



*Apresentação de Resultados*

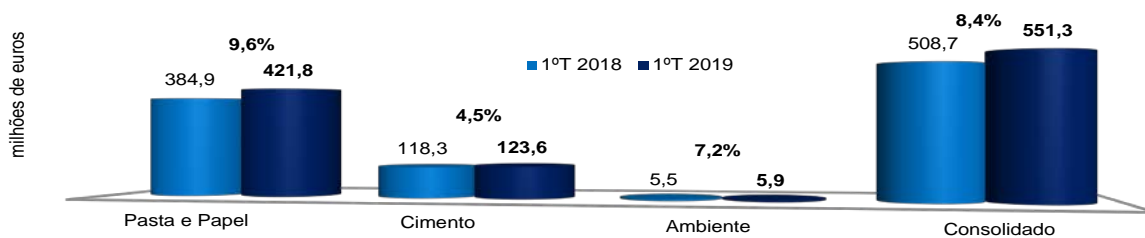
*1º Trimestre de 2019*

Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.  
Sociedade Aberta  
Av. Fontes Pereira de Melo, nº 14, 10º, 1050-121 Lisboa  
Número de Matrícula e Pessoa Coletiva: 502 593 130  
Capital Social: 81.270.000 euros  
ISIN: PTSEM0AM0004  
LEI: 549300HNGOW85KIOH584  
Ticker: Bloomberg (SEM PL); Reuters (SEM.LS)

## 1. DESEMPENHO SEMAPA

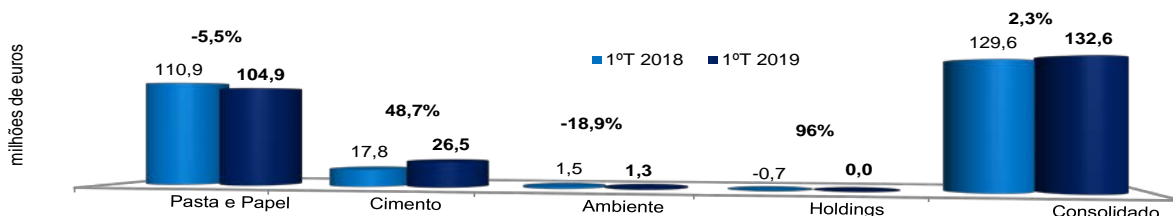
### VOLUME DE NEGÓCIOS

O volume de negócios consolidado do Grupo Semapa no 1º trimestre de 2019 foi de 551,3 milhões de euros, resultando num crescimento de 8,4% face ao período homólogo. As exportações e vendas no exterior ascenderam a 403,4 milhões de euros, o que representa 73,2% do volume de negócios.



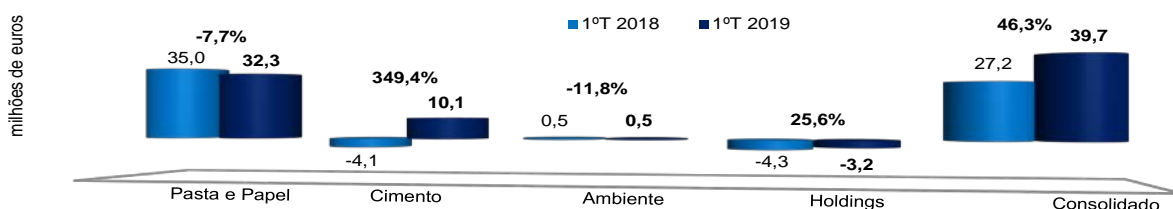
### EBITDA

O EBITDA do 1º trimestre de 2019 aumentou cerca de 2,3% face a igual período do ano anterior, atingindo 132,6 milhões de euros. A margem consolidada situou-se nos 24,0%, -1,4 p.p. abaixo da registada no 1º trimestre de 2018.



### RESULTADO LÍQUIDO ATRIBUÍVEL A ACIONISTAS DA SEMAPA

O resultado antes de impostos cresceu 6,4% e o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa atingiu os 39,7 milhões de euros, crescendo 46,3% face a igual período do ano anterior.

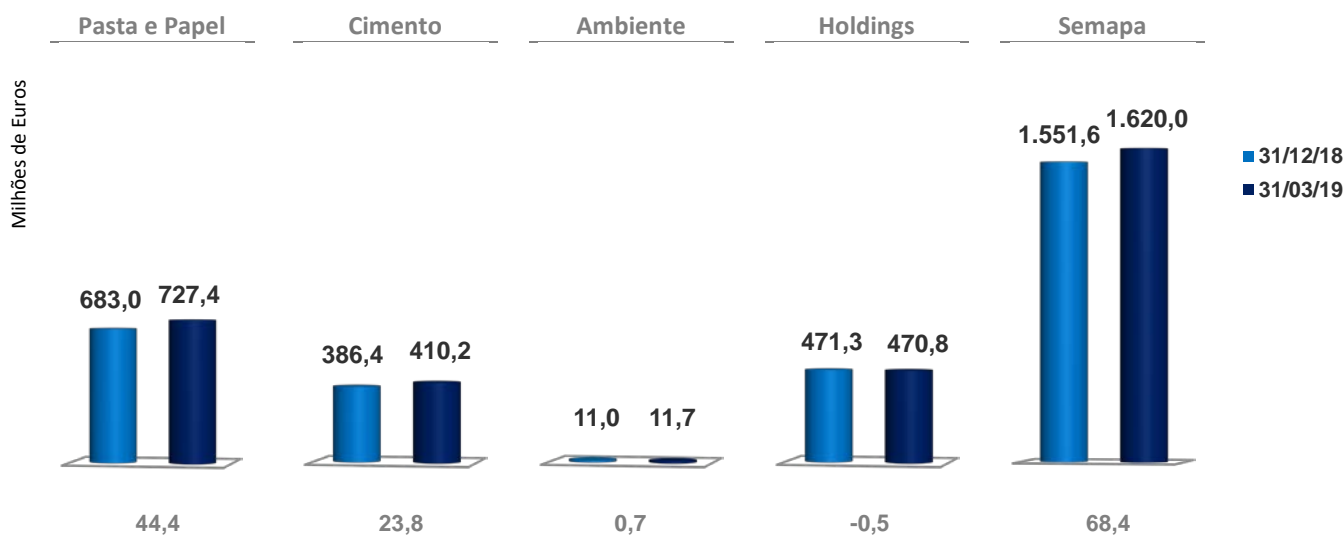


A evolução do resultado líquido é explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Aumento do EBITDA total em cerca de 3,0 milhões de euros, sendo a Secil a principal responsável por este crescimento. Excluindo o impacto de 9,4 milhões de euros da venda do negócio de pellets pela Navigator ocorrido no 1º trimestre de 2018, o EBITDA teria aumentado 12,4 milhões de euros;
- Aumento de depreciações, amortizações, perdas por imparidade e provisões no valor de 8,4 milhões de euros (Impacto IFRS 16 e início de amortização de novos investimentos da Navigator);
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 9,4 milhões de euros face ao período homólogo;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 6,4 milhões de euros.

## DÍVIDA LÍQUIDA

A 1 de janeiro de 2019, o Grupo adotou a norma contabilística IFRS 16, não tendo os resultados de 2018 sido re-expressos. A aplicação desta norma produziu um incremento da dívida líquida em 69,4 milhões de euros (passivos por locação), por contrapartida de ativos fixos, os quais passaram a ser amortizados em detrimento do reconhecimento do custo correspondente em Fornecimento e Serviços Externos.



Em 31 de março de 2019, a dívida líquida consolidada totalizava 1.620,0 milhões de euros, o que representou um aumento de 68,4 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2018. Excluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 1.550,6 milhões de euros, valor inferior ao apresentado no final de 2018. Estas variações são explicadas positivamente pela geração de cash flow operacional e:

- Pasta e papel: +44,4 milhões de euros, incorporando a realização de investimentos de cerca de 32,5 milhões de euros, dos quais 4,6 milhões de euros na aquisição de ações próprias. O cash flow foi impactado pelo valor significativo do investimento em fundo de maneio, nomeadamente devido a (i) uma subida significativa dos saldos credores perante o Estado em 2019, por efeito do diferimento de reembolsos de IVA, já que os

recebimentos de créditos sobre o Estado relativos a dois meses (correspondendo a janeiro e fevereiro), num total de 45,1 milhões de euros, apenas se concretizaram em abril, recebimentos que em 2018 tinham ocorrido ainda durante o 1º trimestre; (ii) o aumento do valor dos inventários de 27,4 milhões de euros, em particular do tissue, por razões normais de desenvolvimento do negócio, e dos stocks de produtos acabados e em vias de fabrico na Pasta, Tissue e UWF, de forma a melhorar o serviço aos clientes e por via de iniciativas de controlo de oferta. Adicionalmente, o impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 50,5 milhões de euros;

- Cimento: +23,8 milhões de euros, que inclui o efeito de investimentos efetuados de 5,5 milhões de euros e investimento em fundo de maneio de cerca de 14,5 milhões de euros, principalmente devido ao aumento de contas a receber da geografia Portugal em resultado do aumento do volume de negócios. Adicionalmente, o impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 17,9 milhões de euros;
- Ambiente: +0,7 milhões de euros, essencialmente devido à dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado. O impacto da aplicação da IFRS 16 foi de 0,3 milhões de euros; e,
- Holdings: -0,5 milhões de euros.

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2019	1ºT 2018	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>551,3</b>	<b>508,7</b>	<b>8,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>132,6</b>	<b>129,6</b>	<b>2,3%</b>
Margem EBITDA (%)	24,0%	25,5%	-1,4 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(57,8)	(50,6)	-14,3%
Provisões	0,1	1,3	-92,8%
<b>EBIT</b>	<b>74,9</b>	<b>80,3</b>	<b>-6,8%</b>
Margem EBIT (%)	13,6%	15,8%	-2,2 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(9,2)	(18,6)	50,5%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>65,7</b>	<b>61,7</b>	<b>6,4%</b>
Impostos sobre o rendimento	(12,1)	(18,5)	34,7%
Lucros do período	53,6	43,2	24,0%
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>39,7</b>	<b>27,2</b>	<b>46,3%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	13,9	16,1	-13,7%
Cash-Flow	111,3	92,5	20,3%
	<b>31/03/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>Mar19 vs. Dez18</b>
Capitais próprios (antes de INC)	927,9	890,4	4,2%
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>1.551,0</b>	<b>1.551,6</b>	<b>0,0%</b>
Passivos por locação (IFRS 16)	69,1	0,0	-
<b>Total</b>	<b>1.620,0</b>	<b>1.551,6</b>	<b>4,4%</b>

## PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

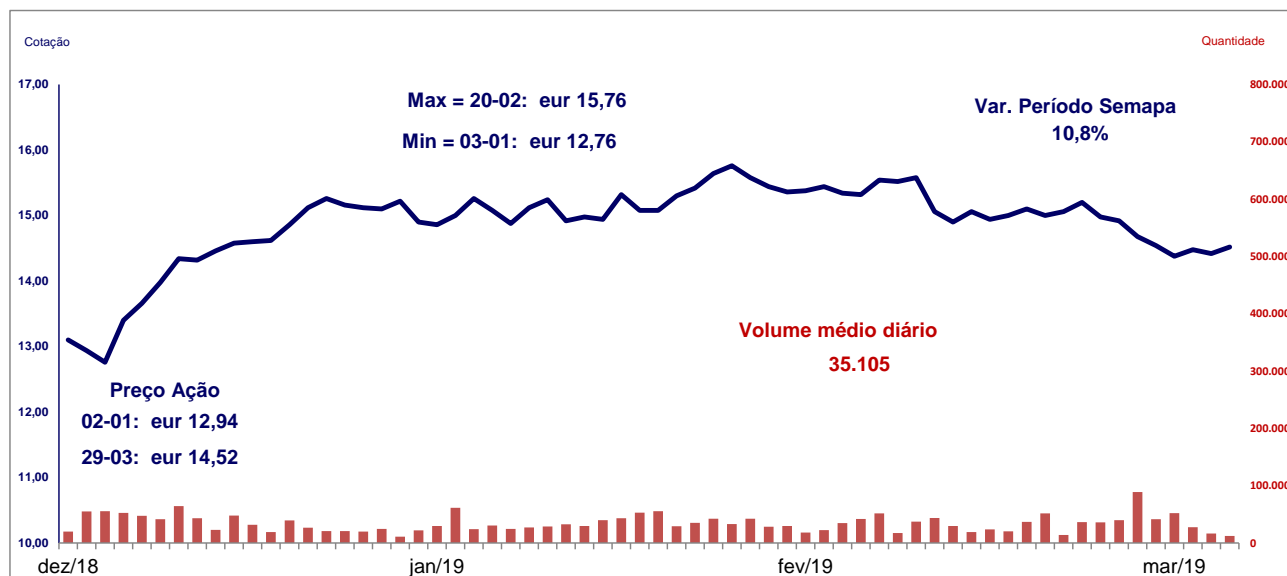
	Unid.	1ºT 2019	1ºT 2018	Var.
<b>Pasta e Papel</b>				
Vendas de BEKP (pasta)	1 000 t	62,1	53,1	17,0%
Vendas de UWF (papel)	1 000 t	353,0	361,2	-2,3%
Vendas totais de tissue	1 000 t	23,7	13,4	76,2%
<b>Cimento</b>				
Vendas de Cimento cinzento	1 000 t	1.204	1.241	-3,0%
Vendas de Betão Pronto	1 000 m3	427	372	14,8%
<b>Ambiente</b>				
Recolha de Subprodutos de Origem Animal	1 000 t	28,5	30,4	-6,5%

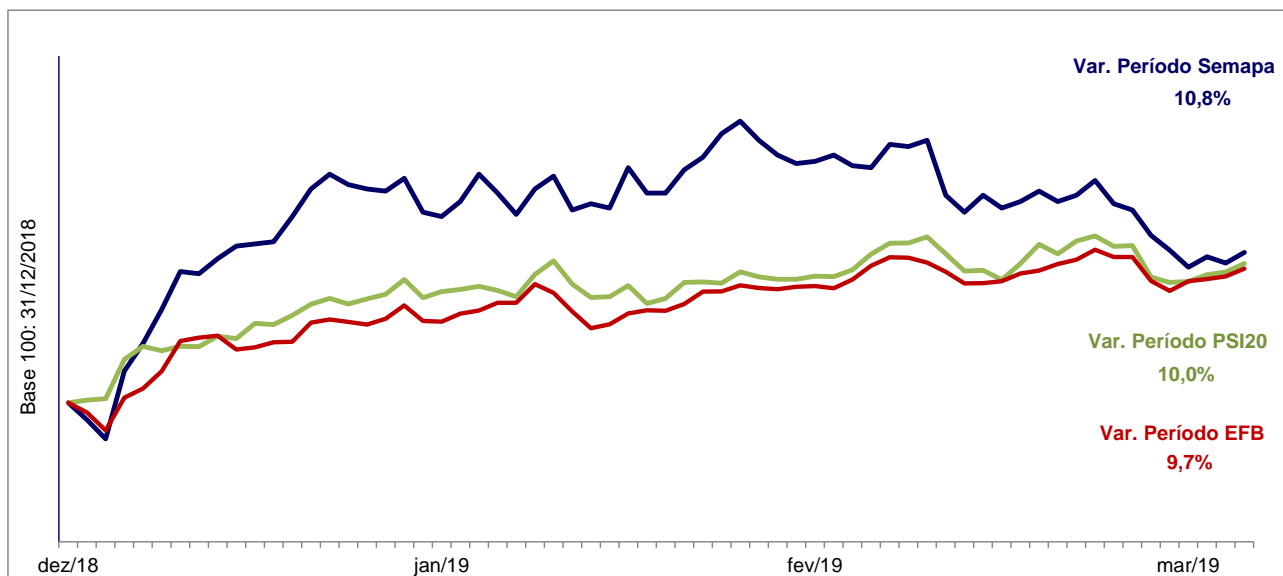
## 2. DESEMPENHO BOLSISTA DO TÍTULO SEMAPA

Após um final de 2018 marcado por perdas nas bolsas, os primeiros meses de 2019 trouxeram uma relativa tranquilidade aos mercados financeiros. Os mercados reagiram favoravelmente ao alívio das tensões comerciais entre os EUA e a China com as notícias favoráveis sobre o desenrolar das negociações entre os 2 países, bem como ao teor das comunicações emanadas pelos principais bancos centrais, especialmente por parte da Fed que anunciou uma pausa na subida das taxas de juro.

Neste cenário de acalmia generalizada, os principais índices mundiais evoluíram positivamente, assistindo-se até a casos de ganhos superiores a 2 dígitos, designadamente os principais índices das Bolsas de Milão, Paris e Lisboa. O índice Dow Jones não foi exceção e apreciou-se 11,2% no 1º trimestre de 2019.

Neste enquadramento, as ações da Semapa registaram durante o período em análise uma valorização de 10,8%, em linha com o comportamento do PSI20 (+10,0%) e do EFB (+9,7%). A cotação do título Semapa registou o valor mínimo no dia 3 de janeiro, tendo, desde então, evoluído de forma favorável, alcançando o valor máximo de 15,76 euros no dia 20 de fevereiro.





EFB – Euronext Family Business Index

Nota: cotações de fecho

### 3. DESEMPENHO DOS SEGMENTOS DE NEGÓCIO

#### CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado
	1ºT 2019	19/18	1ºT 2019	19/18	1ºT 2019	19/18	1ºT 2019	19/18	1ºT 2019
<b>Volume de negócios</b>	<b>421,8</b>	<b>9,6%</b>	<b>123,6</b>	<b>4,5%</b>	<b>5,9</b>	<b>7,2%</b>	-	-	<b>551,3</b>
<b>EBITDA</b>	<b>104,9</b>	<b>-5,5%</b>	<b>26,5</b>	<b>48,7%</b>	<b>1,3</b>	<b>-18,9%</b>	<b>(0,0)</b>	<b>96,2%</b>	<b>132,6</b>
Margem EBITDA (%)	24,9%	-4,0 p.p.	21,4%	6,4 p.p.	21,1%	-6,8 p.p.			24,0%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(41,2)	-9,4%	(15,7)	-29,6%	(0,8)	-3,8%	(0,1)	-63,8%	(57,8)
Provisões	(1,3)	-244,8%	1,4	249,3%	-	-	-	-	0,1
<b>EBIT</b>	<b>62,3</b>	<b>-15,9%</b>	<b>12,1</b>	<b>99,9%</b>	<b>0,5</b>	<b>-38,9%</b>	<b>(0,1)</b>	<b>85,8%</b>	<b>74,9</b>
Margem EBIT (%)	14,8%	-4,5 p.p.	9,8%	4,7 p.p.	8,5%	-6,4 p.p.			13,6%
Resultados financeiros líquidos	(3,9)	28,6%	(1,7)	81,8%	(0,1)	28,4%	(3,5)	6,6%	(9,2)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>58,4</b>	<b>-14,9%</b>	<b>10,4</b>	<b>434,9%</b>	<b>0,4</b>	<b>-40,6%</b>	<b>(3,6)</b>	<b>19,3%</b>	<b>65,7</b>
Impostos sobre o rendimento	(11,9)	34,4%	(0,6)	-86,1%	0,1	133,3%	0,4	206,3%	(12,1)
Lucros do período	46,5	-7,9%	9,8	385,5%	0,5	-11,8%	(3,2)	25,6%	53,6
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>32,3</b>	<b>-7,7%</b>	<b>10,1</b>	<b>349,4%</b>	<b>0,5</b>	<b>-11,8%</b>	<b>(3,2)</b>	<b>25,6%</b>	<b>39,7</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	14,2	-8,3%	(0,3)	-149,6%	0,0	-12,8%	-	-	13,9
Cash-Flow	89,0	2,0%	24,2	191,6%	1,2	-2,9%	(3,2)	26,5%	111,3
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>676,9</b>		<b>392,3</b>		<b>11,3</b>		<b>470,5</b>		<b>1.551,0</b>
<b>Passivos por locação (IFRS 16)</b>	<b>50,5</b>		<b>17,9</b>		<b>0,3</b>		<b>0,3</b>		<b>69,1</b>
<b>Total</b>	<b>727,4</b>		<b>410,2</b>		<b>11,7</b>		<b>470,8</b>		<b>1.620,0</b>

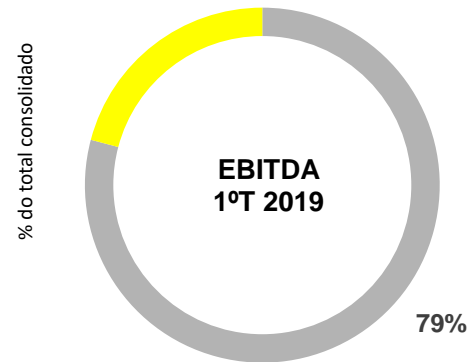
#### Notas:

- Para efeito do cálculo da variação da dívida líquida são utilizados os valores de 31.12.2018
- Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação

A The Navigator Company (“Navigator”) divulgou os seus resultados no dia 9 de maio de 2019, pelo que se apresentarão apenas os principais aspetos do referido comunicado. A Secil e ETSA, não sendo cotadas, não procederam à divulgação dos respetivos resultados, pelo que a sua atividade será descrita de forma mais detalhada.



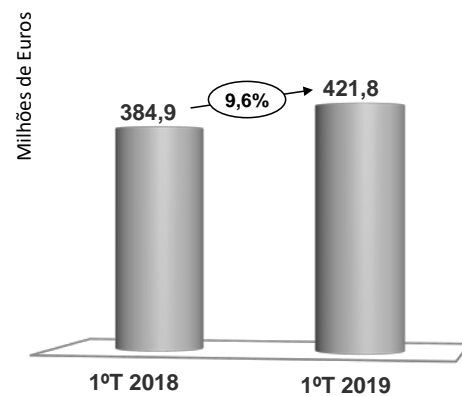
## PASTA E PAPEL



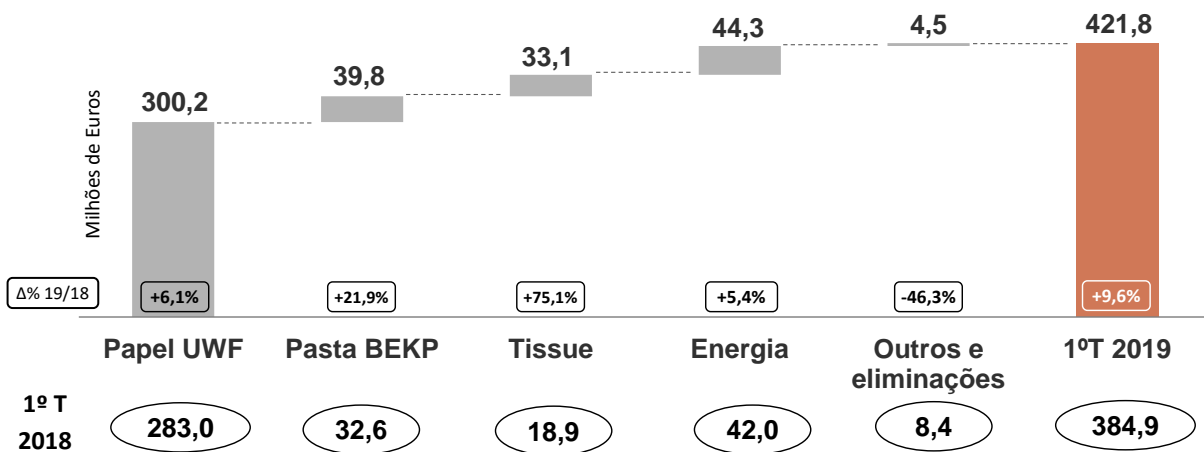
## DESTAQUES DE 1º TRIMESTRE 2019 (vs. 2018)

- Volume de negócios evoluiu favoravelmente, em todos os segmentos, para 421,8 milhões de euros (+9,6%).

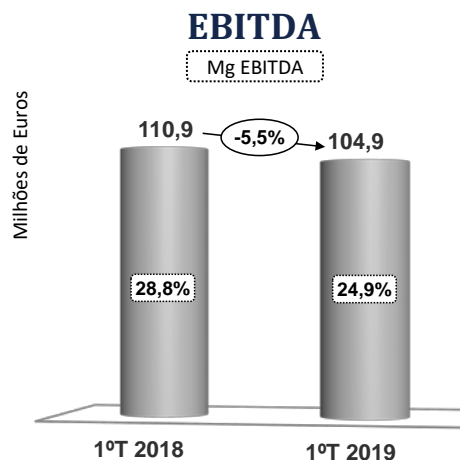
### Volume de Negócios



### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO:



- EBITDA de 104,9 milhões de euros, -5,5% face ao EBITDA do 1º trimestre 2018, que incluiu o impacto da venda do negócio de pellets de 9,4 milhões de euros.
- Excluindo esse efeito, o EBITDA teria crescido +3,3% face ao valor recorrente do 1º trimestre 2018.



### QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2019	1ºT 2018	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>421,8</b>	<b>384,9</b>	<b>9,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>104,9</b>	<b>110,9</b>	<b>-5,5%</b>
Margem EBITDA (%)	24,9%	28,8%	-4,0 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(41,2)	(37,7)	-9,4%
Provisões	(1,3)	0,9	-244,8%
<b>EBIT</b>	<b>62,3</b>	<b>74,1</b>	<b>-15,9%</b>
Margem EBIT (%)	14,8%	19,3%	-4,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(3,9)	(5,5)	28,6%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>58,4</b>	<b>68,6</b>	<b>-14,9%</b>
Impostos sobre o rendimento	(11,9)	(18,1)	34,4%
Lucros do período	46,5	50,5	-7,9%
<b>Atribuível aos acionistas da Navigator</b>	<b>46,5</b>	<b>50,5</b>	<b>-7,9%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	0,0	-417,3%
<b>Cash-Flow</b>	<b>89,0</b>	<b>87,3</b>	<b>2,0%</b>
	<b>31/03/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	1.023,2	989,3	
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>676,9</b>	<b>683,0</b>	
Passivos por locação (IFRS 16)	50,5	-	
<b>Total</b>	<b>727,4</b>	<b>683,0</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.

**QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS**

em 1 000 t	1ºT 2019	1ºT 2018	Var.
<b>Pasta e Papel</b>			
Produção de BEKP (pasta)	369,8	346,1	6,8%
Vendas de BEKP (pasta)	62,1	53,1	17,0%
Produção de UWF (papel)	363,9	385,8	-5,7%
Vendas de UWF (papel)	353,0	361,2	-2,3%
FOEX – BHKP Eur/t	872	824	5,8%
FOEX – A4- BCOPY Eur/t	914	845	8,2%
<b>Tissue</b>			
Produção de bobines	26,4	14,1	86,7%
Produção de produto acabado	18,0	13,6	32,2%
Vendas de bobines e mercadoria	6,1	0,6	898,5%
Vendas de produto acabado	17,6	12,8	37,1%
Vendas totais de tissue	23,7	13,4	76,2%

No 1º trimestre de 2019, a The Navigator Company registou um volume de negócios de 421,8 milhões de euros, o que representa um incremento de 9,6% em relação ao trimestre homólogo. Com vendas de 300,2 milhões de euros, o segmento de papel representou 71,2% do volume de negócios, a energia 10,5% (44,3 milhões de euros), a pasta cerca de 9,4% (39,8 milhões de euros), e o negócio de tissue 7,8% (33,1 milhões de euros). O período ficou marcado pela evolução favorável dos preços do papel UWF e pasta BEKP em relação ao 1º trimestre de 2018 e pelos maiores volumes de vendas de pasta e de tissue.

A produção de **pasta** no 1º trimestre de 2019 atingiu cerca de 370 mil toneladas, um valor 6,8% superior ao registado em igual período de 2018, um período marcado por restrições na produção, nomeadamente devido a diversas paragens ocorridas em Setúbal. Deste modo, a quantidade de pasta disponível para venda em 2019 ficou acima da do ano anterior, embora em linha com os restantes primeiros trimestres anteriores, o que permitiu registar um aumento nas vendas de pasta de 17,0% para 62 mil toneladas.

Ao longo do trimestre, o preço de venda de referência da pasta - BHKP PIX - em USD registou uma tendência decrescente, situando-se no final de março em 971 USD/t, caindo cerca de 5,2% face ao preço do final de ano de 1.024 USD/t. O valor médio do índice no trimestre foi de 991 USD/t que compara com 1.013 USD no 1º trimestre de 2018, evidenciando uma redução de 2,2%. No entanto, a evolução do câmbio EUR/USD veio trazer uma evolução diferente ao referencial do preço da pasta em Euros, tendo este evoluído positivamente, situando-se o preço médio de 2019 em 872 €/t, vs. 824 €/t em 2018. O preço médio da Navigator evoluiu positivamente, acima do PIX em Euros, se excluir as vendas

de pasta off-grade associadas ao arranque da nova capacidade da Figueira da Foz, tendo as vendas de pasta em valor atingido cerca de 39,8 milhões de euros, crescendo 21,9%.

No negócio do **papel**, as vendas de UWF totalizaram 353 mil toneladas, ficando 2,3% abaixo do período homólogo, essencialmente devido a desvios na produção que resultaram dos ajustamentos ainda em curso na produção de altas gramagens na máquina de papel 3 de Setúbal e de uma paragem de produção de 4 dias, devido à greve ocorrida em Janeiro na máquina de papel 4 de Setúbal.

No entanto, a evolução favorável do preço de venda de papel permitiu à Navigator registar um valor de vendas de 300,2 milhões de euros, o que representa um incremento de 6,1% em relação ao trimestre homólogo. De facto, o preço médio de referência do papel UWF – A4 B-copy, no 1º trimestre situou-se 8,2% acima do preço médio do período homólogo, tendo evoluído também favoravelmente ao longo do trimestre. O preço médio da Navigator evoluiu acima do índice, impulsionado pela implementação de aumentos de preço, ao longo de 2018 e também no início deste ano na Europa (que se manteve ao longo do trimestre), assim como pela evolução favorável da taxa de câmbio EUR/USD.

No negócio de **tissue**, verificou-se um aumento significativo de 76,2% do volume vendido para 23,7 mil toneladas, em resultado do arranque de nova fábrica de tissue de Aveiro. O valor de vendas situou-se em 33,1 milhões de euros, crescendo 75,1% em relação ao 1º trimestre de 2018. Este crescimento em volume traduz duas evoluções de negócio diferenciadas. Por um lado as vendas de produto acabado cresceram cerca de 37,1% para 17,6 mil toneladas e por outro, a Navigator registou um forte aumento nas vendas de bobines (x9), para 6,1 mil toneladas, que praticamente não existiu o ano passado.

Tanto os produtos acabados como as bobines registaram importantes aumentos de preços relativamente ao 1º trimestre de 2018, claramente necessários para compensar o aumento dos custos – em especial da fibra/pasta, dos químicos e da energia. No entanto, o crescimento mais acelerado do negócio de bobines, típico a uma fase inicial de produção de uma nova fábrica de tissue, alterou o mix de produtos vendidos, impactando o preço médio de venda.

No negócio da **energia**, a venda de energia elétrica totalizou no final do 1º trimestre de 2019, cerca de 44,3 milhões de euros o que representa um aumento de 5,4% face aos valores do período homólogo do ano anterior. Este valor beneficia essencialmente do aumento do preço do Brent de referência, 25% acima face ao ano anterior. A produção de energia elétrica está em linha com os valores do ano 2018, tendo registado um valor de aproximadamente 551 GWh no 1º trimestre do ano.

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em 104,9 milhões de euros, que compara com o EBITDA recorrente de 101,5 milhões de euros no 1º trimestre de 2018, excluindo o impacto positivo de 9,4 milhões de euros relativo à venda do negócio das pellets nos EUA e beneficiam de 2,1 milhões de euros resultantes da aplicação da IFRS 16. A margem EBITDA no 1º trimestre de 2019 foi de 24,9% que compara com 26,4% margem recorrente em 2018.

Nos custos de produção importa referir o agravamento dos custos de energia em cerca de 11,6 milhões de euros devido ao aumento do preço de aquisição de eletricidade e gás natural. As fibras continuaram a ter um impacto negativo de cerca de 6,9 milhões de euros, essencialmente devido ao aumento de aquisição de fibra longa (em particular devido à nova capacidade de tissue de Aveiro) e à aquisição de fibra curta na fábrica de Vila Velha de Ródão. De realçar também um agravamento nos custos com a aquisição de madeira devido essencialmente ao aumento do peso da madeira certificada na madeira nacional adquirida, que passou de 34% para 49% no total, assim como ao aumento do preço de woodchips no mercado internacional e à variação da taxa de câmbio EUR/USD na madeira adquirida fora da Península Ibérica (variação não favorável na perspetiva do aprovisionamento de madeira). Nos custos fixos, os custos de pessoal evoluíram favoravelmente tendo no entanto havido uma evolução negativa nos custos com funcionamento e manutenção.

A Navigator prosseguiu ativamente com o seu programa de redução de custos e excelência operacional M2, tendo registado um impacto positivo YoY de 2,9 milhões de euros em EBITDA.

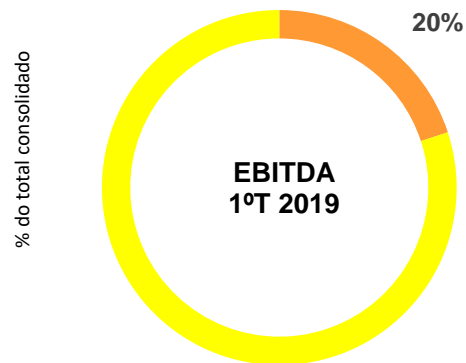
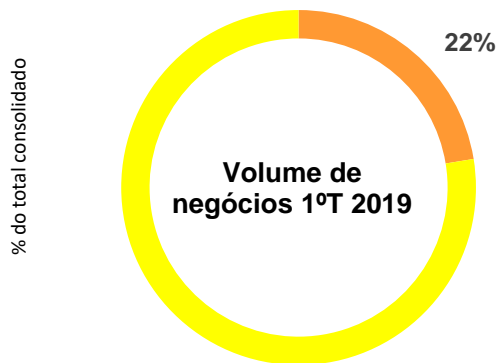
O impacto da aplicação da IFRS 16 traduziu-se na redução do valor de rendas e alugueres em Fornecimentos e Serviços Externos em cerca de 2,1 milhões de euros e no aumento do valor de amortizações de cerca de 1,9 milhões de euros.

No 1º trimestre de 2019, os resultados financeiros situaram-se em 3,9 milhões de euros negativos (vs. 5,5 milhões de euros negativos no período homólogo), tendo sido positivamente impactados em 1,1 milhões de euros pelo resultado das aplicações de liquidez excedentária e em 3,8 milhões de euros pelos efeitos decorrentes do montante de USD 45 milhões ainda a receber pela venda do negócio de pellets, relativamente ao qual no ano passado se registou um valor a receber atual inferior em 3,3 milhões de euros ao seu valor nominal. Em sentido contrário, os resultados cambiais resultantes dos programas de cobertura levados a cabo pela Navigator tiveram uma evolução negativa de 2,6 milhões de euros (face a um valor positivo no início do ano em 2018) e a implementação da IFRS 16 teve um impacto negativo de 0,4 milhões de euros.

Os resultados líquidos atribuíveis aos acionistas da Navigator no 1º trimestre de 2019 foram de 46,5 milhões de euros, representando uma redução de 7,9% em relação ao 1º trimestre de 2018.

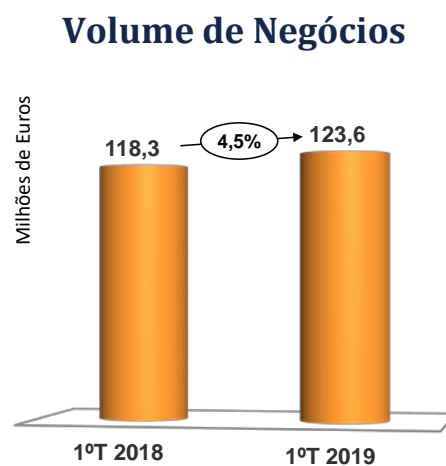
No 1º trimestre de 2019, a Navigator registou um valor de investimento global de 32,5 milhões de euros, dos quais cerca de 19,2 milhões de euros em investimentos de manutenção e correntes e 4,6 milhões de euros relativos à conclusão da nova fábrica de tissue de Aveiro. O investimento neste trimestre inclui um valor de 8,6 milhões de euros destinado essencialmente a investimentos que melhoram o desempenho ambiental e de sustentabilidade das fábricas da Navigator.

## CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

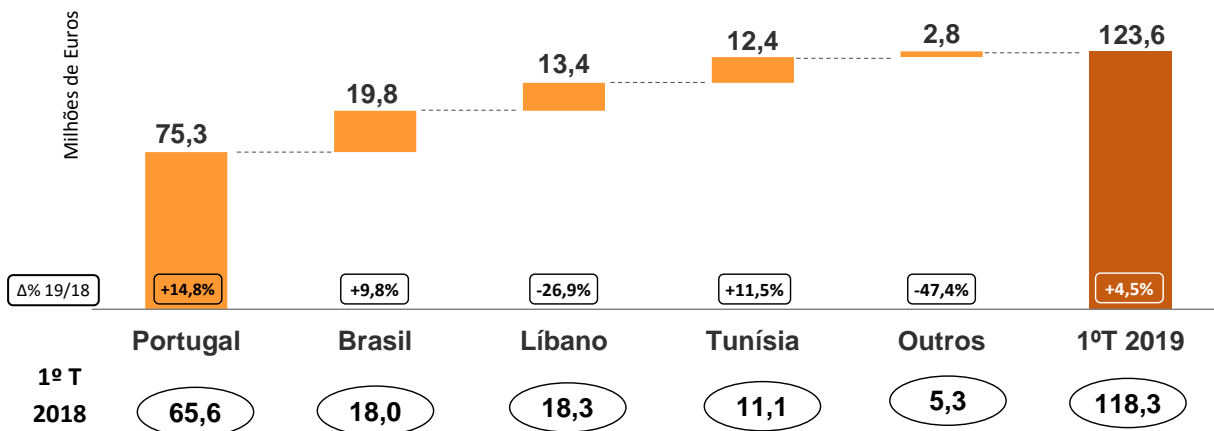


### DESTAQUES DE 1º TRIMESTRE 2019 (vs. 2018)

- O volume de negócios da Secil acumulado a março 2019 cifrou-se em 123,6 milhões de euros, 4,5% acima do verificado no período homólogo, traduzindo um aumento de 5,3 milhões de euros. Este aumento ocorreu apesar do impacto negativo da desvalorização cambial face ao Euro de algumas das moedas dos diferentes países onde a Secil atua, de cerca de 3,6 milhões de euros.

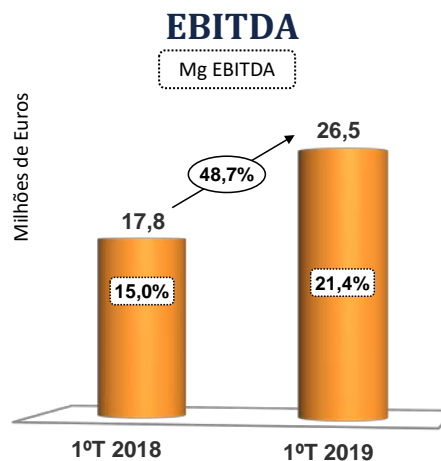


### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍIS:

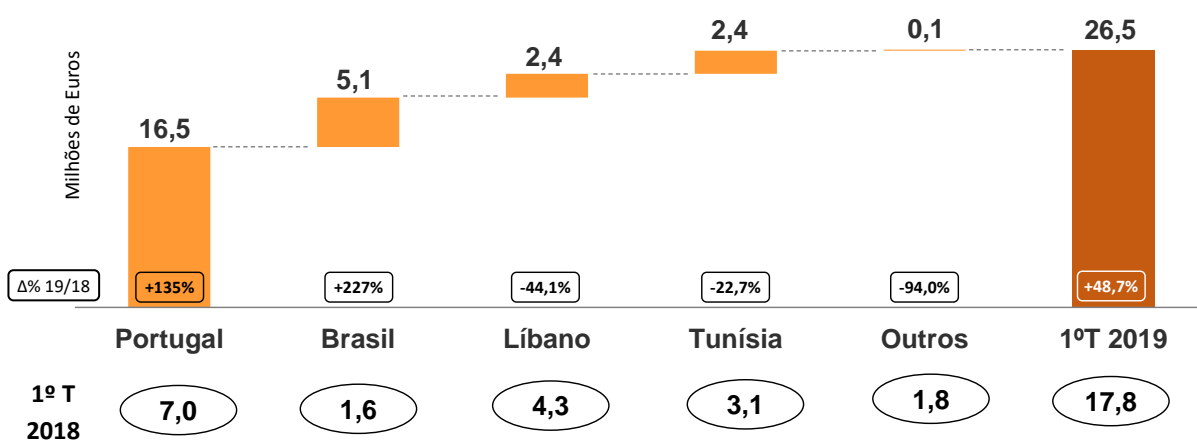


Nota: Outros inclui Angola e Outros

- O EBITDA alcançou 26,5 milhões de euros, tendo aumentado cerca de 8,7 milhões euros comparativamente ao 1º trimestre de 2018.
- O EBITDA do 1º trimestre de 2019 encontra-se influenciado positivamente em 2,1 milhões de Euros na sequência da implementação da IFRS16.



### EBITDA DESAGREGADO POR PAÍIS:



Nota: Outros inclui Angola e Outros

- Os resultados financeiros líquidos ascenderam a -1,7 milhões de euros, quando no 1º trimestre de 2018 haviam sido de -9,2 milhões de euros. O diferencial positivo face ao período homólogo deve-se a diferenças cambiais de contas a receber e a pagar em moeda estrangeira, ganhos em instrumentos financeiros de gestão de risco cambial, redução de custos financeiros devido à valorização do real brasileiro face ao dólar e também proveitos obtidos com a atualização monetária de créditos tributários sobre vendas no Brasil.

### QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2019	1ºT 2018	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>123,6</b>	<b>118,3</b>	<b>4,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>26,5</b>	<b>17,8</b>	<b>48,7%</b>
Margem EBITDA (%)	21,4%	15,0%	6,4 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(15,7)	(12,1)	-29,6%
Provisões	1,4	0,4	249,3%
<b>EBIT</b>	<b>12,1</b>	<b>6,1</b>	<b>99,9%</b>
Margem EBIT (%)	9,8%	5,1%	4,7 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(1,7)	(9,2)	81,8%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>10,4</b>	<b>(3,1)</b>	<b>434,9%</b>
Impostos sobre o rendimento	(0,6)	(0,3)	-86,1%
Lucros do período	9,8	(3,4)	385,5%
<b>Atribuível aos acionistas da Secil</b>	<b>10,1</b>	<b>(4,1)</b>	<b>349,4%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,3)	0,6	-149,7%
<b>Cash-Flow</b>	<b>24,2</b>	<b>8,3</b>	<b>191,6%</b>
	<b>31/03/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	370,9	354,7	
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>392,3</b>	<b>386,4</b>	
Passivos por locação (IFRS 16)	17,9	-	
<b>Total</b>	<b>410,2</b>	<b>386,4</b>	

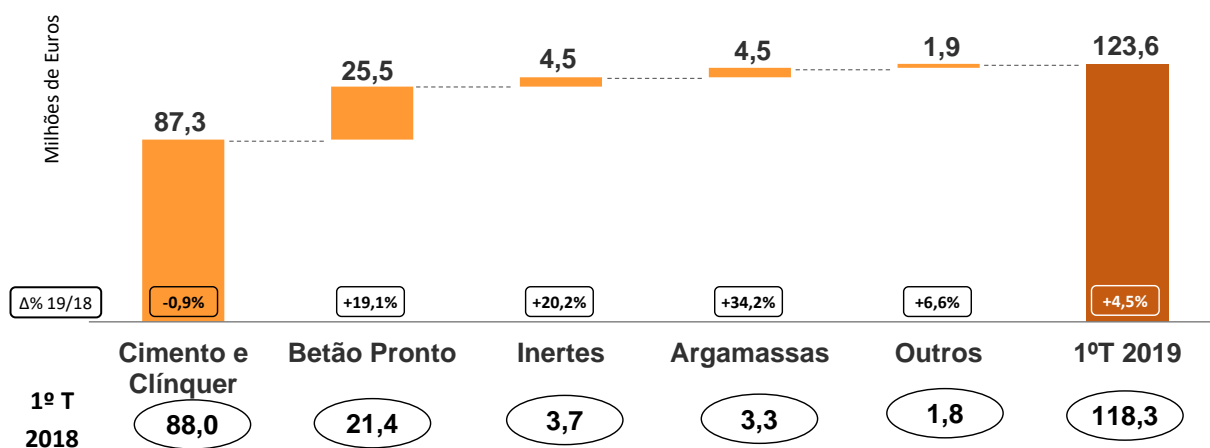
**Nota:** Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efectuados na consolidação. O volume de negócios de 2018 e 2019 inclui vendas intra-grupo e pode diferir dos valores apresentados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



**QUADRO RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS**

em 1 000 t	1ºT 2019	1ºT 2018	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	9.750	9.750	0,0%
<b>Produção</b>			
Clínquer	1.082	1.117	-3,1%
Cimento	1.280	1.227	4,3%
<b>Vendas</b>			
Cimento cinzento	1.204	1.241	-3,0%
Cimento branco	20	25	-18,9%
Clínquer	106	180	-40,9%
Inertes	802	722	11,1%
Pré-fabricados	31	30	5,7%
Argamassas	45	38	18,3%
Cal Hidráulica	7	6	20,8%
Cimento-Cola	5	5	-5,0%
<b>em 1 000 m<sup>3</sup></b>			
Betão Pronto	427	372	14,8%

Nota: Quantidades expurgadas de vendas inter-segmentos

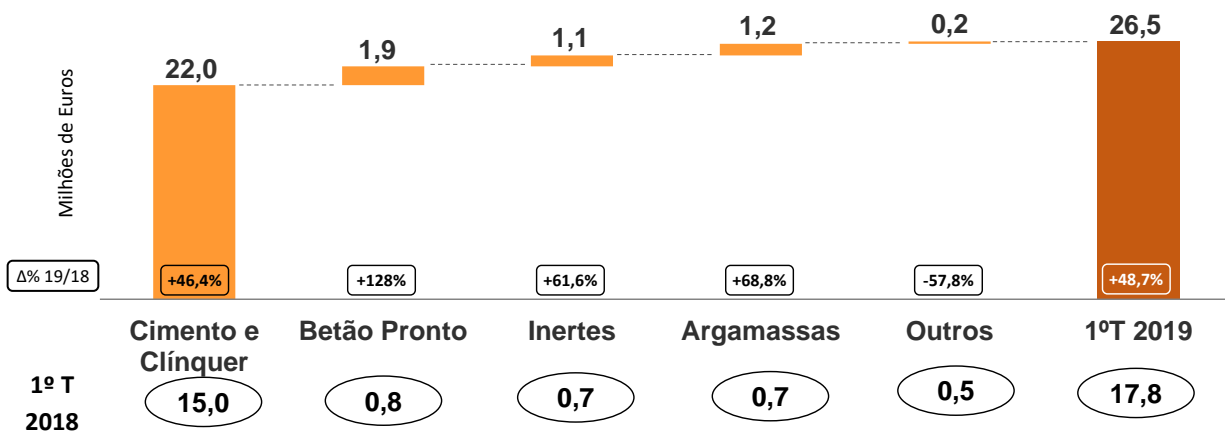
**VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTOS:**


Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

Analisando por segmentos, no 1º trimestre de 2019, o volume de negócios do Cimento e Clínquer diminuiu 0,9% face ao período homólogo, tendo reduzido o seu peso relativo no conjunto das operações desenvolvidas (70,6% no 1º trimestre 2019 vs. 74,4% no período homólogo). Esta diminuição resulta de menores quantidades vendidas e da desvalorização cambial de algumas moedas locais face ao euro.

Os volumes vendidos de betão aumentaram 14,8%, o que se traduziu num crescimento de 19,1% do Volume de Negócios.

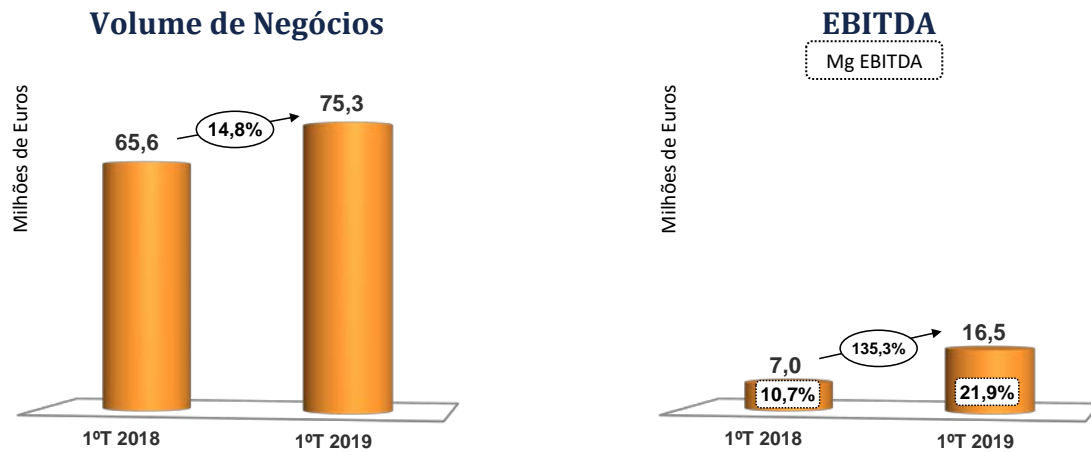
### EBITDA DESAGREGADO POR SEGMENTOS:



Nota: Outros inclui Pré-fabricados e Outros.

No 1º trimestre de 2019, o EBITDA do Cimento e Clínquer registou um crescimento de 46,4% em relação ao período homólogo, tendo atingido 22,0 milhões de euros. O EBITDA do betão registou um aumento de 128%, face ao 1º trimestre do ano anterior.

## PORTUGAL



Em Portugal, a atividade do setor da Construção foi positiva no 1º trimestre de 2019. As previsões da FEPICOP apontam para um acréscimo real de 4% da atividade do sector em 2019, com especial relevância para o crescimento do segmento da construção residencial (+7,5%).

O consumo de cimento em Portugal foi marcado por variações homólogas mensais positivas no 1º trimestre de 2019, face a idêntico período do ano anterior, devido ao dinamismo de mercado e ao bom tempo registado no período. De acordo com as estimativas, o mercado em 2019 terá crescido cerca de 22% comparativamente ao período homólogo.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal apresentou um crescimento de 14,8% comparativamente ao período homólogo de 2018, atingindo os 75,3 milhões de euros.

A unidade de negócio de Cimento e Clínquer em Portugal atingiu um volume de negócios de 44,1 milhões de euros, valor 7,6% acima do período homólogo, em resultado do aumento de vendas no mercado interno, onde o aumento das quantidades vendidas foi acompanhado de um aumento modesto do preço médio de venda.

No mercado externo, a existência de oferta excedentária na Europa, Mediterrâneo e África Ocidental continuou a provocar um nível de concorrência elevado. O volume de negócios de exportação diminuiu cerca de 5,9%. Esta evolução deveu-se à diminuição das quantidades vendidas de cimento e clínquer em 25% (redução devida ao elevado preço das licenças de CO2, com valores de cerca de 22 euros no período), parcialmente compensado pelo aumento dos volumes de vendas para os terminais, detidos pela Secil, em cerca de 14% e pelo mix mais favorável de vendas de cimento vs. clínquer.

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios acumulado a março de 2019 ascendeu a 31,2 milhões de euros, um crescimento de 26,9% face ao período homólogo.

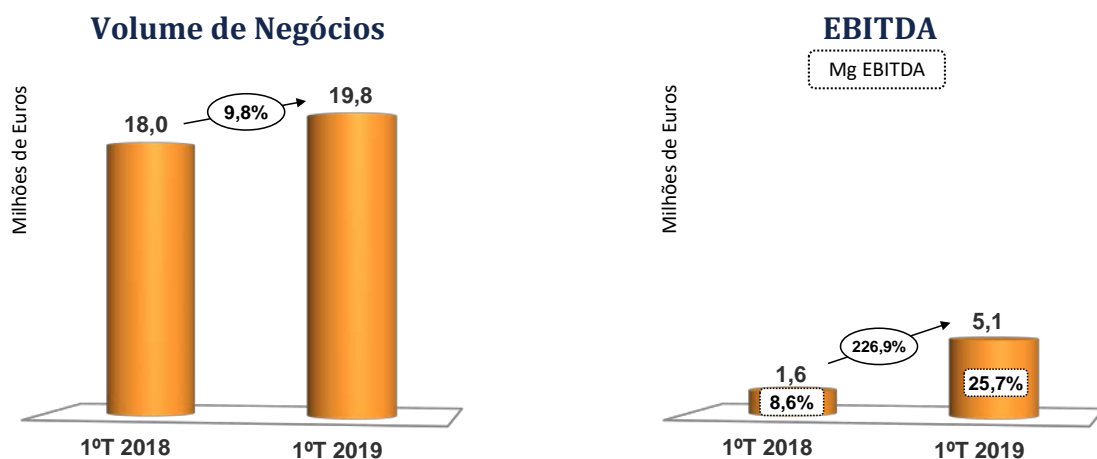
Este acréscimo ocorreu em quase todas as áreas dos materiais de construção, que sentiram os efeitos positivos de um maior dinamismo da construção. A unidade de negócio de Betão registou um crescimento das quantidades vendidas de 24,7%, crescimento verificado no mercado português e também influenciado positivamente pelas vendas das operações em Espanha.

O EBITDA do conjunto das atividades em Portugal cresceu 135,3%, cifrando-se em 16,5 milhões de euros face aos 7,0 milhões no período homólogo.

A unidade de negócio de Cimento atingiu um EBITDA de 12,2 milhões de euros, valor superior ao do período homólogo. Apesar do acréscimo dos custos variáveis, em resultado do aumento dos preços dos combustíveis fósseis e da eletricidade e do decréscimo das vendas de exportação, o aumento das quantidades vendidas no mercado interno e a venda de excedentes de licenças de CO2 (que totalizaram 2,8 milhões de euros no período vs. 0,7 milhões de euros no período homólogo) permitiram alcançar um EBITDA superior ao verificado no 1º trimestre de 2018.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram um EBITDA de 4,2 milhões de euros, o que compara com os 2,1 milhões de euros acumulados a março de 2018. Este aumento foi sobretudo fruto do aumento das quantidades vendidas, apesar do aumento dos custos variáveis de produção devido a uma menor disponibilidade de cinzas.

## BRASIL



Estima-se que o mercado de cimento do Brasil tenha crescido 1,3% no 1º trimestre de 2019, tendo as vendas dos produtores de cimento da região sul aumentado 3,2% face ao período homólogo do ano anterior.

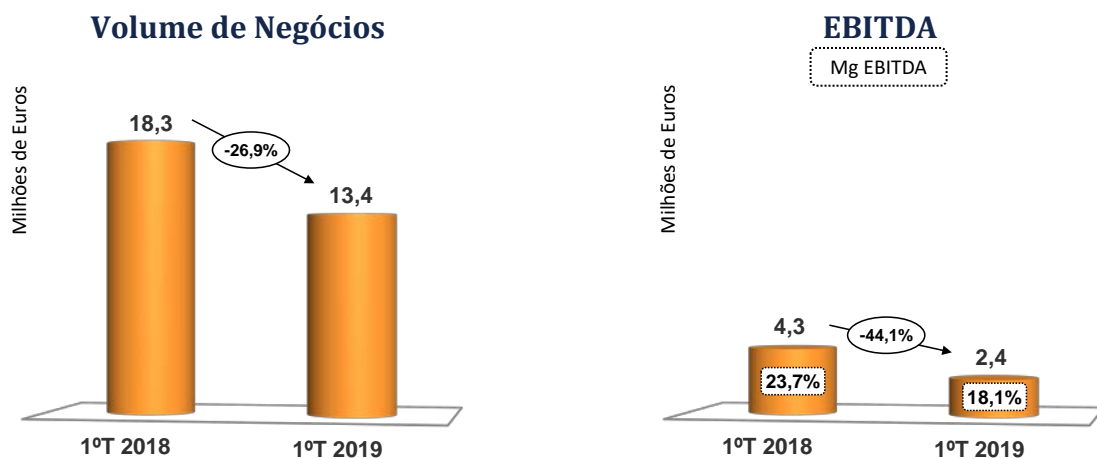
O volume de negócios do conjunto das operações atingiu os 19,8 milhões de euros, o que representou um acréscimo de 9,8%, apesar da desvalorização cambial do real face ao euro que teve um impacto negativo de cerca de 1,4 milhões de euros. Caso não se tivesse verificado a desvalorização cambial, o volume de negócios teria sido superior em 3,2 milhões de euros.

O volume de negócios da unidade de negócio cimento e clínquer do Brasil, registou um crescimento de 14,1%, tendo as quantidades vendidas aumentado em 17,8% face ao período homólogo.

O incremento nas quantidades vendidas foi em grande medida contrariado com maiores custos de produção variáveis (acréscimo de 19%), em resultado do aumento dos custos com combustíveis sólidos e matérias-primas.

O EBITDA das atividades no Brasil atingiu 5,1 milhões de euros, o que compara com 1,6 milhões de euros no período homólogo. O EBITDA do período inclui um ganho de 3,4 milhões de euros que resultou de a Supremo ter vencido um processo que corria nos tribunais brasileiros, relativo à aplicação dos impostos PIS e Confins sobre algumas vendas. Desta forma foi registado o ganho correspondente à devolução do imposto pago em excesso, que se vai ocorrer por dedução a impostos a pagar no futuro.

## LÍBANO



No Líbano, estima-se que o consumo de cimento no 1º trimestre de 2019 tenha decrescido 35%, influenciado por um longo período de chuvas e por uma tendência de decréscimo do mercado devido às condições políticas e económicas do país.

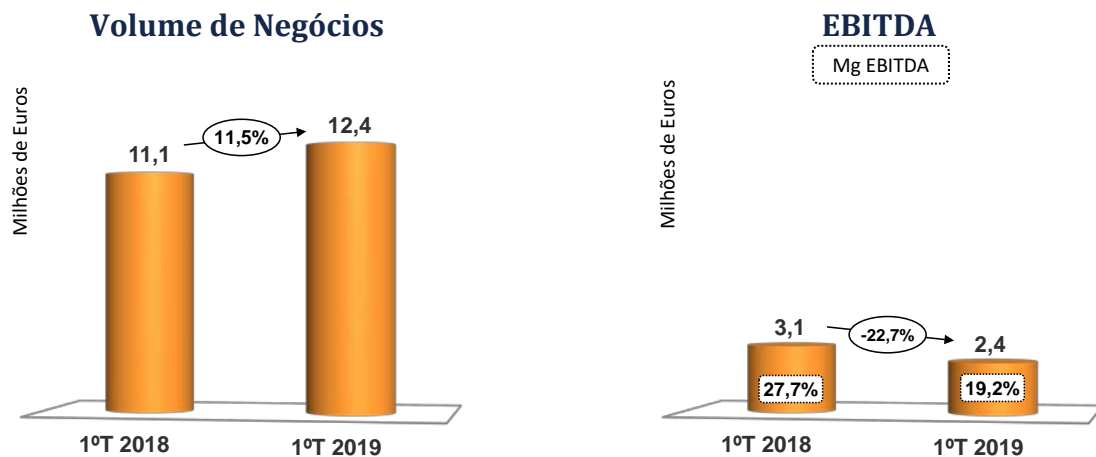
No 1º trimestre de 2019, o volume de negócios do conjunto das operações no Líbano registou um valor inferior em 26,9% face ao período homólogo, tendo atingido 13,4 milhões de euros. Este montante está influenciado positivamente pela valorização cambial do dólar face ao euro, em cerca de 1 milhão de euros.

O volume de negócios do cimento e clínquer decresceu 27,9% face ao período homólogo, influenciado essencialmente pelo decréscimo das quantidades vendidas reflexo da quebra do mercado de cimento. Os preços de venda em moeda local mantiveram-se em níveis semelhantes ao 1º trimestre de 2018.

O volume de negócios de Betão registou uma redução de 13,6% comparativamente ao período homólogo, atingindo 1,1 milhões de euros, resultante da redução de 17,5% das quantidades vendidas e de 1% dos preços. Este decréscimo de quantidades vendidas deveu-se ao ambiente concorrencial nas áreas onde a Secil atua e ao adiamento de alguns projetos na carteira de encomendas.

O EBITDA conjunto das operações do Líbano totalizou 2,4 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 44,1%, quando comparado com o período homólogo, essencialmente provenientes da unidade de Cimento. Este decréscimo deveu-se sobretudo à diminuição das quantidades vendidas.

## TUNÍSIA



Na Tunísia, estima-se que o mercado interno de cimento tenha decrescido 7% face ao período homólogo. O mercado de cimento continuou a ser caracterizado por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada. No entanto, em 2019 assistiu-se a um aumento dos preços de venda devido ao aumento generalizado dos preços de aquisição de materiais relevantes na estrutura de custos das produtoras de cimento.

No mercado de exportação de cimento apesar dos constrangimentos na fronteira com a Líbia e com a obtenção de divisas no mercado financeiro da Líbia, foi possível aumentar substancialmente as quantidades vendidas.

O volume de negócios do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia, atingiu cerca de 12,4 milhões de euros, que se traduziu numa variação homóloga positiva de 11,5%. Este aumento teria sido de 29%, caso não tivesse havido um impacto negativo da desvalorização do dinar tunisino face ao euro.

No segmento Cimento e Clínquer, o volume de negócios cresceu cerca de 13,2%, tendo-se cifrado em 11,1 milhões de euros. No mercado interno, as quantidades vendidas decresceram cerca de 7,9%. Os preços de venda aumentaram 30%, em moeda local, efetuados pela generalidade dos operadores. O aumento dos preços dos combustíveis e da energia elétrica face ao período homólogo, assim como, o aumento generalizado de preços na Tunísia, justificaram o aumento de preços pelos produtores de cimento.

Apesar das limitações anteriormente referidas no caso das exportações, foi possível aumentar em 13,2% as quantidades vendidas, não só para o mercado líbio, assim como para outros mercados na África Ocidental, permitindo aproveitar a capacidade de produção existente.

O volume de negócios de Betão manteve-se semelhante ao período homólogo anterior.

No 1º trimestre de 2019, o EBITDA das atividades na Tunísia atingiu 2,4 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 22,7% face ao período homólogo. Este decréscimo é justificado pelo aumento dos custos de produção, sobretudo com combustíveis sólidos, eletricidade e embalagem, compensado parcialmente pelo aumento verificado nos preços de venda.

## **ANGOLA E OUTROS**

O mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, apresentou uma variação negativa de 34% relativamente ao período homólogo de 2018.

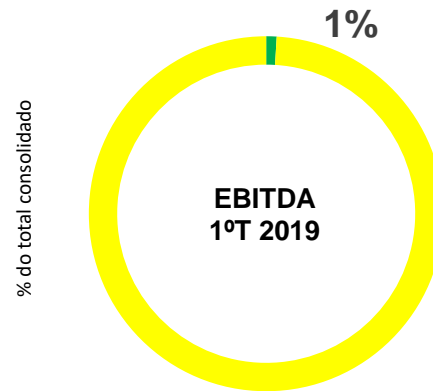
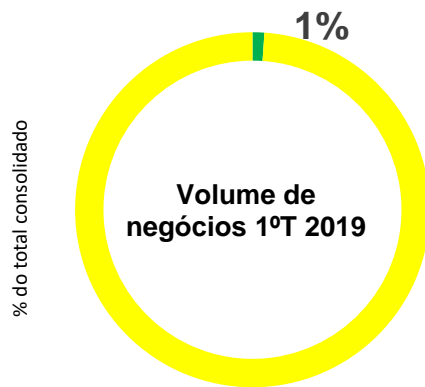
As quantidades de cimento vendidas decresceram 29,3% face às vendas do 1º trimestre de 2018, tendo sido vendidas cerca de 28 mil toneladas. Num contexto de forte inflação e de significativa desvalorização do kwanza face ao euro, a Secil tem vindo a implementar uma rigorosa política de preços que lhe permite fazer face ao agravamento dos custos expressos tanto em moeda nacional, como os decorrentes das importações necessárias. Nestes termos o preço do cimento em moeda local aumentou em cerca de 5% face ao período homólogo, compensando parcialmente o decréscimo das quantidades vendidas.

Em consequência, o volume de negócios atingiu um total de 2,8 milhões de euros, valor inferior ao do 1º trimestre de 2018, influenciado pela desvalorização cambial, que teve um impacto negativo de 1,2 milhões de euros no volume de negócios.

O EBITDA acumulado a março de 2019 atingiu apenas os 0,1 milhões de euros, significativamente abaixo do verificado no período homólogo. Os custos foram substancialmente afetados pela desvalorização do Kwanza face ao euro. Os custos variáveis subiram 66%, fundamentalmente devido ao aumento do custo de aquisição do clínquer no mercado internacional. Os custos fixos, por sua vez, registaram um decréscimo face ao período homólogo, o que tendo em consideração a inflação em Angola e a aquisição de alguns materiais de conservação, cuja indexação à taxa de câmbio é significativa, é bem representativo do esforço por parte da unidade para controlar os custos.



## AMBIENTE

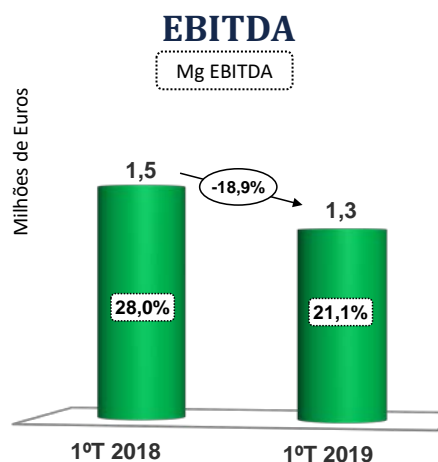


## DESTAQUES DE 1º TRIMESTRE 2019 (vs. 2018)

- O volume de negócios da ETSA acumulado a março 2019 cifrou-se em cerca de 5,9 milhões de euros, o que representou um aumento de aproximadamente 7,2% relativamente a igual período de 2018. Esta variação resulta de um crescimento das vendas em cerca de 35,1%, parcialmente atenuado pelo decréscimo de cerca de 9,2% nas prestações consolidadas de serviços



- EBITDA alcançou 1,3 milhões de euros com uma quebra face ao período homólogo, explicado essencialmente pela redução da prestação de serviços e de recolha de subprodutos das categorias 1 e 2.



### QUADRO RESUMO DE INDICADORES FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2019	1ºT 2018	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>5,9</b>	<b>5,5</b>	<b>7,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>-18,9%</b>
Margem EBITDA (%)	21,1%	28,0%	-6,8 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(0,8)	(0,7)	-3,8%
Provisões	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>-38,9%</b>
Margem EBIT (%)	8,5%	14,9%	-6,4 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,1)	(0,1)	28,4%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-40,6%</b>
Impostos sobre o rendimento	0,1	(0,2)	133,3%
Lucros do período	0,5	0,5	-11,8%
<b>Atribuível aos acionistas da ETSA</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-11,8%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	-	-	-
<b>Cash-Flow</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-2,9%</b>
	<b>31/03/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	71,2	70,7	
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>11,3</b>	<b>11,0</b>	
Passivos por locação (IFRS 16)	0,3	-	
<b>Total</b>	<b>11,7</b>	<b>11,0</b>	

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

O volume de negócios da ETSA cifrou-se em cerca de 5,9 milhões de euros no período em análise, o que representou um aumento de aproximadamente 7,2% relativamente a igual período de 2018.

Esta variação resulta cumulativa e essencialmente de (i) um aumento das quantidades vendidas de categoria 3 em cerca de 24,3% face ao 1º trimestre do ano anterior, (ii) um aumento do preço médio de venda de farinhas de categoria 3, em cerca de 54,7% em relação ao praticado no período homólogo (iii) uma diminuição do preço médio de venda de gorduras de categoria 3, em cerca de 22,2%; e (iv) uma diminuição de cerca de 9,2% nas prestações consolidadas de serviços, essencialmente devido à diminuição de faturação por prestação de serviço de recolha de animais ao abrigo do contrato SIRCA.

O EBITDA totalizou cerca de 1,3 milhões de euros neste 1º trimestre de 2019, o que representou uma quebra de cerca de 18,9% face ao período homólogo de 2018, apesar do aumento do volume de negócios já referido. Esta redução justifica-se essencialmente pela (i) redução de recolha de matéria-prima de categoria 3 no 1º trimestre de 2019, que influenciou negativamente as quantidades produzidas e conseqüentemente a diluição dos custos fixos de produção, e (ii) redução de recolhas de categoria 1 e 2 e conseqüentemente a respetiva prestação de serviços faturada.

A margem EBITDA atingiu 21,1%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 6,8 p.p. face à margem registada no período homólogo de 2018.

Os resultados financeiros melhoraram em cerca de 28,4%, essencialmente em resultado da redução da dívida média face ao período homólogo do ano anterior, apesar da dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado.

O efeito conjugado dos impactos acima descritos conduziu a que o Resultado Líquido atribuível a acionistas da ETSA atingisse, neste 1.º Trimestre de 2019, cerca de 0,5 milhões de euros, o que representa uma diminuição de cerca de 11,8% face ao período homólogo do ano anterior.

## **VENTURE CAPITAL**

No final de 2018, a Semapa, através da sua participada Semapa Next, estabeleceu uma parceria com a norte-americana Techstars, uma das maiores aceleradoras de startups do mundo, para apoiar e acelerar startups a partir de Lisboa.

No 1º trimestre de 2019 foram selecionadas 10 startups nos sectores da indústria, logística e mobilidade e turismo e lazer. De seguida foi iniciado um programa intensivo de 13 semanas focado no desenvolvimento e aceleração das soluções tecnológicas que as startups estão a criar, potenciado pelo acesso a empreendedores, especialistas, mentores, investidores e organizações líderes da rede global da Techstars, bem como do Grupo Semapa.

## 4. PERSPETIVAS FUTURAS

### PASTA E PAPEL

Antecipa-se uma ligeira retoma da procura de pasta de mercado mais visível no segundo semestre, particularmente a partir de setembro, ainda que muito sujeita à evolução da performance económica global ao sentimento dos compradores na China na sequência dos estímulos governamentais e das negociações com os EUA e ao consumo de fibra virgem química nessa região. As reduções de oferta para os próximos meses, por via de reconversão de paper grade pulp e de paragens de manutenção e os aumentos de capacidade de Tissue entre 2019 e 2020 serão dois dos principais fatores de reequilíbrio do mercado de pasta, nomeadamente de fibra curta. Com alguma retoma da procura e com a ausência de aumentos da oferta disponível significativos até à segunda metade de 2021, é expectável uma evolução moderadamente positiva dos preços da pasta, em ambas as fibras, ao longo do segundo semestre de 2019.

Do lado do **papel**, vários produtores anunciaram fechos e / ou conversões de capacidade de Uncoated Woodfree a realizar em 2019 na Europa (-200 mil toneladas/ano), na Ásia (-750 mil toneladas/ano) e na América Latina (-180 mil toneladas/ano) o que, em face de uma perspetiva de retoma de procura global estável, possibilitará garantir um melhor balanço de mercado e compensar os novos investimentos em Uncoated. Nos EUA, espera-se também uma redução da oferta significativa devido à saída do negócio de UWF de um grande produtor norte-americano.

No negócio de **tissue**, o ano de 2019 será um ano de consolidação dos investimentos recentemente concretizados, com reflexos ao nível do incremento das vendas globais, tendo como objetivo conseguir importantes ganhos de vendas de produto acabado à medida que a operação industrial amadurece e a quota nos mercados alvo se reforça, e, adicionalmente, uma melhoria da margem do negócio resultado da forte subida de preços que foi operada.

Para o 2º trimestre, estão planeadas paragens alargadas de manutenção nas fábricas de pasta de Setúbal e Aveiro, assim como nas fábricas de papel de Setúbal e da Figueira da Foz.

O ambiente macroeconómico permanece um fator de grande incerteza. O arrefecimento económico global e o atual enquadramento internacional de políticas favoráveis ao protecionismo (com os importantes efeitos colaterais que poderão advir) são fatores que a Navigator não pode deixar de ver com preocupação.

### CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

Em **Portugal**, as expectativas para 2019 são positivas. Os indicadores macroeconómicos apontam para um crescimento embora a um nível inferior ao registado no ano anterior. A evolução do contexto externo poderá também ter um papel decisivo no crescimento, sendo que, a sua evolução é agora vista de forma mais positiva pela maioria dos organismos internacionais que acompanham a evolução económica mundial.

A previsão do Banco de Portugal enquadra-se num cenário de evolução positiva da economia portuguesa, a qual deverá registar um crescimento de 1,7% do PIB em 2019. Após um crescimento estimado de 3,5% na produção do setor da construção em 2018, as previsões apontam para uma ligeira aceleração do seu ritmo de produção, antecipando-se um acréscimo real de 4,0% na atividade do Setor em 2019.

No **Brasil**, para o ano de 2019, é esperado um crescimento de 2,1% (World Economic Outlook, FMI abril 2019), o que faz prever uma melhoria das condições. A formação do novo Governo traz uma expectativa de uma retoma mais robusta da economia. Existe também uma forte expectativa em torno do programa de infraestruturas do Governo e das privatizações e que poderá dar um forte impulso ao setor da construção. Assim, ao longo deste ano espera-se que o sector da construção possa vir a beneficiar desse programa, que será muito suportado em Parcerias Publico Privadas.

O SNIC – Sindicato Nacional da Indústria do Cimento espera um crescimento do mercado de cimento em torno de 3% para 2019, o representará a primeira evolução positiva em mais de 4 anos. Do ponto de vista interno, a Secil no Brasil continuará o seu processo de reestruturação organizacional, implantação de projetos de melhoria de eficiência operacional e redução de custos.

No **Líbano**, de acordo com os últimos dados publicados pelo FMI, a economia terá crescido em termos reais 0,3% em 2018, esperando-se um crescimento de 1,3% para o ano de 2019 (World Economic Outlook, FMI abril 2019). A procura de cimento deverá diminuir em relação a 2018 tendo em consideração a tendência dos últimos anos. A realização de reformas e o recebimento dos fundos associados ao programa CEDRE poderá permitir uma melhoria na situação económica do país, estando contudo dependentes da realização de reformas económicas e financeiras quanto à sustentabilidade das contas públicas. Os desenvolvimentos potenciais nas condições do conflito sírio e da situação dos refugiados sírios no Líbano terão um impacto macroeconómico e de mercado que não pode ser totalmente antecipado nesta fase. Espera-se que o atual ambiente concorrencial desafiante continue no resto do ano.

Na **Tunísia**, de acordo com os últimos dados publicados pelo FMI o produto interno bruto real tunisino terá crescido 2,5% em 2018, esperando-se um crescimento de 2,7% em 2019 (World Economic Outlook, FMI abril 2019). O nível concorrencial deverá manter-se intenso, dado o excesso de oferta no país. No entanto, o aumento dos preços de venda, que se verificaram no final de 2018 e início de 2019, permite expectativas positivas quanto à sua evolução ao longo de 2019. A Tunísia atravessa uma difícil situação financeira, a instabilidade social poderá aumentar em resultado das reformas que o governo está obrigado a implementar. São esperados aumentos dos impostos e taxas e a continuidade da atual situação político/económica.

As perspetivas para **Angola** (World Economic Outlook, FMI abril 2019) são de uma reversão da tendência de recessão verificada em anos anteriores, prevendo um crescimento económico de 0,4%. O Programa de Estabilização Macroeconómica (PEM), conjuntamente com o Plano de Desenvolvimento Nacional (PDN), e mais recentemente, o

Programa de Financiamento Ampliado (EEF) assinado entre o Governo Angolano e o FMI, ao que se junta a tendência de subida do preço de venda do petróleo nos mercados internacionais, permitem esperar uma retoma económica em 2019, que terá como consequência um crescimento do consumo de cimento para o restante do ano 2019.

## **AMBIENTE**

Tendo em consideração o atual contexto do setor onde a ETSA se insere, antecipa-se uma melhoria das condições atuais devido, por um lado, ao maior escoamento das proteínas produzidas na Europa para o mercado asiático e, por outro, devido à esperada retoma da atividade das empresas europeias produtoras de biodiesel.

Relativamente à importação de biodiesel proveniente da Argentina está em vigor na UE desde 28 de fevereiro de 2019, a aplicação de barreiras alfandegárias. Estima-se que estas medidas venham gradualmente a restabelecer os níveis de produção de biodiesel na UE e, como consequência, a retoma dos níveis de procura das respetivas matérias-primas.

Entre os principais objetivos da ETSA a curto prazo destacam-se (i) o reforço da aposta no alargamento horizontal dos seus mercados de operação fabril e de destino (tendo as exportações representado cerca de 63,0% do valor global de vendas acumuladas a 31 de março de 2019), (ii) a identificação de oportunidades de crescimento vertical, canalizando os seus investimentos para a contínua melhoria da eficiência operacional, para a densificação dos canais trabalhados e para a fidelização dos principais centros de recolha, convencionais e alternativos, (iii) o restabelecimento gradual e progressivo das suas margens comerciais de equilíbrio no mercado e (iv) a aposta em inovação sustentada e em investigação e desenvolvimento dirigida, para procurar assegurar novas fronteiras de rendibilidade do seu negócio.

Lisboa, 14 de maio de 2019

A Administração

**CALENDÁRIO FINANCEIRO**

Data	Evento
26 julho 2019	Divulgação dos Resultados do 1º Semestre de 2019
31 outubro 2019	Divulgação dos Resultados do 3º Trimestre de 2019

**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

EBITDA UDM = EBITDA dos últimos doze meses

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

Dívida líquida = 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.