

# APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

\_ANO 2023



MAKING IT BETTER



SEMAPA

# 1 DESTAQUES

## EM 2023, GRUPO SEMAPA PROSSEGUE ESTRATÉGIA DE DIVERSIFICAÇÃO

### EBITDA ASCENDEU A 672 M€ E RESULTADO LÍQUIDO A 245 M€

- O Grupo Semapa em 2023 prosseguiu a sua **estratégia de investimento** delineada, realizando investimentos nas suas participadas e em novas participadas com o objetivo de investir em negócios com impacto positivo na sociedade. Da execução da estratégia são exemplos a aquisição de 100% da Triangle's em junho, uma referência mundial na produção automatizada de quadros para e-bikes, assim como a aquisição por parte da Navigator da Gomà-Camps, em Espanha, que permitiu à empresa posicionar-se como o segundo maior produtor ibérico de Tissue.
- O valor total de investimento do Grupo Semapa em 2023 ascendeu a 557,9 milhões de euros. Para além das aquisições referidas, nos investimentos em ativos fixos destaca-se a Navigator com 186,5 milhões de euros (vs. 112,5 milhões de euros no período homólogo), dos quais 57% são investimentos de cariz sustentável classificados como ESG. A Secil realizou investimentos no valor de 61,3 milhões de euros, dos quais 15,4 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 de 2023, a **dívida líquida remunerada** consolidada atingiu 1 012 milhões de euros, superior em 217,8 milhões de euros relativamente ao final de 2022 o que, com o pagamento de dividendos de 132,7 milhões de euros e o montante de investimento de 557,9 milhões de euros, anteriormente referido, demonstra a capacidade de geração de cash flow do Grupo. A 31 de dezembro de 2023, o Grupo dispõe de uma confortável posição de liquidez assegurada por disponibilidades (281,2 milhões de euros) e por um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas.
- Em 2023, o **volume de negócios** consolidado do Grupo Semapa foi de 2 706,3 milhões de euros (-13,3% vs. período homólogo): 1 953,2 milhões de euros na Pasta e Papel / Navigator (-20,7% vs. o período homólogo), 693,3 milhões de euros no Cimento / Secil (+15,0%), e 60,7 milhões de euros nos Outros Negócios (+11,2%). As exportações e vendas no exterior no mesmo período ascenderam a 1 997,4 milhões de euros, o que representa 73,8% do volume de negócios.

O volume de negócios do segmento da Pasta e Papel, em 2023, foi de 1 953 milhões de euros, o 2º melhor resultado da história da empresa, tendo o ano 2022 atingido o máximo histórico de 2 465 milhões de euros. Neste segmento a expansão do negócio Tissue em 49% (beneficiando do aumento da quota de mercado e sinergias positivas com a integração da nova fábrica de Tissue em Saragoça), o crescimento do volume de negócios de pasta em 26% (apesar da queda da procura de pasta de celulose na Europa) e a flexibilidade da gestão operacional na produção e nas vendas permitiu compensar parcialmente a quebra do volume de negócios de papel de 32% (em consequência da queda da procura internacional de papel).

No segmento do Cimento e Outros Materiais de Construção, o volume de negócios reflete essencialmente a evolução positiva em Portugal (explicado pela evolução positiva do cimento, assim como da generalidade dos segmentos de materiais de construção), no Líbano (em resultado de um crescimento das quantidades vendidas e do preço de venda no mercado interno) e na Tunísia (em resultado do efeito conjugado da atualização de preços médios de venda no mercado, tanto a nível interno como externo, apesar do impacto negativo do sinistro (incêndio na sub-estação) ocorrido em meados de outubro).

- Em 2023, o **EBITDA** totalizou 672,1 milhões de euros (-24,8% vs. período homólogo): 501,5 milhões de euros foram gerados na Pasta e Papel (-31,9% vs. o período homólogo), 155,5 milhões de euros no Cimento (+12,1%) e 15,4 milhões de euros nos Outros Negócios (-20,1%). A performance positiva no segmento do Cimento não compensou a queda no segmento Pasta e Papel. A margem EBITDA consolidada atingiu 24,8%, -3,8 p.p. abaixo da registada em 2022.

No segmento da Pasta e Papel, a redução significativa dos custos variáveis, com redução dos *cash costs* unitários em todos os segmentos, ao longo do ano e a gestão dos 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. O EBITDA do segmento do Cimento teve uma evolução positiva, que resultou da contribuição

muito positiva dos negócios em Portugal e, com menor expressão do negócio no Líbano, que permitiu contrabalançar a performance menos positiva dos negócios no Brasil e na Tunísia.

- O **resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa** no final de 2023 atingiu os 244,5 milhões de euros (vs. 307,1 milhões de euros em 2022).
- Em fevereiro de 2024, mas relativamente ao ano de 2023, a Navigator foi distinguida novamente como líder no combate às alterações climáticas, e também na gestão florestal, com uma classificação de (“A-”), distinção atribuída pelo **CDP – Disclosure Insight Action**. Por outro lado, o trabalho desenvolvido pela Navigator durante o ano de 2023, no sentido de reafirmar o seu compromisso com o desenvolvimento sustentável, responsabilidade empresarial e defesa dos direitos humanos e laborais, culminou com a sua adesão ao **United Nations Global Compact**, passando a participar no Business & Human Rights Accelerator Program.
- O ano de 2023 foi marcado pela aposta que continua a ser feita tanto na gestão como na capacitação das Pessoas, com a criação e continuidade de várias iniciativas que procuram valorizar os Colaboradores e assegurar a sua atualização permanente. Neste âmbito continuam a ser estabelecidas parcerias com entidades de referência que resultaram na realização de programas como o *Talent Lab*, para jovens talentos e o *Future Proof Leadership Program*. Este último, que teve início em 2022, é direcionado às primeiras linhas de direção de todas as empresas do Grupo e aos empreendedores das *startups* participadas pela Semapa Next e contou com duas edições em 2023. O ano de 2023 foi também marcado pela realização do primeiro Survey Corporativo de Clima, como parte do processo de melhoria contínua e da promoção de uma maior proximidade com os Colaboradores. Este primeiro *engagement survey* do Grupo envolveu todas as empresas do portfolio Semapa e teve uma taxa de resposta de 77%. Foi ainda lançada em 2023 a plataforma para a mobilidade interna *Grow With Semapa*, site onde todos têm acesso às oportunidades geradas nas diversas empresas, favorecendo assim a mobilidade e a diversidade de experiências nas diversas empresas do Grupo.
- O Conselho de Administração irá propor à Assembleia Geral de Acionistas uma distribuição de dividendos às ações em circulação, relativa a 2023, no montante de 0,626 euros por ação, correspondente a um valor total de aproximadamente 50,0 milhões de euros.

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2023	2022	Var.	4ºT 2023	4ºT 2022	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>2 706,3</b>	<b>3 122,0</b>	<b>-13,3%</b>	<b>684,4</b>	<b>809,7</b>	<b>-15,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>672,1</b>	<b>894,2</b>	<b>-24,8%</b>	<b>164,8</b>	<b>220,9</b>	<b>-25,4%</b>
Margem EBITDA (%)	24,8%	28,6%	-3,8 p.p.	24,1%	27,3%	-3,2 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(224,3)	(248,4)	9,7%	(68,5)	(79,0)	13,3%
Provisões	(7,6)	(3,9)	-94,4%	(2,2)	(4,2)	49,2%
<b>EBIT</b>	<b>440,1</b>	<b>641,8</b>	<b>-31,4%</b>	<b>94,2</b>	<b>137,7</b>	<b>-31,6%</b>
Margem EBIT (%)	16,3%	20,6%	-4,3 p.p.	13,8%	17,0%	-3,2 p.p.
Resultados de associadas e emp. conjuntos	7,8	7,5	3,4%	6,0	3,5	69,9%
Resultados financeiros líquidos	(59,1)	(92,7)	36,2%	(9,0)	(3,8)	-139,8%
Posição monetária líquida	14,5	1,0	>1000%	14,5	1,0	>1000%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>403,3</b>	<b>557,6</b>	<b>-27,7%</b>	<b>105,6</b>	<b>138,4</b>	<b>-23,7%</b>
Impostos sobre o rendimento	(67,3)	(135,6)	50,3%	4,7	(27,1)	117,4%
Lucros do período	335,9	422,1	-20,4%	110,3	111,3	-0,9%
<b>Atribuível aos acionistas da Semapa</b>	<b>244,5</b>	<b>307,1</b>	<b>-20,4%</b>	<b>77,3</b>	<b>75,7</b>	<b>2,1%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	91,4	115,0	-20,5%	33,0	35,6	-7,2%
Cash Flow	567,9	674,4	-15,8%	180,9	194,5	-7,0%
Cash Flow Livre	(69,2)	443,6	-115,6%	61,3	146,9	-58,3%
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>	<b>Dez23 vs. Dez22</b>			
Capitais próprios (antes de INC)	1 471,4	1 323,4	11,2%			
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>1 012,0</b>	<b>794,2</b>	<b>27,4%</b>			
Passivos por locação (IFRS 16)	104,0	101,2	2,7%			
<b>Total</b>	<b>1 116,0</b>	<b>895,4</b>	<b>24,6%</b>			

## 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 2023
	2023	23/22	2023	23/22	2023	23/22	2023	23/22	
<b>Volume de negócios</b>	<b>1 953,2</b>	<b>-20,7%</b>	<b>693,3</b>	<b>15,0%</b>	<b>60,7</b>	<b>11,2%</b>	<b>(1,0)</b>	<b>-383,7%</b>	<b>2 706,3</b>
<b>EBITDA</b>	<b>501,5</b>	<b>-31,9%</b>	<b>155,5</b>	<b>12,1%</b>	<b>15,4</b>	<b>-20,1%</b>	<b>(0,3)</b>	<b>-96,4%</b>	<b>672,1</b>
Margem EBITDA (%)	25,7%	-4,2 p.p.	22,4%	-0,6 p.p.	25,4%	-10,0 p.p.	-	-	24,8%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(151,5)	14,2%	(63,9)	6,4%	(8,7)	-160,4%	(0,3)	-10,8%	(224,3)
Provisões	1,0	162,0%	(9,0)	-287,2%	0,3	-	-	100,0%	(7,6)
<b>EBIT</b>	<b>351,1</b>	<b>-37,1%</b>	<b>82,6</b>	<b>21,4%</b>	<b>7,0</b>	<b>-56,0%</b>	<b>(0,6)</b>	<b>-47,1%</b>	<b>440,1</b>
Margem EBIT (%)	18,0%	-4,7 p.p.	11,9%	0,6 p.p.	11,6%	-17,7 p.p.	-	-	16,3%
Resultados de associadas	-	-	0,1	105,4%	-	-	7,7	-11,8%	7,8
Resultados financeiros líquidos	(19,3)	66,1%	(27,0)	16,2%	(0,3)	-106,8%	(12,5)	-275,4%	(59,1)
Posição monetária líquida	-	-	14,5	>1000%	-	-	-	-	14,5
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>331,8</b>	<b>-33,8%</b>	<b>70,1</b>	<b>97,2%</b>	<b>6,8</b>	<b>-57,3%</b>	<b>(5,4)</b>	<b>-208,0%</b>	<b>403,3</b>
Impostos sobre o rendimento	(67,9)	43,3%	(15,1)	34,2%	0,8	122,0%	14,9	38,4%	(67,3)
Lucros do período	263,9	-30,8%	55,0	336,0%	7,6	-38,2%	9,5	-39,9%	335,9
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>184,6</b>	<b>-30,8%</b>	<b>42,7</b>	<b>245,8%</b>	<b>7,7</b>	<b>-36,3%</b>	<b>9,5</b>	<b>-39,9%</b>	<b>244,5</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	79,3	-30,8%	12,3	>1000%	(0,1)	-182,5%	-	-	91,4
Cash Flow	414,3	-26,0%	127,9	53,7%	16,0	2,5%	9,7	-39,2%	567,9
Cash Flow Livre	92,3	-80,0%	61,0	>1000%	2,0	-62,9%	(224,6)	<-1000%	(69,2)
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>489,9</b>		<b>288,1</b>		<b>15,2</b>		<b>218,8</b>		<b>1 012,0</b>
Passivos por locação (IFRS 16)	70,0		32,4		1,1		0,5		104,0
<b>Total</b>	<b>559,9</b>		<b>320,5</b>		<b>16,3</b>		<b>219,3</b>		<b>1 116,0</b>

**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 31 de dezembro de 2023, os Outros Negócios incluem os negócios Triangle's e ETSA.

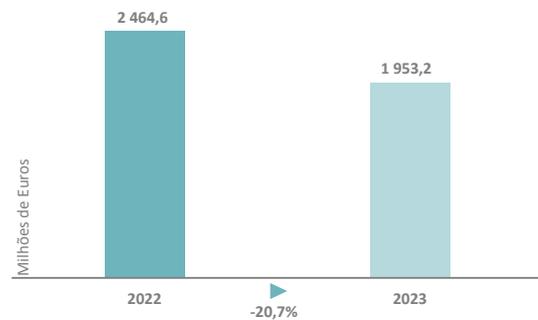
## 2.2. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR



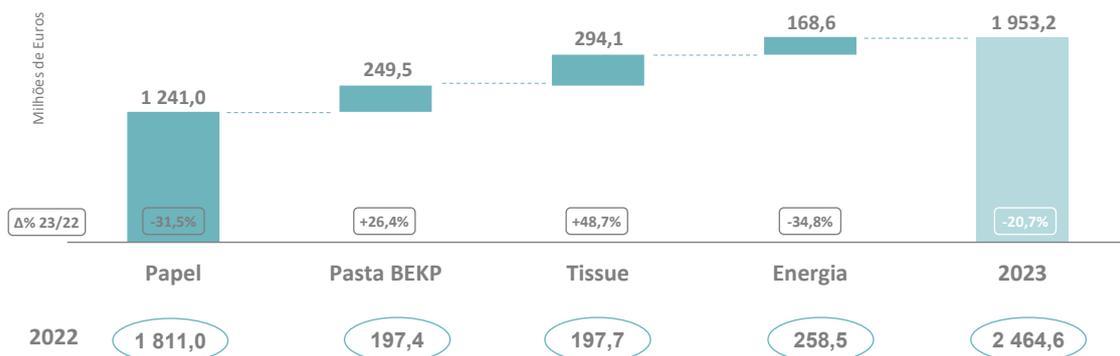
### DESTAQUES DE 2023 (VS. 2022)

- O volume de negócios em 2023 foi de 1 953 milhões de euros, o 2º melhor resultado da história da Navigator, tendo o ano 2022 atingido o máximo histórico de 2 465 milhões de euros.
- A expansão do negócio Tissue e a flexibilidade da gestão operacional na produção e nas vendas permitiu compensar, quer a queda da procura internacional de papel, quer a queda da procura de pasta de celulose na Europa, com o volume de negócios de pasta a crescer 26% e o volume de negócios de Tissue a aumentar 49%, contrabalançando a quebra do volume de negócios de papel de 32%.

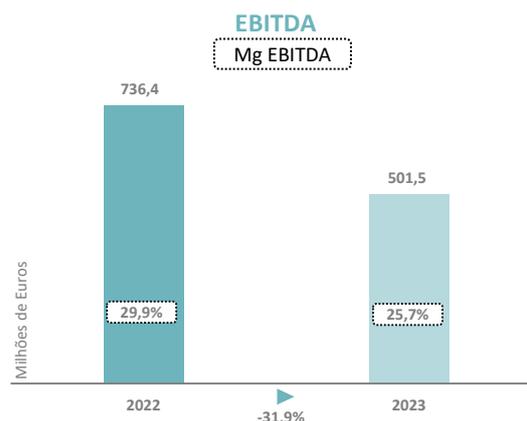
### VOLUME DE NEGÓCIOS



### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



- O EBITDA ascendeu a 502 milhões de euros, com a gestão de custos aliada à resiliência do nível de preços a compensar a queda na procura. A margem EBITDA foi de 25,7%.



## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2023	2022	Var.	4ºT 2023	4ºT 2022	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>1 953,2</b>	<b>2 464,6</b>	<b>-20,7%</b>	<b>492,7</b>	<b>642,2</b>	<b>-23,3%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>501,5</b>	<b>736,4</b>	<b>-31,9%</b>	<b>125,0</b>	<b>184,4</b>	<b>-32,2%</b>
Margem EBITDA (%)	25,7%	29,9%	-4,2 p.p.	25,4%	28,7%	-3,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(151,5)	(176,5)	14,2%	(42,4)	(48,6)	12,8%
Provisões	1,0	(1,6)	162,0%	2,3	(4,1)	155,6%
<b>EBIT</b>	<b>351,1</b>	<b>558,2</b>	<b>-37,1%</b>	<b>84,9</b>	<b>131,7</b>	<b>-35,5%</b>
Margem EBIT (%)	18,0%	22,6%	-4,7 p.p.	17,2%	20,5%	-3,3 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(19,3)	(57,0)	66,1%	(3,6)	3,1	-215,5%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>331,8</b>	<b>501,2</b>	<b>-33,8%</b>	<b>81,3</b>	<b>134,8</b>	<b>-39,7%</b>
Impostos sobre o rendimento	(67,9)	(119,7)	43,3%	(9,9)	(15,5)	36,2%
Lucros do período	263,9	381,5	-30,8%	71,4	119,3	-40,2%
<b>Atribuível aos acionistas da Navigator</b>	<b>263,9</b>	<b>381,5</b>	<b>-30,8%</b>	<b>71,4</b>	<b>119,3</b>	<b>-40,1%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	0,0	>1000%	(0,0)	0,0	-180,8%
Cash Flow	414,3	559,6	-26,0%	111,5	172,0	-35,2%
Cash Flow Livre	92,3	462,6	-80,0%	59,9	140,2	-57,3%
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	1 062,7	1 018,0				
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>489,9</b>	<b>382,2</b>				
Passivos por locação (IFRS 16)	70,0	61,6				
<b>Total</b>	<b>559,9</b>	<b>443,9</b>				

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	2023	2022	Var.	4ºT 2023	4ºT 2022	Var.
<b>Pasta BEKP</b>						
FOEX – BHKP Usd/t	1 037	1 291	-19,7%	923	1 380	-33,1%
FOEX – BHKP Eur/t	959	1 232	-22,1%	857	1 353	-36,7%
Vendas de BEKP (pasta)	462	255	80,9%	92	53	74,4%
<b>Papel UWF</b>						
FOEX – A4- BCopy Eur/t	1 206	1 216	-0,8%	1 096	1 347	-18,6%
Vendas de UWF (papel)	1 131	1 499	-24,5%	322	366	-11,9%
<b>Tissue</b>						
Vendas totais de tissue	142	102	39,9%	40	24	64,3%

Durante o ano 2023, a redução verificada nos *cash costs* em todos os segmentos da Navigator, aliada à resiliência dos preços internacionais de papel de impressão, de embalagem e de tissue, a par da estratégia comercial e de diversificação de produtos e mercados, e correta adequação dos níveis de produção, 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.

Em 2023, a Navigator registou um volume de negócios de 1 953 milhões de euros, tendo as vendas de papel representado cerca de 61% do total (vs. 70% no período homólogo), as de pasta 13% (vs. 8%), as de tissue 15% (vs. 8%), as de energia 9% (vs. 10%) e as de packaging 2% (vs. 4%).

## Papel

O ano de 2023 foi marcado sobretudo na 1ª metade do ano, por um processo lento de redução dos stocks acumulados em toda a cadeia de distribuição. Este desequilíbrio afetou significativamente a procura junto dos produtores em todos os segmentos de papel, à exceção do segmento de Tissue. A melhoria do contexto de mercado sentido no 3º trimestre, continuou a sentir-se no 4º trimestre. Apesar de inicialmente lento, o processo de destocking ao longo da cadeia de distribuição aparenta ter-se dissipado, o que levou a um consistente aumento do nível de entrada de encomendas feitas aos produtores europeus, reduzindo de forma expressiva o fator sazonalidade que a indústria normalmente enfrenta.

No 4º trimestre, o nível de entrada de encomendas de todos os mercados para a Navigator aumentou 18%, face ao trimestre anterior, tendo o nível de encomendas provenientes da Europa aumentado 25%.

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 do ano acabou por ser de 78%, que compara com 71% de média da indústria europeia, impulsionada pelo aumento verificado no 4º trimestre, com a Navigator a 85% (vs. 80% 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 6%, o que compara com os papéis CWF que caíram 17%. Os papéis com fibra obtida por via mecânica registaram uma contração de 18%. Em particular na Europa, a procura aparente de papel UWF apresenta uma evolução negativa de 20%, mantendo-se, igualmente, a grade mais resiliente. De referir, que a procura aparente de UWF, entre 2013 e 2023, evoluiu a uma média de -4,7% ao ano (CAGR). Nos Estados Unidos registou-se um decréscimo da procura, inferior ao da Europa, 14% a novembro. O consumo aparente de UWF nas restantes regiões mundiais decresceu 2%, com a China a crescer 6% em consumo de UWF a novembro, face a 2022.

O índice de referência para o preço do papel de escritório na Europa - PIX A4 B-copy - durante o ano de 2023 -, foi em média de 1 206 €/t (vs. 1 216 €/t), uma variação de apenas 0,8% face ao ano de 2022, não obstante o índice de referência ter fechado o ano a 1 092 €/t, uma variação de -18% face ao valor registado no início do ano (1 334 €/t). De realçar que a queda do índice de 18%, ao longo do ano, compara também com a forte correção do índice de pasta em dólares, que embora tenha recuperado no 2º semestre, acumulou uma queda acentuada de 27% desde o início do ano.

As vendas de papel e embalagem da Navigator totalizaram 1 131 mil toneladas no ano, o que representa uma quebra de 25% face ao ano 2022. De destacar, que as marcas de fábrica representaram perto de 80% das vendas do ano, realçando a resiliência da estratégia de marca da empresa. A quota de produtos premium, apesar de menor do que a do ano homólogo, mantém-se elevada, 57%.

## Packaging

No negócio de Packaging, ainda em fase de desenvolvimento de uma base consolidada no mercado internacional, fizeram-se também sentir as condições adversas de um ano pautado por excesso de stocks em toda a cadeia de distribuição, que se refletiram no abrandamento e comportamento irregular da procura. Em particular, o consumo de sacos – um dos segmentos principais da Navigator - caiu cerca de 40% após a imposição do seu pagamento em loja pelos consumidores.

No entanto, o desenvolvimento do negócio de Packaging continua a revelar sinais bastante promissores, traduzidos pela crescente base de clientes, pelo reconhecimento da qualidade dos nossos produtos à base de fibra de eucalipto globulus e, consequentemente, da marca gKraft™, que serve marcas de grande exposição, em setores tão distintos como a área da moda, retalho alimentar, e-commerce, indústria ou agricultura.

Esse reconhecimento é concretizado pela evolução da base de clientes, hoje superior a 230 clientes ativos, em 30 países, desde a entrada no negócio em 2021. Um reconhecimento que vai além do sucesso comercial: o trabalho da Navigator no domínio das soluções sustentáveis de embalagem foi distinguido, em junho passado, com o Prémio Nacional de Inovação. Por sua vez a Agenda mobilizadora "From Fossil to Forest - Produtos de Embalagem Sustentáveis para Substituição do Plástico Fóssil", liderada pela Navigator, foi distinguida pela Deloitte Portugal, na categoria "Transformation Award - Projetos de transformação e de inovação com impacto no mercado".

A Navigator assenta a sua oferta de papéis de embalagem em três macro segmentos gKraft™: BAG, FLEX e BOX, que se subdividem em 12 segmentos para distintas aplicações, endereçando respetivamente os mercados de Bags (sacos de retalho, consumo e industriais) de Flexible Packaging (servindo uma enorme diversidade de embalagens flexíveis), e de "boxes" (caixas de cartão canelado para produtos de valor acrescentado e embalagens alimentares, onde se inserem os cartões para produção de copos de papel, e bandejas – "food trays"). Produtos estes onde a introdução inovadora das qualidades da fibra de eucalipto tem sido determinante para a enorme aceitação já reconhecida no mercado.

A Navigator desenvolveu ao longo de 2023 novas gamas de produtos, destinadas às indústrias alimentares, e a uma multiplicidade de produtos de consumo, cuja fase de testes e introdução no mercado, ainda em curso, se traduz por uma operação de larga escala de abordagem a novos clientes, apoiada na realização de testes de mercado (220) realizados em 2023. Os desenvolvimentos passaram pela criação de novas gamas de produto, com destaque para os produtos inovadores 100% Eucalipto, num total de 31 novas "grades".

Como parte da diversificação do negócio Packaging, 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 previsão de entrada em produção no início do 2º semestre de 2024, sob a marca gKraft™ Bioshield. A unidade terá capacidade de produção de cerca de 100 milhões de unidades por ano, sendo uma das maiores da Europa e a primeira unidade integrada no Sul da Europa, entrando num mercado de elevado potencial e crescimento. A introdução será feita com 4 produtos para área alimentar, e com flexibilidade produtiva e escalabilidade para aproveitar as diversas oportunidades que se abrem na substituição de plásticos.

## **Pasta**

O 1º semestre de 2023 foi marcado por uma forte redução de preços face aos máximos históricos, o índice de referência de pasta de fibra curta (hardwood) – PIX BHKP em dólares – atingiu o máximo histórico em 2022 (1 380 USD/t). No 2º semestre observou-se uma recuperação dos preços na China e na Europa - preços na China atingiram mínimos em maio (475 USD/t) terminando o ano de 2023 nos 653 USD/t e na Europa o mínimo foi atingido em agosto (800 USD/t) tendo recuperando até dezembro situando-se nos 1 008 USD/t.

A redução dos preços da pasta foi impactada no 1º semestre do ano (i) pela queda da procura global face ao período homólogo, 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 de 2022 (1,6 Mt) e outro durante o 2º semestre de 2023 (2,1 Mt).

Na segunda metade do ano, verificou-se uma inversão da evolução de procura de pasta, com a procura mundial da pasta de eucalipto (EUCA) a mostrar um desempenho melhor em relação à primeira metade do ano (onde o crescimento foi praticamente nulo). A China representa o grande impulsionador desta recuperação com a reposição de stocks após os preços terem atingido o seu mínimo em maio.

A procura mundial de fibra curta (HW) acompanhou a evolução positiva no 2º semestre, que culminou com um crescimento de 8,0% HW e de 6,5% fibra curta de eucalipto (EUCA) em 2023, que compara com o 1º semestre (+3,1% HW, +0,6% EUCA).

Os stocks nos produtores e nos portos encontravam-se também elevados na 1ª metade do ano tendo normalizado no 2º semestre. De facto, comparando o nível de stocks no 2º semestre, face à primeira metade do ano, verificamos que os stocks dos produtores de pasta química e fibra curta caíram 7% e 6%, respetivamente, e os stocks nos portos ajustaram -11% na China e corrigiram bastante na Europa (-35%).

Ao longo do ano a Navigator teve disponível uma maior quantidade de pasta para venda, fruto de uma menor integração em papel. As vendas de pasta situaram-se assim em 462 mil toneladas, o que representa um aumento de 81% face ao período homólogo, tendo o valor das vendas sido condicionado pelo atual nível de preços com um crescimento de 26%.

## **Tissue**

O negócio de Tissue esteve em destaque ao longo do ano de 2023, com a aquisição de uma unidade fabril, em Saragoça, efetiva desde o início do 2º trimestre. A integração desta nova fábrica enquadra-se no ambicioso plano de crescimento e diversificação da Navigator e reforça a sua posição estratégica no mercado de Tissue, passando em apenas oito anos a ser o 2.º maior *player* ibérico, totalizando uma capacidade anual de produção de 165 mil toneladas e uma capacidade anual de transformação de 180 mil toneladas.

Durante o ano de 2023, as vendas de tissue demonstraram resiliência significativa, assistindo-se a um crescimento sustentado na procura de produto acabado da Navigator, não obstante a contração da procura a que se assistiu na Europa Ocidental (-2,9% em 11 meses), com especial ênfase no segundo semestre.

O volume de vendas de Tissue (produto acabado e bobines) atingiu 142 mil toneladas em 2023, o que se traduziu num aumento de volume de 40% face a 2022, tendo o crescimento do volume de negócios sido de 49%. O desenvolvimento verificado beneficiou da integração da nova fábrica, denominada Navigator Tissue Ejea, ocorrido no início do 2º trimestre que, para além de potenciar o crescimento de vendas, alargou também a base de clientes e gerou ganhos relevantes em sinergias de unificação.

Durante o ano de 2023, as vendas das marcas Navigator verificaram um incremento de 25% em comparação a 2022. Do mesmo modo, as vendas de produtos mais diferenciados e inovadores continuam a bater novos máximos em 2023, tendo conseguido um crescimento de 64% relativamente a 2022.

O foco na inovação e na diferenciação continua a permitir à Navigator obter reconhecimento junto dos consumidores, tendo vencido pelo 3º ano consecutivo o “Prémio 5 Estrelas” e consequentemente reforçado a sua presença junto dos clientes, nomeadamente com recurso à marca de fabricante que em 2023 representou 24% do volume total de vendas de produto acabado.

## **Energia**

No ano de 2023, a venda de energia elétrica totalizou 169 milhões de euros, o que representa uma redução de 35% face ao ano anterior. De salientar a produção de Energia Elétrica de 1 436 GWh em 2023, dos quais 76% a partir de fontes de energia renovável.

Este resultado decorre essencialmente: (i) da redução do preço de mercado (OMIE), que fez com que passasse a ser vantajoso transitar as cogerações renováveis para a modalidade especial do regime remuneratório (quando em 2022 venderam a produção em regime de mercado beneficiando de um melhor preço no OMIE), (ii) da menor venda da Central de Ciclo Combinado a Gás Natural de Setúbal decorrente de em 2023 ter passado a operar apenas com um grupo gerador (assistiu-se a uma redução da margem operacional desta central ditada pela diferença entre o preço de energia elétrica em mercado e o preço de gás natural), o que permitiu reduzir o consumo de combustível fóssil, e (iii) da redução da atividade das máquinas de papel (o que provocou menor necessidade de calor para a secagem de papel, e portanto ditou uma menor atividade de cogeração, o que por sua vez reduziu a produção de energia elétrica).

O ano de 2023 fica ainda marcado pela manutenção da participação das unidades industriais do Grupo no Mercado de Banda de Reserva de Regulação, um serviço de sistema prestado ao operador da rede de transporte de energia elétrica pelos grandes consumidores de energia elétrica habilitados, com o objetivo de contribuir para o propósito fundamental de salvaguardar a segurança de abastecimento do Sistema Elétrico Nacional.

Em 2023, destaca-se também 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 do Grupo dos atuais 12 MW para cerca de 38 MW.

Na terceira fase, em 2024-25, deverão ser instalados entre 8 e 15 MWp de nova capacidade solar fotovoltaica, o que levará a capacidade total instalada pela Navigator até 46 a 53 MWp, fazendo da Navigator o *player* #1 em capacidade instalada de solar PV para autoconsumo em Portugal.

## EBITDA

Ao longo do ano 2023 verificou-se uma redução significativa dos custos variáveis, com redução dos *cash costs* unitários em todos os segmentos. A gestão dos 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 aposta nas marcas próprias e na diversificação de produtos e mercados permitiram atingir um EBITDA de 502 milhões de euros.

A evolução positiva nos *cash costs* unitários verificou-se ao longo do ano, com mais expressão no 2º semestre. Quando se compara o 2º semestre de 2023 com o 2º semestre de 2022, verifica-se uma acentuada quebra de custos, com uma redução entre 15% e 20% em todos os segmentos de pasta e papel (impressão e escrita, tissue e embalagem).

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

O controlo de custos fixos totais resultou numa redução de 5% em 2023 face a 2022, não obstante a inclusão da unidade de Tissue Ejea no 2º trimestre. O esforço de contenção de custos é bastante expressivo, com os custos de manutenção e funcionamento a aumentar em 2023 menos de 1%, muito abaixo da inflação registada no ano (4,3%) e dos aumentos salariais, em particular na Navigator, em que o aumento salarial médio implementado em 2023 foi de 5,3%.

Neste enquadramento, a Navigator atingiu um EBITDA de 502 milhões de euros em 2023 e uma margem EBITDA de 26% (-4,2 p.p. face a 2022). De realçar o impacto negativo líquido da taxa de câmbio no EBITDA de cerca de 16 milhões de euros, com um EUR/USD médio de 2023 de 1,08 vs. 1,05 em 2022.

Os **resultados financeiros** situaram-se em -19 milhões de euros (vs. -57 milhões de euros em 2022). De referir que no período homólogo os resultados financeiros estavam penalizados por impactos não recorrentes (non cash), resultantes do reconhecimento em resultados do exercício de diferenças de câmbio desfavoráveis, essencialmente associadas ao reembolso de suprimentos concedidos à subsidiária Portucel Moçambique (-34 milhões de euros).

Excluindo estes impactos não recorrentes, verifica-se uma evolução positiva de 4,6 milhões de euros relativamente ao período homólogo. Para esta evolução contribuiu a subida das taxas de juro que permitiu otimizar a gestão das disponibilidades, com impacto positivo de 3,7 milhões de euros. Por outro lado, a política de cobertura de risco de taxa de juro, atualmente 95% da dívida está emitida a taxa fixa (diretamente ou através de instrumentos derivados), permitiu que a taxa média de financiamento se mantivesse estável apesar da rápida subida dos indexantes, o que, aliado à redução da dívida bruta, permitiu também uma evolução positiva de 1,1 milhões de euros nos custos de financiamento.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Navigator em 2023 totalizaram 263,9 milhões de euros (vs. 381,5 milhões de euros no ano anterior).

A geração de **cash flow** livre no ano de 2023 foi de cerca de 92 milhões de euros (vs. cerca de 463 milhões de euros em 2022), a qual reflete o impacto do desembolso na aquisição da unidade de Tissue no 1º trimestre (85 milhões de euros), o exigente calendário para o plano de investimentos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) e o pagamento adicional de 108 milhões de euros de imposto s/rendimento (IRC), valor que reflete o nível excepcional de resultados no ano precedente, bem como a conclusão da distribuição de prémios aos colaboradores. Estes pagamentos estão intimamente associados ao bom desempenho da companhia no ano de 2022.

Contribuindo para esta evolução, verificou-se uma redução significativa do valor dos inventários e dos saldos a receber de clientes, mais do que compensando a diminuição verificada nos saldos a pagar a fornecedores, que se insere numa política de suporte à liquidez dos nossos parceiros.

Em 2023, o montante total de **investimentos** em ativos fixos ascendeu a 187 milhões de euros (vs. 113 milhões de euros em 2022). O montante de investimento inclui maioritariamente investimentos direcionados para a manutenção da capacidade produtiva, para a modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, e para projetos estruturais e de segurança.

Entre os investimentos destacam-se os projetos da nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, de elevada eficiência, e da nova torre e prensas de lavagem em Aveiro, que se encontram em curso e contribuirão para acelerar o plano de

descarbonização da Navigator, assim como 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.

Nos próximos dois anos, a Navigator continuará o forte nível de investimento, nomeadamente no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), com destaque para a Agenda From Fossil to Forest – “Produtos de Embalagem Sustentáveis para Substituição do Plástico Fóssil”, que inclui entre outros, os projetos já em curso: i) projetos para o desenvolvimento de Pasta química de alto rendimento e papéis castanhos; ii) projetos de desenvolvimento de celulose moldada para embalagens rígidas; iii) biocompósitos, e iv) papéis com propriedades barreira. A Agenda de Descarbonização também já lançada, que inclui entre outros, os projetos já em curso: i) nova turbina na cogeração da Figueira da Foz, ii) novo forno de cal e biomassa na Figueira da Foz, iii) nova caldeira de recuperação em Setúbal, iv) inceneração de gases não condensados (GNC) na nova caldeira de recuperação de Setúbal, v) nova central de cogeração no Tissue Aveiro, vi) nova central fotovoltaica na Tissue Aveiro, vii) nova torre de branqueamento e prensas de lavagem de pasta em Aveiro; viii) nova central de cogeração em Vila Velha de Ródão. Na Agenda Transform, com destaque para os projetos já em curso: i) melhoramento genético e pomares produtores de semente na Viveiros Aliança e Raiz; ii) dados de deteção remota para gestão florestal sustentável e resiliente; iii) potenciar a adoção de motorização elétrica no setor florestal em Portugal e iv) valorização de resíduos industriais para produção de fertilizantes.

Para os investimentos elegíveis no âmbito do PRR, prevê-se uma taxa de incentivo de cerca de 40%, que corresponde a perto de 100 milhões de euros, tendo a empresa recebido cerca de 21 milhões de euros em 2023.

A Empresa continua assim a conduzir programas de inovação para a eficiência das suas operações, programas para o desenvolvimento de soluções sustentáveis de Packaging e a investir na Descarbonização e melhoria do impacto ambiental.

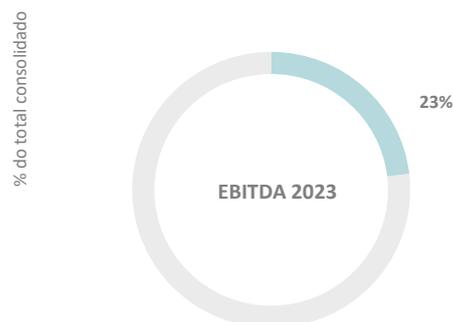
O Conselho de Administração da Navigator, tendo em consideração o desempenho durante 2023, informou na divulgação dos resultados que irá propor à Assembleia Geral de Acionistas uma distribuição de dividendos, relativa a 2023, no montante de 0,21091 euros por ação, correspondente a um valor total de aproximadamente 150 milhões de euros.

#### **4º TRIMESTRE DE 2023 VS. 4º TRIMESTRE DE 2022**

No 4º trimestre de 2023, o volume de negócios ascendeu a 493 milhões de euros, um crescimento de 2% face ao 3º trimestre e um decréscimo de 23% face ao período homólogo. Para tal contribuiu o volume de vendas de papel e embalagem que foi de 322 mil toneladas (+17% face ao 3º trimestre e -12% face ao 4º trimestre de 2022), o volume de vendas de pasta que foi de 92 mil toneladas, (-41% face ao 3º trimestre e +75% face ao 4º trimestre de 2022), impactado sobretudo por paragens planeadas de manutenção, e ainda, o volume de vendas de tissue que foi de 40 mil toneladas, (-2% em relação ao trimestre anterior e +64% face ao trimestre homólogo).

O EBITDA totalizou 125 milhões de euros no 4º trimestre de 2023 (+1% face ao 3º trimestre e -32% em relação ao 4º trimestre de 2022), com uma margem EBITDA de 25,4% (-0,3 p.p. que no 3º trimestre e -3,3 p.p. que no 4º trimestre de 2022).

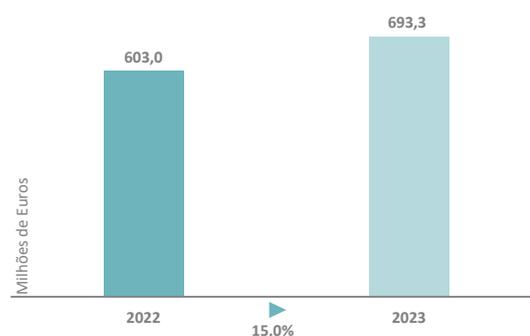
## 2.3. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL



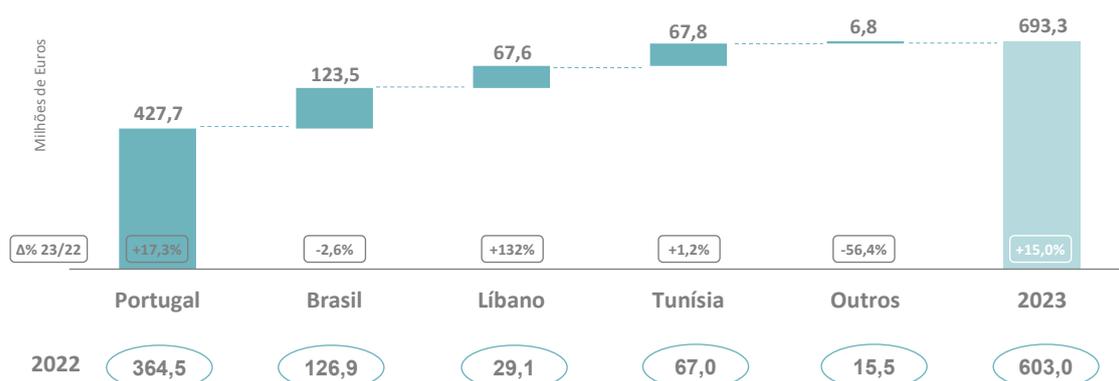
### DESTAQUES DE 2023 (VS. 2022)

- O volume de negócios da Secil acumulado ao 4º Trimestre de 2023 atingiu 693,3 milhões de euros, 15,0% acima do verificado no período homólogo, o que se traduziu num aumento de 90,4 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 5,4 milhões euros no volume de negócios da Secil (excluindo o efeito da desvalorização da Libra libanesa).

### VOLUME DE NEGÓCIOS



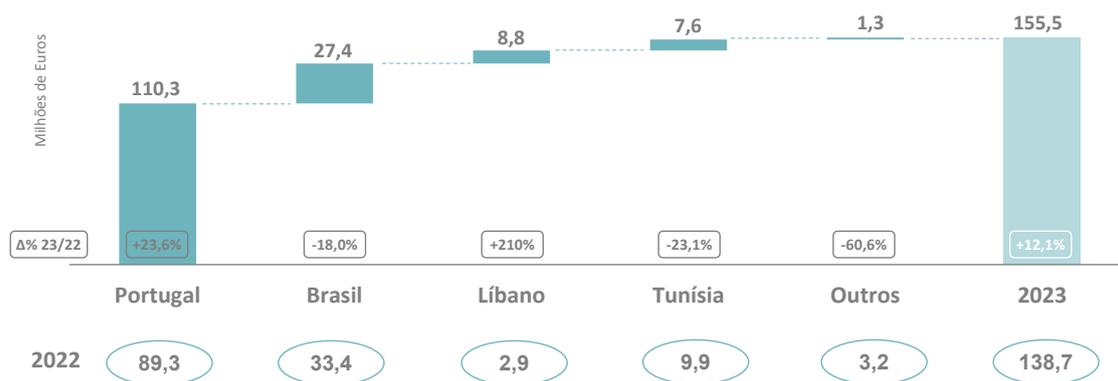
### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS



- O EBITDA consolidado atingiu 155,5 milhões de euros, ou seja, um aumento de 16,8 milhões de euros (+12,1%) face ao período homólogo. Esta evolução resulta da contribuição muito positiva dos negócios em Portugal e, com menor expressão do negócio no Líbano, que permitiu contrabalançar a performance menos positiva dos negócios no Brasil e na Tunísia.
- O impacto do 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, foi mais do que 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 uma melhoria face ao período homólogo, tendo passado para -27,0 milhões de euros vs. -32,3 milhões de euros. Este diferencial positivo resulta principalmente da diminuição do custo líquido de financiamento no Brasil. Adicionalmente, há a salientar o efeito positivo da posição monetária líquida na geografia Líbano (+13,5 milhões de euros face ao ano anterior).

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Secil atingiram os 42,7 milhões de euros, ou seja, 30,4 milhões acima do verificado em igual período de 2022. Para além do aumento registado no EBITDA, contribuíram também positivamente, a variação na posição monetária líquida no Líbano (+13,5 milhões) e a redução nos impostos (+7,9 milhões). 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 0,6 milhões de euros de recuperação de prejuízos fiscais) e pela recuperação de imposto relativo a processo de 2006 (1,3 milhões de euros).

Em 2023, a Secil registou um valor de **investimento** em ativos fixos de 61,3 milhões de euros vs. 72,4 milhões de euros no período homólogo. De destacar o investimento no projeto CCL - Clean Cement Line no valor de 15,4 milhões de euros o qual combina pioneiramente um conjunto de tecnologias maduras com inovadoras e permitirá reduzir 20% de emissões de CO<sub>2</sub>, 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

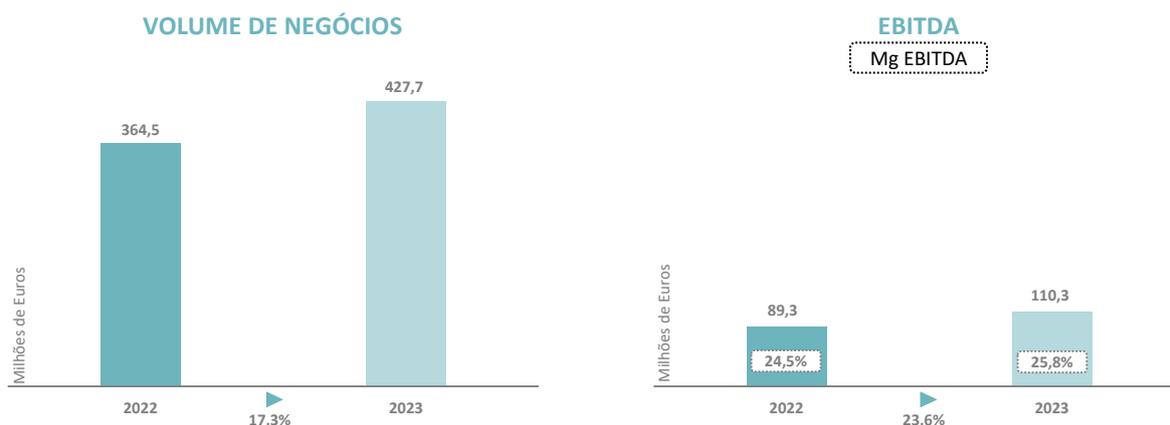
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2023	2022	Var.	4ºT 2023	4ºT 2022	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>693,3</b>	<b>603,0</b>	<b>15,0%</b>	<b>174,6</b>	<b>154,4</b>	<b>13,1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>155,5</b>	<b>138,7</b>	<b>12,1%</b>	<b>38,0</b>	<b>32,6</b>	<b>16,7%</b>
Margem EBITDA (%)	22,4%	23,0%	-0,6 p.p.	21,8%	21,1%	0,7 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(63,9)	(68,3)	6,4%	(21,0)	(29,5)	28,6%
Provisões	(9,0)	(2,3)	-287,2%	(4,8)	(0,1)	<-1000%
<b>EBIT</b>	<b>82,6</b>	<b>68,1</b>	<b>21,4%</b>	<b>12,2</b>	<b>3,0</b>	<b>309,3%</b>
Margem EBIT (%)	11,9%	11,3%	0,6 p.p.	7,0%	1,9%	5,1 p.p.
Resultados de associadas e emp. conjuntos	0,1	(1,2)	105,4%	(0,0)	(0,6)	95,2%
Resultados financeiros líquidos	(27,0)	(32,3)	16,2%	1,6	(7,0)	122,9%
Posição monetária líquida	14,5	1,0	>1000%	14,5	1,0	>1000%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>70,1</b>	<b>35,6</b>	<b>97,2%</b>	<b>28,3</b>	<b>(3,6)</b>	<b>875,8%</b>
Impostos sobre o rendimento	(15,1)	(22,9)	34,2%	(10,3)	(7,7)	-34,3%
Lucros do período	55,0	12,6	336,0%	17,9	(11,3)	257,8%
Atribuível aos acionistas da Secil	<b>42,7</b>	<b>12,4</b>	<b>245,8%</b>	<b>6,2</b>	<b>(11,0)</b>	<b>156,4%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	12,3	0,3	>1000%	11,7	(0,3)	>1000%
Cash Flow	127,9	83,2	53,7%	43,7	18,2	139,7%
Cash Flow Livre	61,0	(4,1)	>1000%	2,6	10,1	-74,6%
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	429,0	398,0				
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>288,1</b>	<b>306,2</b>				
Passivos por locação (IFRS 16)	32,4	38,0				
<b>Total</b>	<b>320,5</b>	<b>344,2</b>				

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	2023	2022	Var.	4ºT 2023	4ºT 2022	Var.
<b>Capacidade produtiva anual de cimento</b>	<b>9 750</b>	<b>9 750</b>	<b>0,0%</b>	<b>9 750</b>	<b>9 750</b>	<b>0,0%</b>
<b>Produção</b>						
Clínquer	3 758	3 838	-2,1%	1 020	783	30,2%
Cimento	5 061	4 979	1,6%	1 221	1 176	3,8%
<b>Vendas</b>						
<b>Cimento e Clínquer</b>						
Cimento cinzento	5 003	4 925	1,6%	1 215	1 232	-1,4%
Cimento branco	73	72	1,2%	16	15	6,7%
Clínquer	57	108	-46,9%	3	41	-92,2%
<b>Outros Materiais de Construção</b>						
Agregados	4 662	4 665	-0,1%	1 127	1 067	5,7%
Argamassas	297	265	12,2%	73	63	15,9%
<b>em 1 000 m3</b>						
Betão Pronto	1 977	1 986	-0,4%	481	464	3,6%

## PORTUGAL



Em **Portugal**, o Banco de Portugal (Boletim Económico dezembro 2023) projetou 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”, dezembro 2023, o índice de produção na construção aumentou 5,4% em dezembro, tendo no conjunto do ano 2023 crescido 5,8% vs. 2,3% em 2022. Estima-se que o consumo de cimento em Portugal, tenha registado um acréscimo face ao ano anterior de cerca de 1% ano.

Em 2023, o volume de negócios da Secil em Portugal atingiu 427,7 milhões de euros, ou seja, um crescimento de 17,3% comparativamente ao período homólogo de 2022.

Na unidade de negócio de Cimento em Portugal, o volume de negócios apresentou um crescimento de 15,8% face ao período homólogo (+33,0 milhões de euros). Esta evolução é resultado de uma evolução favorável dos preços médios conjugada com uma redução das quantidades vendidas, tendo ocorrido tanto a nível do mercado interno como dos mercados de exportação e dos terminais da Secil abastecidos a partir de Portugal.

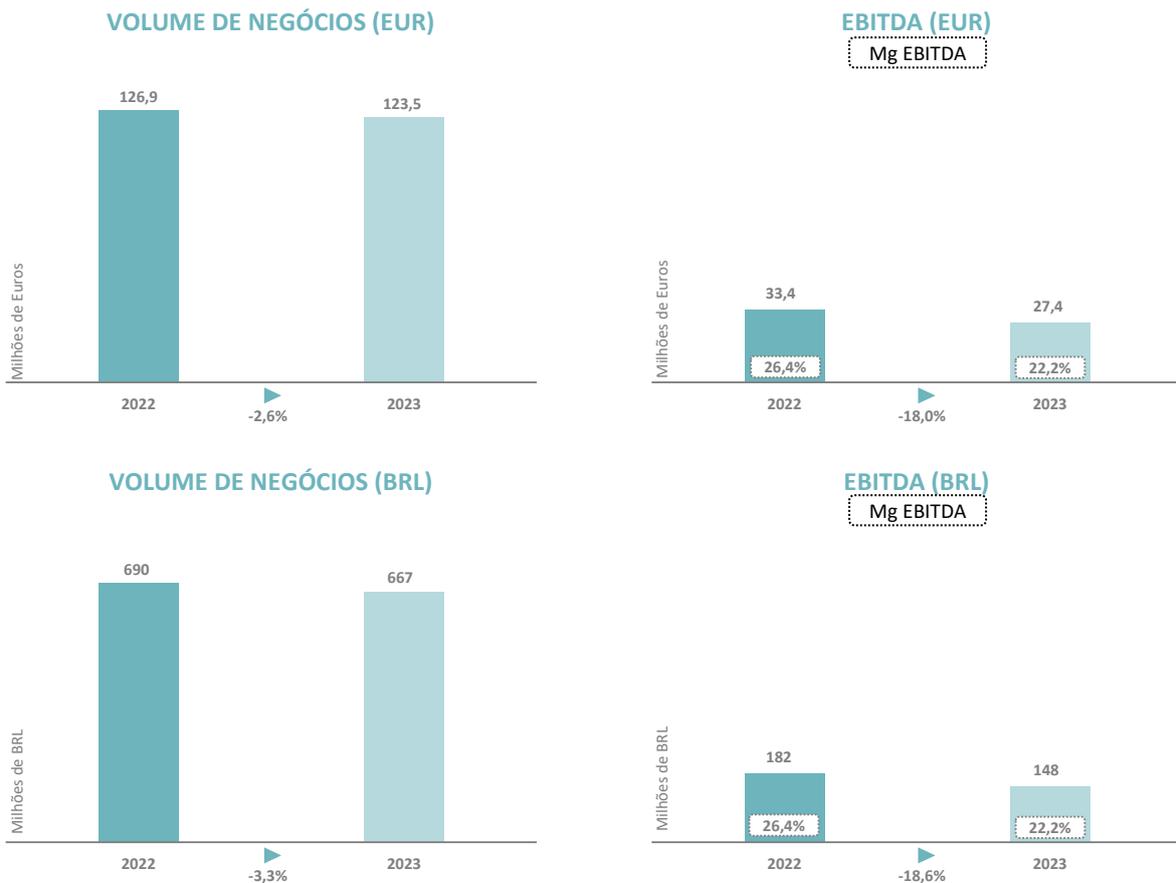
Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes e Argamassas), o volume de negócios ascendeu a 205,0 milhões de euros, um crescimento de 18,2% face ao período homólogo, explicado pela evolução favorável dos preços médios de venda, reforçado pelo aumento das quantidades vendidas.

O **EBITDA** do conjunto das atividades em Portugal ascendeu a 110,3 milhões de euros, representando um crescimento de 23,6%, face ao período homólogo.

A unidade de negócio de Cimento apresentou um EBITDA de 102,0 milhões de euros, ou seja, um acréscimo de 9,6 milhões de euros (+10,4%) 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 9,4 milhões de euros (+57%). A evolução positiva nas quantidades vendidas, conjugado com a evolução positiva dos preços de venda permitiu compensar com margem positiva a subida dos custos variáveis de produção.

## BRASIL



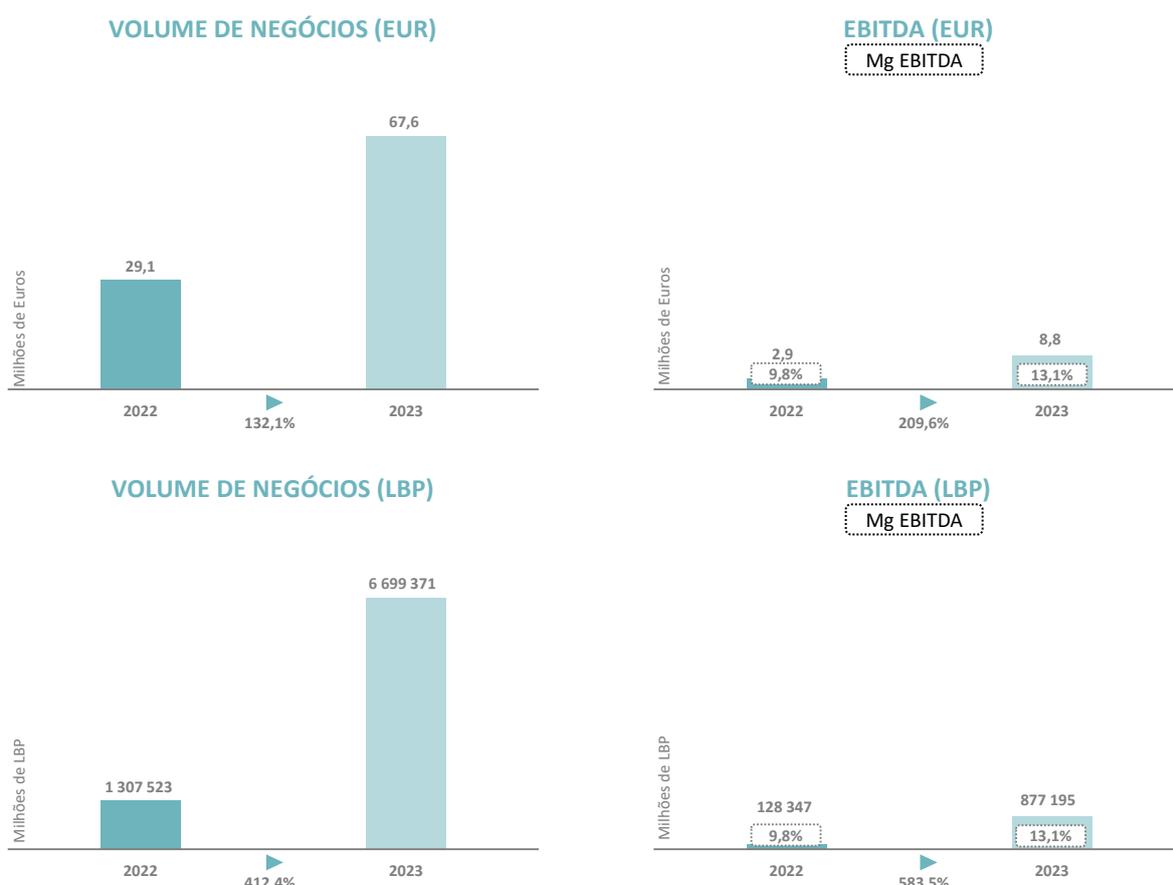
Nota: Câmbio médio EUR-BRL 2022 = 5,4409 / Câmbio médio EUR-BRL 2023 = 5,4011

De acordo com estimativas do SNIC (Relatório setorial de dezembro 2023) as vendas de cimento pelos produtores locais no Brasil em dezembro terão tido um acréscimo de 0,8% face ao período homólogo. Em termos acumulado, as vendas terão apresentado uma redução de 1,4% face a 2022. Terão contribuído negativamente para este dado 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) também teve um negativo no setor.

Em 2023, o **volume de negócios** do conjunto das operações neste país atingiu 123,5 milhões de euros, representando um decréscimo de 2,6%, face ao período homólogo. As vendas de Cimento em quantidade registaram uma redução de 8,8% face ao período homólogo, impactadas não só pela evolução negativa do mercado do cimento, mas também por alguns constrangimentos técnicos na produção, tendo os preços médios de venda registado um crescimento.

O **EBITDA** das atividades no Brasil atingiu 27,4 milhões de euros, o que comparado com os 33,4 milhões de euros do período homólogo, representa uma contração de 18,0%. 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 = 44 903,9 / Câmbio EUR-LBP 2023 = 99 118,5

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 132,1% comparativamente ao ano anterior, tendo passado de 29,1 milhões de euros para 67,6 milhões de euros. O volume de negócios teria sido superior em 81,6 milhões de euros se retirado o efeito da desvalorização cambial. De referir que a Libra libanesa terminou o 4º Trimestre de 2023 a 99 118,5 por 1 Eur, que compara com 44 903,9 por 1 Eur no final do período homólogo.

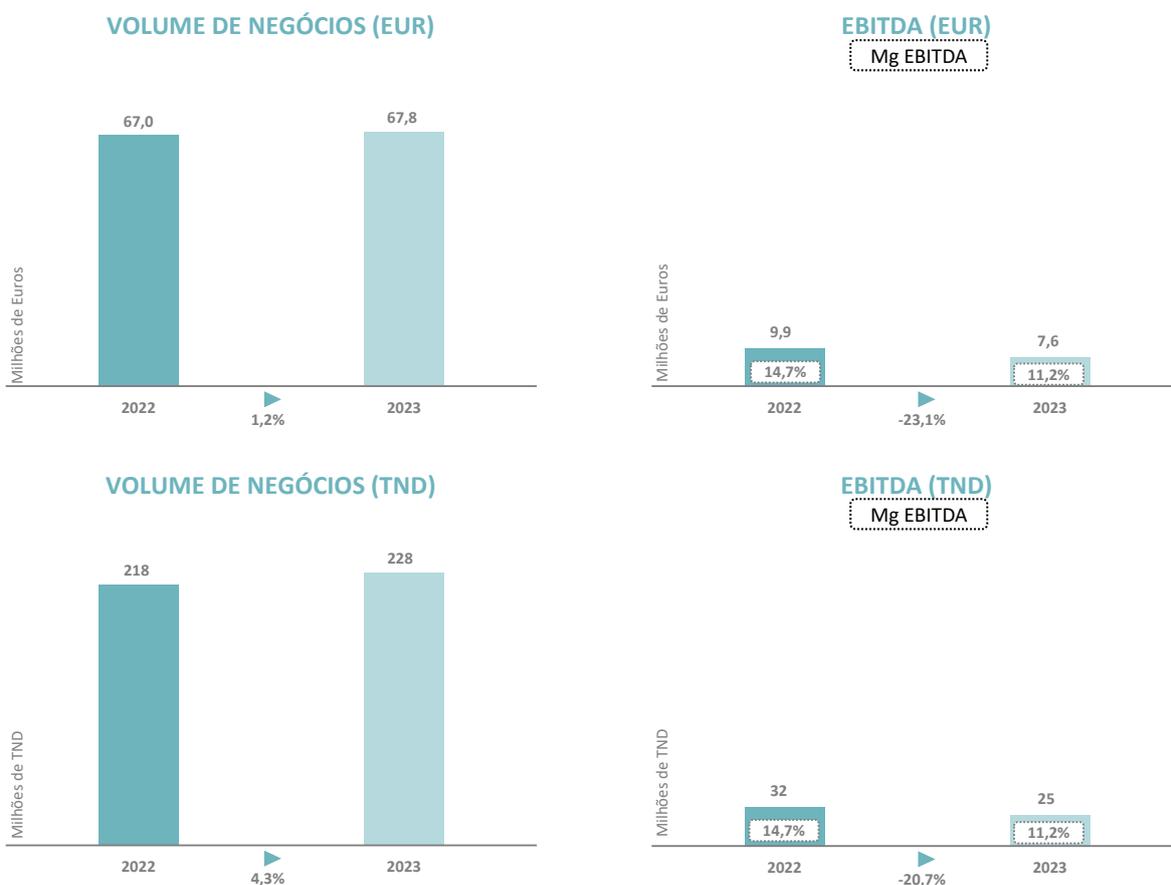
O volume de negócios no segmento do cimento apresentou um crescimento de 149,7% que resulta essencialmente do aumento dos preços de venda em moeda local face à situação de hiperinflação e à rápida desvalorização da moeda, associado a um aumento nas quantidades vendidas de cimento para o mercado interno 61,3% face ao período homólogo, reflexo do crescimento do mercado de cimento libanês que se estima em cerca de 16%. O fornecimento de energia eléctrica tem impactado negativamente os resultados da operação, contudo, se comparado com o período homólogo o impacto foi menor, sobretudo no último trimestre.

No segmento do Betão, por outro lado registou-se um decréscimo no volume de negócios, face ao período homólogo (-5,7%), em resultado da diminuição das quantidades vendidas (-26,6%). O preço médio de venda em euros, tendo em consideração o cenário da situação de hiperinflação, aumentou 27%.

O **EBITDA** gerado pelo conjunto das operações do Líbano totalizou 8,8 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 209,6%, 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 elétrica e custos fixos.

## TUNÍSIA



Nota: Câmbio médio EUR-TND 2022 = 3,2535 / Câmbio médio EUR-TND 2023 = 3,3548

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, o mercado interno de cimento contraiu em cerca de 10% face ao período homólogo de 2022, continuando a caracterizar-se por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada.

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, o ano de 2023 terminou com uma redução da atividade de produção de cimento. A Secil já acionou as respetivas apólices de seguro contratadas que permitem compensar os efeitos do sinistro ocorrido. O retomar da atividade normal da operação está prevista para o início do 2º trimestre de 2024.

Apesar deste contexto, o volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia apresentou uma variação positiva de 1,2% face a igual período do ano anterior, totalizando 67,8 milhões de euros.

No segmento de negócio Cimento, o volume de negócios cresceu cerca de 2,6%, tendo-se cifrado em 65,2 milhões de euros, reflexo do crescimento dos preços no mercado interno e no mercado externo, em contraponto com a diminuição das quantidades vendidas para o mercado interno (-2,5%) e o mercado externo (-4,3%).

No segmento do Betão, o volume de negócios apresentou uma diminuição de 20,8% face ao período homólogo, resultado essencialmente da quebra nas quantidades vendidas.

O **EBITDA** das atividades na Tunísia cifrou-se em 7,6 milhões de euros, ou seja, 23,1% abaixo ao registado em 2022 (9,9 milhões de euros), resultado da diminuição das quantidades vendidas no mercado interno e aumento dos custos de produção (essencialmente energia elétrica, matérias-primas e custos fixos), apesar da evolução favorável de preços. O sinistro ocorrido em outubro foi decisivo para a evolução negativa dos indicadores operacionais e para o EBITDA de 2023.

## ANGOLA E OUTROS

Em 2023 o mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, terá apresentado uma variação negativa de 3% relativamente ao período homólogo.

As quantidades de cimento vendidas pela Secil apresentaram um decréscimo de 26,5%. 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 em euros. Neste contexto, o **volume de negócios** cifrou-se em 7,9 milhões de euros, ou seja, 45,9% abaixo do valor registado no mesmo período de 2022.

O **EBITDA** em 2023 foi de 1,6 milhões de euros, o que comparando com o valor de 3,4 milhões de euros, registado no período homólogo, representa um decréscimo de 52,4%, justificado sobretudo pela quebra no volume de negócios.

## 4º TRIMESTRE DE 2023 VS. 4º TRIMESTRE DE 2022

O EBITDA do 4º trimestre de 2023 foi superior ao do 4º trimestre de 2022 em cerca de 5,4 milhões de euros (16,7%). A evolução positiva verificada nas atividades em Portugal (+7,9 milhões de euros) e no Líbano (+3,6 milhões de euros) permitiram contrabalançar a evolução negativa da Tunísia (-4,7 milhões de euros), muito impactada pelo incêndio.

A variação positiva em Portugal ocorreu sobretudo no Cimento e nos Agregados, reflexo do aumento das quantidades vendidas e dos preços médios de venda. No Líbano, o aumento das quantidades vendidas em resultado de uma relativa estabilidade do fornecimento de energia elétrica, conjuntamente com o aumento dos preços no mercado interno, permitiram a melhoria significativa dos resultados.

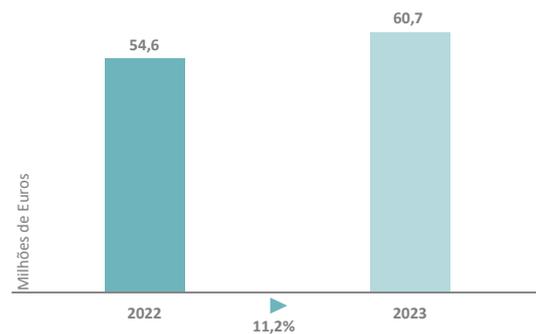
## 2.4. SÍNTESE DA ATIVIDADE DE OUTROS NEGÓCIOS<sup>1</sup>



### DESTAQUES DE 2023 (VS. 2022)

- Em 2023, o volume de negócios ascendeu a cerca de 60,7 milhões de euros, o que representou um aumento 11,2% relativamente ao ano anterior. De notar que os valores de 2023 incorporam 6 meses de atividade da Triangle's.

#### VOLUME DE NEGÓCIOS



- O EBITDA totalizou cerca de 15,4 milhões de euros em 2023, o que representou uma redução de 3,9 milhões de euros face ao 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 6 meses de atividade da Triangle's.

#### EBITDA



<sup>1</sup> A 31 de dezembro de 2023, os Outros Negócios incluem os negócios Triangle's e ETSA.

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2023	2022	Var.	4ºT 2023	4ºT 2022	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>60,7</b>	<b>54,6</b>	<b>11,2%</b>	<b>17,8</b>	<b>13,3</b>	<b>34,1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>15,4</b>	<b>19,3</b>	<b>-20,1%</b>	<b>2,0</b>	<b>4,2</b>	<b>-52,7%</b>
Margem EBITDA (%)	25,4%	35,4%	-10,0 p.p.	11,2%	31,7%	-20,5 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(8,7)	(3,3)	-160,4%	(5,0)	(0,9)	-469,3%
Provisões	0,3	-	-	0,3	-	-
<b>EBIT</b>	<b>7,0</b>	<b>16,0</b>	<b>-56,0%</b>	<b>(2,7)</b>	<b>3,3</b>	<b>-180,1%</b>
Margem EBIT (%)	11,6%	29,3%	-17,7 p.p.	-15,0%	25,2%	-40,2 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,3)	(0,1)	-106,8%	(0,1)	(0,0)	-752,7%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>6,8</b>	<b>15,8</b>	<b>-57,3%</b>	<b>(2,8)</b>	<b>3,3</b>	<b>-184,5%</b>
Impostos sobre o rendimento	0,8	(3,6)	122,0%	1,4	(0,8)	271,7%
Lucros do período	7,6	12,2	-38,2%	(1,4)	2,5	-155,6%
<b>Atribuível aos acionistas de Outros negócios</b>	<b>7,7</b>	<b>12,1</b>	<b>-36,4%</b>	<b>(1,3)</b>	<b>2,4</b>	<b>-152,7%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,1)	0,2	-183,9%	(0,1)	0,1	-272,9%
Cash Flow	16,0	15,6	2,5%	3,3	3,4	-2,7%
Cash Flow Livre	2,0	5,4	-62,9%	0,7	0,3	133,0%
	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	152,2	97,7				
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>15,2</b>	<b>(12,7)</b>				
Passivos por locação (IFRS 16)	1,1	1,3				
<b>Total</b>	<b>16,3</b>	<b>(11,4)</b>				

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.

Em 2023, o volume de negócios cifrou-se em cerca de 60,7 milhões de euros, o que representou um aumento de 11,2% face a 2022. Excluindo o impacto da aquisição da Triangle's, ter-se-ia verificado uma quebra de 11,9%.

Esta evolução desfavorável resulta de um decréscimo das vendas da ETSA face ao ano anterior, que se justifica essencialmente pela diminuição no preço de venda de gordura de categoria 3.

Quanto às prestações consolidadas de serviços, face ao ano anterior revelam um ligeiro acréscimo de 0,1% com um mix de variações entre os vários tipos de prestações de serviços prestados pela ETSA.

Em 2023, o EBITDA totalizou cerca de 15,4 milhões de euros, o que representou uma queda de cerca de 20,1% face ao 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 33,7%, assim como dos gastos com o pessoal em 8%. A aquisição da Triangle's contribuiu positivamente nos últimos seis meses para atenuar esta quebra.

A margem EBITDA atingiu 25,4%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 10,0 p.p. face à margem registada no ano anterior.

Os **resultados financeiros** reduziram-se devido à incorporação da Triangle's tendo atingido -0,3 milhões de euros.

O **Resultado Líquido** atribuível aos acionistas deste segmento de negócio atingiu, em 2023, cerca de 7,7 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 36,4% face ao ano anterior.

Em 2023, o valor de **investimento** em ativos fixos foi de 14,9 milhões de euros, dos quais 12,0 milhões de euros da ETSA que reflete a construção de uma nova unidade fabril em Coruche na qual se pretende produzir uma gama de produtos substancialmente mais premium do que a gama atual, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy.

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.

Com esta aquisição, a Semapa pretende acelerar o crescimento da Triangle's, investindo na expansão da capacidade instalada e numa contínua 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.

#### 4º TRIMESTRE DE 2023 VS. 4º TRIMESTRE DE 2022

O volume de negócios no 4º Trimestre de 2023 cifrou-se em cerca de 17,8 milhões de euros, o que representou um acréscimo em relação ao período homólogo em cerca de 34,1%. De notar que este valor já incorpora a atividade da Triangle's.

Na ETSA, o volume de negócios cifrou-se em cerca de 12,4 milhões de euros no 4º Trimestre de 2023, o que representou um decréscimo em relação ao período homólogo do ano anterior em cerca de 6,9%. Esta variação, resulta de um decréscimo das vendas em cerca de 12,4%, atenuada por um ligeiro acréscimo das prestações consolidadas de serviços em cerca de 2,8%.

No 4º trimestre de 2023, o EBITDA foi de 2,0 milhões de euros, inferior em cerca de 2,2 milhões de euros face ao período homólogo.

#### 2.5. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SEMAPA NEXT

O ano de 2023 foi globalmente positivo para a Semapa Next, com um foco maior no acompanhamento de portfólio e reforço de posição em algumas das participadas, nomeadamente, Kencko, Overstory e Flecto. Adicionalmente, a Semapa Next aumentou o seu portfólio com um novo investimento, no início de 2023, na Soveren, empresa que atua no espaço de cibersegurança e que desenvolve uma solução para prevenir e corrigir violações de privacidade e segurança. Para além do foco na área de investimento, a Semapa Next esteve igualmente presente em diversas conferências europeias para acompanhar novas tendências de mercado e fortalecer a marca Semapa Next.

### 3 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

#### 3.1. ENDIVIDAMENTO

##### DÍVIDA LÍQUIDA



Em 31 de dezembro de 2023, a **dívida líquida consolidada** totalizava 1 012 milhões de euros, o que representou um aumento de 217,8 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2022. Incluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 1 116 milhões de euros, valor superior em 220,6 milhões de euros ao apresentado no final de 2022. Para além do *cash flow* operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Navigator: +107,7 milhões de euros, impactada pela aquisição de uma fábrica de Tissue 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 pelo exigente calendário para o plano de investimentos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR);
- Secil: -18,1 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 61,3 milhões de euros, pagamento de dividendos e reembolso de prestações suplementares no valor total de 41 milhões de euros à Semapa;
- Outros Negócios: +27,9 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 16 milhões de euros; e,
- Holdings: +100,4 milhões de euros, incluindo o recebimento de dividendos (Navigator: 140 milhões de euros; Secil: 41 milhões de euros, ETSA: 16 milhões de euros e UTIS: 3 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 6,8 milhões de euros durante o período.

A 31 de dezembro de 2023, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 281,2 milhões de euros, tendo o Grupo, adicionalmente, um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas, assegurando desta forma uma forte posição de liquidez.

Durante os últimos anos, o Grupo Semapa deu passos importantes nas finanças sustentáveis, através da procura de opções de financiamento diretamente ligados ao cumprimento de objetivos de desenvolvimento sustentável ou a indicadores de desempenho ESG – *Environmental, Social and Governance*. A dívida verde do Grupo Semapa no final do ano representa cerca de 30% do total contratado e 25% do total utilizado.

No 4º trimestre a Navigator celebrou um contrato de financiamento de longo prazo com o Banco Europeu de Investimento (BEI), pelo montante de 115 milhões de euros, cujo desembolso pode ser efetuado em até 3 tranches nos 18 meses após a assinatura do contrato, com maturidades de até 12 anos. O empréstimo destina-se a apoiar o projeto de construção e operação da caldeira de recuperação de alta eficiência no Complexo Industrial de Setúbal, um passo fundamental no roteiro de descarbonização. Este empréstimo verde faz parte do Plano REPowerEU que visa impulsionar o financiamento da energia verde e apoiar a autonomia e a competitividade da União Europeia.

No início de 2023, a Secil realizou a primeira contratação de financiamento sustentável, via dois empréstimos obrigacionistas denominados “Obrigações Verdes Secil 2030 – taxa fixa” e “Obrigações Verdes Secil 2030 – taxa variável”, num total de 75 milhões de euros, destinados ao (re)financiamento do Projeto Clean Cement Line, em execução na fábrica do Outão, em Setúbal, nos termos do Green Bond Framework da Secil. Desta forma, a Secil tornou-se a primeira cimenteira europeia a contratar este tipo de financiamento associado a um projeto específico.

Adicionalmente em julho de 2023, a Secil divulgou o Sustainability Linked Financing Framework (<https://www.secil-group.com/pt/sustentabilidade/sustentabilidade-secil/sustainability-linked-financing--grupo-secil>). Este documento enquadra o financiamento sustentável a contratar em Portugal, Brasil e Tunísia.

A 31 de dezembro de 2023, a Navigator tinha cerca de 46% do total de endividamento contratado com cariz sustentável (42% do total emitido). O financiamento sustentável na Secil é de cerca 35% do total de linhas contratadas a essa data tendo três linhas de financiamento sustentável em Portugal e duas no Brasil, num total equivalente a 209 milhões de euros.

### 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, em 2023, foi 244,5 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 62,6 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA em 222 milhões de euros, devido à redução de 234,8 milhões de euros no segmento de Pasta e Papel;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 33,6 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;
- Incremento nos resultados de associadas e empreendimentos conjuntos (+0,3 milhões de euros). Esta rúbrica incorpora parte dos resultados da UTIS<sup>2</sup>, que é uma joint-venture 50/50<sup>3</sup> entre a Semapa e a Ultimate Cell;
- Aumento da posição monetária líquida em cerca de 13,5 milhões de euros. A aplicação da norma contabilística IAS 29 (Economias Hiperinflacionárias), conjugada com a forte desvalorização monetária da Libra libanesa levou ao

<sup>2</sup> A UTIS é uma empresa que desenvolve tecnologia disruptiva na área da otimização dos processos de combustão interna e contínua, contribuindo para a redução da pegada ecológica e dos custos energéticos das empresas.

<sup>3</sup> 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”

reconhecimento por parte da Secil de uma Posição Monetária Líquida positiva de 14,5 milhões de euros nos seus resultados;

- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 68,3 milhões de euros, decorrente fundamentalmente da redução dos resultados.

## 4 PERSPETIVAS FUTURAS

O cenário macroeconómico e de geopolítica global para 2024 revela a persistência de um complexo cenário repleto de desafios e oportunidades. Por um lado, apesar da resiliência observada nos serviços, existem sinais palpáveis de moderação do nível de inflação a nível global, incluindo nos salários, à medida que o mercado de trabalho começa a arrefecer. Por outro lado, a dinâmica do mercado continua ainda a adaptar-se ao “novo normal”, caracterizado pela expectativa de taxas de juro mais altas durante mais tempo. Embora seja pouco provável que os bancos centrais arrisquem cortar as taxas prematuramente, há indicações de potenciais cortes no segundo semestre de 2024, com a possibilidade de uma ação mais precoce.

O FMI no *World Economic Outlook Update*, de janeiro de 2024, estima para 2024 e 2025 a moderação da inflação e crescimentos constantes, o que relativamente à previsão de outubro, revela uma ligeira melhoria. Estas últimas projeções apontam que a economia mundial cresça 3,1% em 2023 e 2024 (menos que os 3,5% em 2022) e 3,2% em 2025, ou seja, abaixo da média anual histórica (2000-2019) de 3,8%.

Para a Zona Euro, o *World Economic Outlook Update* do FMI, publicado em janeiro de 2024, prevê um crescimento do PIB de 0,5% em 2023 (valor revisto em baixa em 0,2 p.p. face ao *update* de outubro), de 0,9% em 2024 (revisão em baixa em 0,3 p.p.) e de 1,7% em 2025.

O Banco de Portugal (Boletim Económico de dezembro 2023) para a economia portuguesa refere que após um crescimento de 2,1% em 2023, a economia portuguesa deverá abrandar para 1,2% em 2024 e crescer 2,2% em 2025 e 2,0% em 2026. A recuperação da atividade será gradual ao longo do próximo ano, beneficiando da aceleração da procura externa, do efeito da descida da inflação no rendimento das famílias e do impulso dos fundos europeus no investimento. Em 2025 e 2026, o crescimento beneficiará da dissipação gradual do impacto da subida das taxas de juro.

A inflação deverá prosseguir a trajetória descendente, reduzindo-se de 5,3% em 2023 para 2,9% em 2024 e para 2% em 2025 e 2026. Esta diminuição reflete os efeitos desfasados da redução de custos de produção e das decisões de política monetária do Banco Central Europeu.

As tensões geopolíticas persistem em regiões como a Ucrânia, o Médio Oriente e o impasse em curso entre a China e Taiwan, apresentando riscos persistentes de escalada e choques de oferta. A confluência das incertezas geopolíticas com os ciclos eleitorais (mais de 40 países realizam eleições em 2024) complica ainda mais a gama de resultados potenciais, sublinhando a necessidade de uma avaliação de risco diferenciada e de uma previsão estratégica.

Ao navegar pelas complexidades de 2024, o Grupo Semapa irá permanecer adaptável e com visão de futuro, estando preparado para reagir em resposta à evolução da dinâmica macroeconómica e geopolítica.

A Semapa vai continuar determinada na construção de um portfolio diversificado de empresas e produtos capazes de criar ciclos de crescimento sustentável, de longo prazo e com impacto positivo. A deteção de novas oportunidades de crescimento e investimento, assim como uma forte aposta nas pessoas do Grupo vão continuar a ser o mote em 2024.

### NAVIGATOR

No negócio de pasta, para o 1º trimestre, é antecipada a continuação de uma recuperação progressiva e gradual, que se tem vindo a assistir desde o terceiro trimestre de 2023. No entanto, sugere-se prudência no contexto atual sobre a evolução do mercado no resto do ano. A volatilidade do mercado chinês, o principal motor de consumo de fibras curtas, e 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), reforçam este sentido de prudência.

No segmento de papel é esperada, para o 1º trimestre, uma continuação da evolução positiva da carteira de encomendas, que já assistimos a partir de setembro de 2023. A par com a entrada de encomendas, verificou-se um aumento nos prazos de entrega das fábricas para os distribuidores, atualmente acima dos níveis de 2021. Para além da normalização esperada, a crise no canal Suez está também a contribuir para o aumento dos prazos de entrega (de volumes vindos da Ásia). 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, sustentem a 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 papelero. De facto, em 2023 e 2024 quase 400 mil toneladas de capacidade de produção anual de UWF sairão do mercado europeu. 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 1,4 milhões de toneladas e nos próximos anos é esperada a entrada de mais 5,4 milhões de toneladas de capacidade líquida de UWF (2,5 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 de tissue da Navigator 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.

Apesar do esforço e compromisso do Grupo 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 acima dos níveis pré-pandemia. O atual nível de custos coloca naturalmente pressão nos preços dos produtos finais, pelo que não se antecipa que convirjam para os níveis registados no passado.

Adicionalmente, a Navigator está a analisar a possibilidade de investir em baterias (armazenamento elétrico), sobretudo para prestação de serviços de sistema de reserva de regulação. Existe a possibilidade de investir até três baterias de 10 MW / 2 horas cada uma. A verificar-se a sua atratividade, poderá representar um investimento entre 7 a 21 milhões de euros.

Numa perspetiva de mais médio-longo prazo, a Navigator continua a analisar a atratividade de investir em green fuels, tanto em *biofuels* (médio prazo) como em *e-fuels* ou combustíveis sintéticos (médio-longo prazo). Em termos de *biofuels*, estão a ser avaliados eventuais investimentos na produção de bioetanol de segunda geração (usando como matéria-prima a casca de eucalipto) e na produção de biometanol kraft (através da recuperação e purificação do subproduto biometanol produzido nas fábricas de pasta) para utilização como combustível ou na indústria química.

Finalmente, em termos de *e-fuels*, continuam a ser avaliados projetos de investimento de produção de *e-metanol* e de *e-jetfuel*. São projetos distintos, com tecnologias e potenciais parceiros distintos, sendo que para ambos é essencial o CO<sub>2</sub> biogénico que é um sub-produto dos processos de produção de pasta. De forma resumida, trata-se de processos de síntese de CO<sub>2</sub> (biogénico) e de H<sub>2</sub> verde (obtido por eletrólise da água) com vista à produção de hidrocarbonetos sustentáveis (*e-metanol*, *e-kerosene*), neutros em emissões de carbono, para o setor marítimo e/ou da aviação, onde os motores elétricos não são uma opção.

Entretanto, tendo em consideração a evolução da regulamentação europeia sobre *e-SAFs*, que impôs apenas para 2030 a incorporação obrigatória de *e-SAFs* nos combustíveis tradicionais, há consequentemente a necessidade de um reescalamento de prioridades. Assim, o projeto anunciado previamente com a P2X Europe (com vista à produção de *e-fuels/e-SAFs*), que tinha como calendário previsional o início de operação em 2026, não poderá avançar como previsto inicialmente. As duas empresas reiteram, no entanto, o interesse de ambas as partes em continuar a analisar eventuais novas oportunidades na área de *power-to-liquids*, atentas à nova calendarização definida pela UE.

A agilidade e flexibilidade das equipas da Navigator, na gestão de todas as operações - desde a floresta às diferentes unidades de produção do grupo, bem como, estratégias comerciais focadas na gestão responsável dos preços, na aposta em marcas próprias e 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, a par do desenvolvimento focado na diversificação da base de atividades do grupo, continuarão a evidenciar e a potenciar 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**.

O investimento na instalação industrial da Secil no Outão, CCL - Clean Cement Line - o qual combina pioneiramente um conjunto de tecnologias maduras com inovadoras – encontra-se em fase de arranque e permitirá reduzir 20% de emissões de CO<sub>2</sub>, 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.

Por outro lado, espera-se que o mercado venha a confirmar o reconhecimento do Betão Verdi Zero, lançado pela Secil em julho de 2022, o primeiro betão neutro em carbono em Portugal, um produto que tem como base uma inovação Secil ao nível do desenvolvimento de produto e que garante, desde o início, uma importante redução de emissões de CO<sub>2</sub>. O Betão Verdi Zero é, assim, um betão com uma reduzida intensidade carbónica, que promove a economia circular, através da incorporação de resíduos reciclados, o que implica uma menor utilização de matéria-prima virgem. As restantes emissões serão compensadas através de um programa de compensação de carbono certificado pela Climate Impact Partners, tendo sido atribuído o selo de CarbonNeutral® Product. Este lançamento é mais um importante passo no caminho da descarbonização da Secil, com o objetivo de alcançar a neutralidade carbónica em 2050, em sintonia com os compromissos assumidos para reduzir as emissões de CO<sub>2</sub> da atividade da Secil.

Para o **Brasil**, depois de dois anos consecutivos de queda, a indústria brasileira do cimento espera crescer no próximo ano, influenciada em parte pelos avanços em projetos de infraestrutura, já sinalizados pelo governo para 2024, e no desenvolvimento urbano, principalmente nas áreas de habitação e saneamento.

O FMI no *World Economic Outlook Update*, publicado em janeiro de 2024, prevê um crescimento da economia brasileira de 3,1% em 2023 (após o crescimento de 3,0% de 2022), de 1,7% para 2024 e de 1,9% para 2025. A inflação prevista no *World Economic Outlook* publicado em outubro era de 4,7% para 2023, reduzindo-se para 4,5% em 2024.

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 e mais recentemente a crise no Mar Vermelho 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 2024 continuará assim dominado pela elevada incerteza, com restrições no setor bancário e um fornecimento limitado de eletricidade. A depreciação cambial durante 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*, publicado em outubro de 2023, prevê um crescimento do PIB de 1,3% em 2023 e de 1,9% para 2024. A inflação para 2023 é de 9,4% (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).

Como mencionado anteriormente, no mês de outubro ocorreu um sinistro de incêndio na fábrica de cimento de Gabès. A Secil já acionou as respetivas apólices de seguro contratadas que permitem compensar os efeitos do sinistro ocorrido. O retomar da atividade normal da operação está prevista para o início do 2º trimestre de 2024.

As perspetivas para **Angola** (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2023) são de um crescimento do PIB 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%).

## OUTROS NEGÓCIOS

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 57,1% do valor global de vendas acumuladas a 31 de dezembro 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 durante o segundo semestre de 2024.

Na **Triangle's** os planos da Semapa para a empresa passam por concretizar o plano de expansão de capacidade para 600 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. 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

Para 2024, a Semapa Next dará sequência à sua estratégia e atividade de investimento, com várias oportunidades em análise e em fase avançada de discussão. Adicionalmente, a Semapa Next continuará a acompanhar o seu portfólio de forma a acrescentar valor às suas participadas nas suas respetivas expansões e a participar em eventos tecnológicos nacionais e internacionais com o objetivo de fortalecer a marca Semapa Next.

## 5 PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

O Conselho de Administração irá propor à Assembleia Geral de Acionistas uma distribuição de dividendos às ações em circulação, relativa a 2023, no montante de 0,626 euros por ação, correspondente a um valor total de aproximadamente 50,0 milhões de euros.

Lisboa, 27 de fevereiro de 2024

A Administração

## CALENDÁRIO FINANCEIRO

Data	Evento
24 maio 2024	Divulgação dos Resultados do Primeiro Trimestre de 2024
26 julho 2024	Divulgação dos Resultados do Primeiro Semestre de 2024
31 outubro 2024	Divulgação dos Resultados dos Primeiros 9 meses de 2024

## 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](http://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)