudo do aumento das vendas no mercado interno e no Líbano do aumento dos preços no mercado interno.

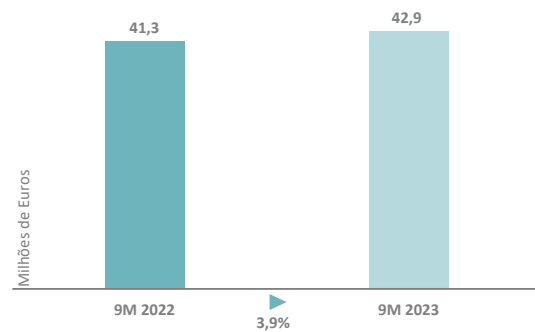
2.4. SÍNTESE DA ATIVIDADE DE OUTROS NEGÓCIOS¹



DESTAQUES DE 2023 (VS. 2022)

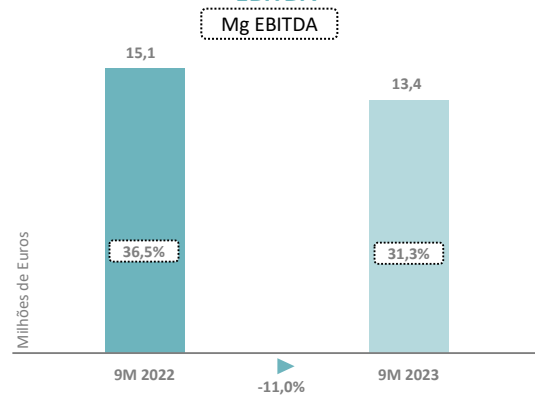
- O volume de negócios ascendeu a cerca de 42,9 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2023, o que representou um aumento de cerca de 1,6 milhões de euros relativamente ao período homólogo do ano anterior. De notar que os valores de 2023 incorporam 3 meses de atividade da Triangle's.

VOLUME DE NEGÓCIOS



- O EBITDA totalizou cerca de 13,4 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2023, o que representou uma redução de 1,7 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior.
- Esta evolução resulta essencialmente da redução do volume de negócios da ETSA e do aumento do preço de compra da matéria-prima de categoria 3, assim como dos gastos com o pessoal, conjugado com o efeito positivo da incorporação de 3 meses de atividade da Triangle's.

EBITDA



¹ A 30 de setembro de 2023, os Outros Negócios incluem os negócios Triangle's e ETSA.

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2023	9M 2022	Var.	3ºT 2023	3ºT 2022	Var.
Volume de negócios	42,9	41,3	3,9%	18,0	14,2	26,6%
EBITDA	13,4	15,1	-11,0%	6,4	5,3	19,8%
Margem EBITDA (%)	31,3%	36,5%	-5,2 p.p.	35,4%	37,4%	-2,0 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(3,7)	(2,5)	-51,1%	(2,0)	(0,9)	-130,2%
Provisões	-	-	-	-	-	-
EBIT	9,7	12,6	-23,2%	4,4	4,5	-1,3%
Margem EBIT (%)	22,6%	30,6%	-8,0 p.p.	24,5%	31,4%	-6,9 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,1)	(0,1)	-16,3%	(0,1)	(0,0)	-208,9%
Resultados antes de impostos	9,6	12,5	-23,5%	4,3	4,4	-3,1%
Impostos sobre o rendimento	(0,6)	(2,8)	77,6%	(0,2)	(1,2)	81,7%
Lucros do período	8,9	9,7	-8,0%	4,1	3,3	25,1%
Atribuível aos acionistas de Outros negócios	9,0	9,6	-6,9%	4,2	3,2	29,2%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	0,1	-126,0%	(0,1)	0,0	-333,4%
Cash Flow	12,7	12,2	3,9%	6,0	4,1	46,9%
Cash Flow Livre	1,3	5,1	-74,6%	2,0	0,5	270,1%
	30/09/2023	31/12/2022				
Capitais próprios (antes de INC)	133,2	97,7				
Dívida líquida remunerada	2,0	(12,7)				
Passivos por locação (IFRS 16)	1,2	1,3				
Total	3,1	(11,4)				

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, nos primeiros nove meses de 2023, cifrou-se em cerca de 42,9 milhões de euros, o que representou uma quebra de cerca de 3,9% comparativamente com igual período de 2022. Excluindo o impacto da aquisição da Triangle's a quebra teria sido superior (-13,5%).

Esta evolução desfavorável resulta de um decréscimo das vendas da ETSA face ao período homólogo do ano anterior que se justifica essencialmente pela diminuição nas vendas de gordura de categoria 3.

Quanto às prestações consolidadas de serviços, face ao período homólogo do ano anterior revelam um ligeiro decréscimo resultante de um mix de variações entre os vários tipos de prestações de serviços prestados pela ETSA.

O EBITDA totalizou cerca de 13,4 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2023, o que representou uma queda de cerca de 11% face ao período homólogo do ano anterior, explicado essencialmente pela redução do volume de negócios da ETSA, mas também pelo aumento do preço de compra da matéria-prima de categoria 3 em 35,0%, assim como dos gastos com o pessoal em 9,9%. A aquisição da Triangle's contribuiu positivamente nos últimos três meses para atenuar esta quebra.

A margem EBITDA atingiu 31,3%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 5,2 p.p. face à margem registada nos primeiros nove meses do ano anterior.

Os **resultados financeiros** mantiveram-se ao nível do período homólogo do ano anterior. A incorporação dos encargos financeiros da Triangle's foi compensada pelo resultado das aplicações financeiras em depósitos a prazo realizadas nos primeiros nove meses do ano de 2023 (inexistentes em 2022).

O **Resultado Líquido** deste segmento de negócio atingiu, nos primeiros nove meses do ano de 2023, cerca de 9,0 milhões de euros, o que representa um decréscimo de cerca de 6,9% face ao período homólogo do ano anterior.

O valor de **investimento** em ativos fixos foi de 9,4 milhões de euros nos primeiros nove meses de 2023, dos quais 1,4 milhões de euros da Triangle's.

Os outros negócios incluem, além da ETSA, a empresa Triangle's adquirida pela Semapa em 19 de junho de 2023. A Triangle's foi fundada em 2015, tendo iniciado produção em 2017, com o objetivo de se afirmar no sector dos quadros de bicicletas recorrendo a níveis de automação muito elevados e sem paralelo no mercado. Em resultado da forte aposta

em I&D, a Triangle's é hoje uma referência mundial na produção de quadros para e-bikes, tendo no seu portfolio de clientes várias prestigiadas marcas do sector. As vendas são quase na sua globalidade destinadas ao mercado de exportação, tendo ascendido a 36,7 milhões de euros em 2022 que compara com 8,1 milhões de euros em 2020.

Com esta aquisição, a Semapa pretende acelerar o crescimento da Triangle's, investindo na expansão da capacidade instalada e numa continua aposta no desenvolvimento tecnológico, com a ambição de a transformar numa plataforma de futuro num sector com elevado crescimento.

Os objetivos delineados assentam na promoção da consolidação da empresa como referência internacional e na contribuição para o desenvolvimento da mobilidade elétrica cujo impacto na descarbonização e em comunidades saudáveis e sustentáveis está totalmente alinhado com o propósito da Semapa - Making it better.

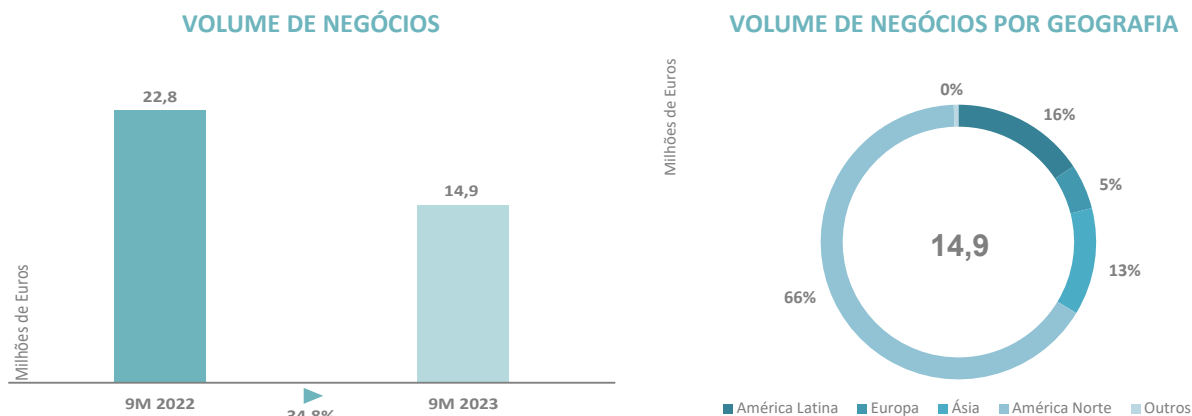
3º TRIMESTRE DE 2023 VS. 3º TRIMESTRE DE 2022

O volume de negócios no 3º Trimestre de 2023 cifrou-se em cerca de 18,0 milhões de euros, o que representou um acréscimo em relação ao período homólogo em cerca de 26,6%. De notar que este valor já incorpora 3 meses de atividade da Triangle's.

Na ETSA, o volume de negócios reduziu-se 24% face ao período homólogo. Esta variação, resulta de um decréscimo das vendas em cerca de 32%, e das prestações consolidadas de serviços em cerca de 2%. A variação das vendas da ETSA deve-se essencialmente à diminuição do valor de vendas de gordura de categoria 3 e de categoria 1, devido à redução de quantidades vendidas e dos preços médios.

No 3º trimestre de 2023, o EBITDA foi de 6,4 milhões de euros, superior em cerca de 19,8% face ao período homólogo.

2.5. SINTESE DE ATIVIDADE DA UTIS²



O **volumen de negócios** da UTIS ascendeu a cerca de 14,9 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2023, o que representou um decréscimo de 7,9 milhões de euros relativamente ao período homólogo do ano anterior. No período, verificou-se uma redução da quantidade vendida de sistemas devido ao início da exportação de equipamentos para uma nova geografia. Este impacto foi parcialmente mitigado por um aumento de preços, mas não evitando uma redução do volumen de negócios de 34,8% YoY. De referir, a manutenção da América Norte como a região com maior peso no volumen de negócios.

² A UTIS é uma joint-venture 50/50 entre a Semapa e a Ultimate Cell. Sendo um "Empreendimento conjunto" à luz das normas IFRS (participação 50/50), o seu reflexo contabilístico nas demonstrações financeiras (consolidadas e separadas) da Semapa é pelo método da equivalência patrimonial (não estando incorporada "linha a linha") nas contas consolidadas da Semapa. Desta forma, 50% dos resultados desta JV são incorporados na Demonstração de Resultados da Semapa, na linha "Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos", estando o valor do investimento evidenciado na linha de Balanço "Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos".

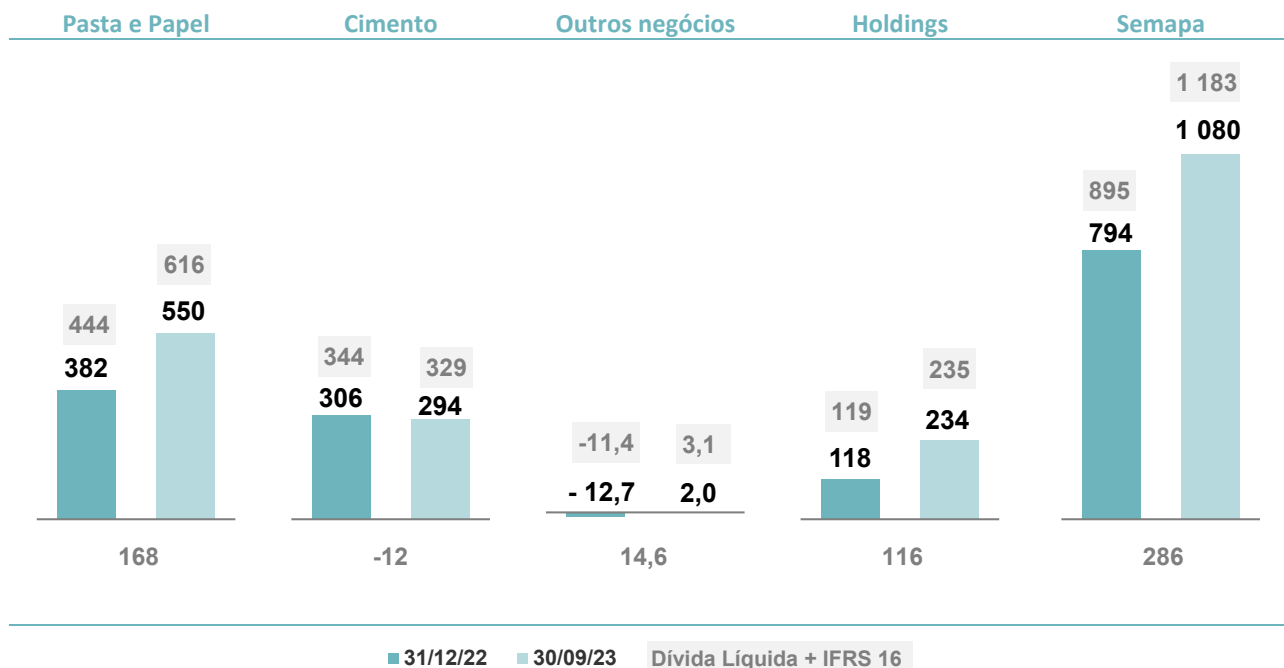
2.6. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SEMAPA NEXT

Os primeiros 9 meses de 2023 destacam-se pelos investimentos feitos em três empresas — dois investimentos follow-on e um *discovery check*.

3 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

3.1. ENDIVIDAMENTO

DÍVIDA LÍQUIDA



Em 30 de setembro de 2023, a **dívida líquida consolidada** totalizava 1 080,0 milhões de euros, o que representou um aumento de 285,8 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2022. Incluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 1 182,9 milhões de euros, valor superior em 287,5 milhões de euros ao apresentado no final de 2022. Para além do *cash flow* operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Navigator: +167,5 milhões de euros, impactado pela aquisição da Gomà-Camps Consumer no 1º trimestre, pela distribuição de 200 milhões de euros de dividendos no 2º trimestre, pelo volume de pagamento de impostos, que reflete o nível excepcional de resultados de 2022, e ainda pelo exigente calendário para o plano de investimentos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR);
- Secil: -12 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 40,7 milhões de euros, pagamento de dividendos e reembolso de prestações suplementares no valor total de 41 milhões de euros à Semapa;
- Outros Negócios: +14,6 milhões de euros significativamente influenciada pela incorporação da dívida líquida da Triangle's no momento da aquisição (13,9 milhões de euros) e pelo pagamento de dividendos da ETSA no valor de 2 milhões de euros; e,
- Holdings: +115,7 milhões de euros, incluindo o recebimento de dividendos (Navigator: 140 milhões de euros; Secil: 41 milhões de euros e ETSA: 2 milhões de euros), bem como do pagamento de dividendos (76 milhões de euros). Adicionalmente, a Semapa adquiriu 100% do capital social da Triangle's por um preço de aquisição, pago no final do semestre, de cerca de 180 milhões de euros, incluindo 12 milhões de euros de créditos acionistas, e pagou o *earn out* referente à aquisição da UTIS de cerca de 24 milhões de euros. A Semapa Next investiu cerca de 5,2 milhões de euros durante o período.

A 30 de setembro de 2023, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 248,1 milhões de euros, tendo o Grupo, adicionalmente, um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas, assegurando desta forma uma forte posição de liquidez.

3.2. RESULTADO LÍQUIDO

Após um ano de 2022 extraordinário em especial no caso da Navigator, ano em que os preços atingiram níveis históricos, por um desequilíbrio sem paralelo entre oferta e procura em todos os produtos, o **resultado líquido atribuível a acionistas** da Semapa, nos primeiros nove meses de 2023, foi 167,2 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 64,2 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA em 165,9 milhões de euros, devido à redução de 175,4 milhões de euros no segmento de Pasta e Papel;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 38,8 milhões de euros. De referir que no período homólogo os resultados financeiros estavam penalizados por impactos não recorrentes (non cash) de cerca de -40 milhões de euros;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 36,4 milhões de euros, decorrente fundamentalmente da redução dos resultados.

4 PERSPETIVAS FUTURAS

O ano de 2023 tem sido dominado por uma grande instabilidade geopolítica, o que, aliado ao atual contexto macroeconómico, com a desaceleração das principais economias mundiais, continua a não permitir suficiente visibilidade sobre a evolução de mercado. A incerteza e provável aumento da volatilidade dos mercados internacionais (mercados financeiros, energéticos e de matérias-primas) que a instabilidade no Médio Oriente vai trazer adicionam-se, enquanto elementos de perturbação, às tensões geopolíticas que se desenvolveram e acumularam nos últimos dois anos.

O FMI que no início do ano apresentava um quadro menos pessimista para a evolução da economia mundial, veio no *Outlook* de outubro corrigir em baixa algumas projeções. As últimas projeções apontam que a economia mundial deverá crescer 3,0% em 2023 (menos que os 3,5% em 2022) e 3,1% em média nos próximos cinco anos, configurando-se como a previsão de crescimento a médio prazo mais baixa em décadas.

Para a Zona Euro, o *World Economic Outlook* (WEO) do FMI, publicado em outubro de 2023, prevê um crescimento do PIB de 0,7% em 2023 (valor revisto em baixa em 0,2 p.p. face ao *update* de julho) e de 1,2% em 2024 (revisão em baixa em 0,3 p.p.). Para Portugal, prevê um crescimento do PIB de 2,3% para 2023 e de 1,5% em 2024.

O Banco de Portugal (Boletim Económico de outubro 2023) projeta para a economia portuguesa um crescimento de 2,1% para 2023, 1,5% para 2024 e 2,1% para 2025.

NAVIGATOR

No sector, e para o negócio de pasta, para o 4º trimestre 2023 e em 2024, é antecipada a continuação de uma recuperação progressiva e gradual, que se vem a assistir particularmente no decorrer do terceiro trimestre, sugerindo, no entanto, alguma prudência no contexto atual. De facto, a volatilidade do mercado chinês, o principal motor de consumo de fibras curtas, reforça esse sentido de prudência na perspetiva de uma evolução demasiado rápida nos preços da pasta para o ano de 2024. A recomendar esta perspetiva de prudência está ainda o arranque em 2024 de uma nova fábrica na América Latina (2,6 Mt/ano), que será uma das 3 maiores fábricas de pasta de fibra curta no mundo, o que introduz mais incerteza relativamente ao balanço oferta / procura.

No segmento de papel, para o 4º trimestre e em 2024 é esperada uma evolução positiva da carteira de encomendas, que já assistimos, em particular, a partir de setembro. A par com a entrada de encomendas, verificou-se um aumento nos prazos de entrega das fábricas para os distribuidores, atualmente nos níveis de 2021. Pese embora o contexto de desaceleração económica e de elevada incerteza em que vivemos, é previsível que a melhoria da procura, redução da oferta na Europa e a forte pressão nos custos originem uma inversão da queda de preços de Papel na Europa e em alguns mercados Internacionais.

Na Europa concretizam-se anúncios de reduções temporárias ou definitivas de capacidade no setor papeleiro. De facto, em 2023 e 2024 quase 600 mil toneladas de capacidade de produção anual de UWF sairão da Europa. Esta saída de capacidade resulta quer de anúncios de fecho permanente de operação, quer de anúncio de conversão da capacidade para grades de packaging. No sentido inverso, na China, em 2023, verificou-se um aumento líquido de 3 milhões de toneladas e nos próximos anos é esperada a entrada de mais 2,8 milhões de toneladas de capacidade líquida de UWF (2 milhões dos quais ainda incertos). Este movimento, será positivo para o mercado de pasta, podendo, no entanto, colocar pressão nos mercados de papel, não tanto na Europa, mas sobretudo em Overseas.

No segmento de papel tissue, a procura continua a apresentar taxas de crescimento interessantes. A Navigator tem potenciado as sinergias e economias de escala associadas ao crescimento do negócio, nomeadamente com a aquisição da Navigator Tissue Ejea. Verifica-se, no entanto, uma pressão crescente sobre as margens, decorrente dos recentes aumentos significativos dos preços da pasta e da energia, os principais custos do tissue.

Apesar do esforço e compromisso da Navigator na redução de custos, quer pela otimização de consumos específicos, quer pela negociação de preços na logística, nas matérias-primas e subsidiárias e na energia, estes continuam muito acima dos níveis pré-pandemia. Os preços da energia continuam o dobro dos preços históricos recentes (2018-2019), o que coloca naturalmente pressão nos preços dos produtos finais, pelo que não se antecipa que convirjam para os níveis registados no passado.

A agilidade das equipas da Navigator, com gestão e planeamento de produção responsável, estratégias comerciais focadas na diversificação de produtos e geografias, a par do rigor nos programas de controlo de custos e de eficiência nos consumos específicos, bem como a solidez financeira da empresa, têm permitido a consistência e estabilidade na entrega de resultados em diferentes contextos de mercado. Confiamos que todos estes fatores continuarão a evidenciar a resiliência do modelo de negócio da Navigator.

SECIL

A Secil encontra-se a avaliar potenciais oportunidades de investimento, com ênfase na área de descarbonização dos seus processos industriais e I&D em produtos e soluções nos sectores em que atua, encontrando-se em análise o seu enquadramento no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência. Espera-se que a execução do Plano de Recuperação e Resiliência contribua positivamente para a recuperação económica em **Portugal**.

Para o **Brasil**, o FMI no *World Economic Outlook* (WEO), publicado em outubro de 2023, prevê um crescimento da economia brasileira de 3,1% em 2023 (após o crescimento de 2,9% de 2022) e de 1,5% para 2024. A inflação prevista é de 4,7% para 2023, reduzindo-se para 4,5% em 2024. As altas taxas de juro já estão a condicionar financiamentos imobiliários e respetivos investimentos o que poderá ser compensado com investimentos públicos previstos em infraestruturas.

No **Líbano**, as perspetivas económicas continuam altamente incertas e dependentes de medidas políticas das autoridades. A instabilidade geopolítica na região do Médio Oriente, com o início do recente conflito na faixa de Gaza no mês de outubro veio acentuar as dificuldades na recuperação da economia e potenciais riscos de segurança, sociais e políticos. A Secil está a acompanhar de perto o desenrolar dos acontecimentos.

O ano de 2023 continua assim com uma elevada incerteza, com restrições no setor bancário e um fornecimento limitado de eletricidade. A depreciação cambial até ao 3º trimestre de 2023, bem como a elevada taxa de inflação espelham bem as dificuldades e entraves no retomar da atividade económica.

Para a **Tunísia**, o FMI no *World Economic Outlook* (WEO), publicado em outubro de 2023, prevê um crescimento do PIB de 1,3% em 2023 e de 1,9% para 2024. A inflação prevista é de 9,4% para 2023 (acima da verificada em 2022 que foi de 8,3%), subindo para 9,8% em 2024.

O cenário político da Tunísia não teve evolução significativa, apesar da formação do novo parlamento. O contexto económico continua difícil e as tensões sociais aumentam. As negociações com o FMI voltaram a parar devido (entre outros) à questão persistente das compensações (subsídios).

Ainda de referir que no mês de outubro ocorreu um sinistro de incêndio na fábrica de cimento de Gabès. Apesar de os danos materiais não serem muito significativos, existiu impacto nos equipamentos de abastecimento elétrico das linhas de produção. Em consequência, é expectável uma redução da atividade de produção de cimento no último trimestre de 2023. A Secil está neste momento a tomar medidas no sentido de reduzir o impacto operacional desta ocorrência e acionar as apólices de seguro contratadas que permitam compensar os efeitos do sinistro ocorrido.

As perspetivas para **Angola** (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2023) são de um crescimento de 1,3% para 2023 e de 3,3% em 2024. Em relação à inflação, a previsão é de descida acentuada para 13,1% em 2023 (depois dos 21,4% registados em 2022). De referir a previsão para novo aumento da inflação para 2024 (22,3%). Prevê-se que o Kuanza desvalorize até ao final do ano 16,8% em cima dos 39,5% de desvalorização ocorrida até junho.

OUTROS NEGÓCIOS

A **ETSA** não está imune a todos os riscos inerentes ao atual enquadramento macroeconómico. No entanto, a ETSA encara o futuro com confiança devido à aposta contínua em produtos de elevado valor acrescentado a serem escoados no mercado internacional. Nesse sentido, as exportações representaram cerca de 55,4% do valor global de vendas acumuladas a 30 de setembro de 2023 e deu-se continuação à construção de uma nova unidade fabril em Coruche, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy, prevendo-se a sua inauguração no início do segundo semestre de 2024.

Na **Triangle's** os planos da Semapa para a empresa passam por concretizar o plano de expansão de capacidade para 450 mil quadros (projeto ao abrigo do PRR), reforçar os esforços comerciais para ganhar quota de mercado e posicionar-se para beneficiar do crescimento que se perspetiva para o sector.

UTIS

A UTIS continua a alargar a sua tecnologia UC3 a outros sectores de atividade/negócio, nomeadamente, biomassa, centrais de energia, indústrias químicas, incineração, entre outras, bem como produção de hidrogénio para as HRS – Hydrogen Refueling Stations. Na área da combustão interna, face aos desenvolvimentos tecnológicos entretanto ocorridos para os motores de elevada cilindrada UCLE - Ultimate Cell Large Engines, o seu incremento quase que exponencial, será, no curto/médio prazo, um objetivo muito importante no contexto do crescimento do volume de negócios e resultados que espera alcançar.

A definição das geografias prioritárias, o reforço da estrutura comercial e de marketing, a criação de novas patentes com o aumento e diversificação na ligação às Universidades, o assegurar da formação contínua de todos os colaboradores, assim como uma continuada aposta no reforço do *procurement* e manutenção como objetivo de exportação na ordem dos 95% da sua produção, são alguns dos vetores considerados essenciais para a sua sustentabilidade a longo prazo.

SEMAPA NEXT

Com base nas condições de mercado atuais e nas oportunidades existentes, até final do ano de 2023, a Semapa Next antecipa realizar dois investimentos adicionais. Por fim, a empresa continuará a acompanhar o seu portfólio de investimentos de forma a acrescentar valor a estes e estará presente em eventos tecnológicos nacionais e internacionais com o objetivo de fortalecer a marca Semapa Next.

Lisboa, 3 de novembro de 2023

A Administração

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

Cash Flow Livre = Variação de dívida remunerada + Variação cambial dívida em moeda estrangeira + Dividendos (pagos-recebidos) + Aquisição de ações próprias

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.



SOCIEDADE DE INVESTIMENTO E GESTÃO, SGPS, S.A.

Av. Fontes Pereira de Melo, n.º 14, 10.º, 1050-121 Lisboa
Tel (351) 213 184 700 | Fax (351) 213 521 748

WWW.SEMAPA.PT

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)