

×  
Secil

×  
Navigator

×  
Semapa Next

×  
ETSA

×  
Semapa

# 1 DESTAQUES

- A rápida mudança do quadro macroeconómico e geopolítico europeu desencadeada pela invasão russa da Ucrânia aumentou a incerteza, volatilidade e insegurança em termos globais ao longo dos primeiros nove meses de 2022. Os custos da energia, da logística e das matérias-primas, que já se encontravam em níveis historicamente altos no início do ano, elevaram-se substancialmente. A resiliência e adaptabilidade demonstrada pelo Grupo Semapa e suas subsidiárias na gestão do impacto destes eventos desfavoráveis foi realizada através de um forte empenho no aumento de eficiência, a potenciação da produtividade, a moderação do aumento dos custos variáveis via contenção de consumos específicos e um esforço continuado de controlo dos custos fixos.
- O valor dos **investimentos** em ativos fixos realizado nos primeiros nove meses de 2022 aumentou 47,1% situando-se em aproximadamente 121,1 milhões de euros, vs. 82,3 milhões de euros no período homólogo. Destacou-se o segmento Pasta e Papel com 64,6 milhões de euros e Cimento com 51,9 milhões de euros, 29,4 milhões de euros 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.
- O valor dos **investimentos** em ativos financeiros realizado até ao final do 3º trimestre de 2022 pelo segmento Venture Capital / Semapa Next totalizou 15,2 milhões de euros, repartido por seis empresas (cinco das quais correspondentes a novos investimentos) e por seis fundos (tratando-se um deles de um novo investimento).
- No final dos primeiros nove meses de 2022, a **dívida líquida remunerada** consolidada atingiu 797,8 milhões de euros, inferior em 217,8 milhões de euros relativamente ao final de 2021. A 30 de setembro de 2022, o Grupo dispõe de uma confortável posição de liquidez assegurada por disponibilidades e por um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas.
- O **volume de negócios** consolidado do Grupo Semapa, nos primeiros nove meses de 2022, foi de 2.312,3 milhões de euros (vs. 1.515,3 milhões de euros no período homólogo): 1.822,5 milhões de euros na Pasta e Papel / Navigator (+62,8% vs. o período homólogo), 448,6 milhões de euros no Cimento / Secil (+22,3%), e 41,3 milhões de euros no Ambiente / ETSA (+42,2%). As exportações e vendas no exterior no mesmo período ascenderam a 1.740,4 milhões de euros, o que representa 75,3% do volume de negócios.

Impulsionado pelo índice de preços da pasta, pelo aumento generalizado do custo da energia, logística e matérias-primas, e ainda por um balanço oferta-procura muito desequilibrado, o índice de preços do papel UWF na Europa registou também um forte crescimento nos primeiros nove meses de 2022, o que contribuiu para o crescimento do volume de negócios da Navigator. No segmento do Cimento, o volume de negócios reflete essencialmente a evolução positiva em Portugal e no Brasil.

- O **EBITDA** dos primeiros nove meses de 2022 totalizou 673,2 milhões de euros (vs. 364,8 milhões de euros no período homólogo): 551,6 milhões de euros foram gerados na Pasta e Papel (+124% vs. o período homólogo), 106,1 milhões de euros no Cimento (-1,1%) e 15,1 milhões de euros no Ambiente (+31,3%). A margem EBITDA consolidada atingiu 29,1%, +5,0 p.p. acima da registada em igual período de 2021.

O aumento do EBITDA foi impulsionado pelo crescimento no segmento da Pasta e Papel, beneficiando do esforço de melhoria de eficiência e consumos, bem como da evolução favorável dos preços de venda do papel UWF estabelecidos nos mercados internacionais. O EBITDA do segmento do Cimento foi penalizado pelos efeitos negativos provocados pelo aumento dos custos de produção, sobretudo energéticos e o decréscimo na venda de licenças de emissão de CO<sub>2</sub>.

- O **resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa** no final dos primeiros nove meses de 2022 atingiu os 231,4 milhões de euros (vs. 122,2 milhões de euros em 2021).
- No último trimestre, a Navigator recebeu a aprovação das suas metas de redução das emissões de gases com efeito de estufa (GEE) por parte da *Science Based Targets Initiative* (SBTi), organização global reconhecida internacionalmente para a avaliação das iniciativas das empresas rumo a uma economia de baixo carbono.

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2022	9M 2021	Var.	3ºT 2022	3ºT 2021	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>2.312,3</b>	<b>1.515,3</b>	<b>52,6%</b>	<b>846,6</b>	<b>543,9</b>	<b>55,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>673,2</b>	<b>364,8</b>	<b>84,6%</b>	<b>248,1</b>	<b>140,0</b>	<b>77,2%</b>
Margem EBITDA (%)	29,1%	24,1%	5,0 p.p.	29,3%	25,7%	3,6 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(169,4)	(140,5)	-20,6%	(59,0)	(47,1)	-25,3%
Provisões	0,3	(2,1)	114,6%	(1,1)	0,2	-843,5%
<b>EBIT</b>	<b>504,1</b>	<b>222,2</b>	<b>126,9%</b>	<b>188,0</b>	<b>93,1</b>	<b>102,0%</b>
Margem EBIT (%)	21,8%	14,7%	7,1 p.p.	22,2%	17,1%	5,1 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(84,9)	(36,2)	-134,6%	(22,6)	(12,2)	-84,5%
Posição monetária líquida	-	(0,2)	100,0%	-	(0,0)	100,0%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>419,2</b>	<b>185,8</b>	<b>125,6%</b>	<b>165,4</b>	<b>80,8</b>	<b>104,7%</b>
Impostos sobre o rendimento	(108,4)	(32,5)	-233,6%	(43,8)	(17,8)	-146,4%
Lucros do período	310,8	153,3	102,7%	121,6	63,0	92,9%
<b>Atribuível aos acionistas da Semapa</b>	<b>231,4</b>	<b>122,2</b>	<b>89,3%</b>	<b>89,9</b>	<b>49,1</b>	<b>83,0%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	79,4	31,0	155,8%	31,6	13,9	127,8%
Cash Flow	479,9	295,8	62,2%	181,7	110,0	65,2%
Cash Flow Livre	296,7	216,0	37,4%	138,7	60,8	128,0%
	<b>30/09/2022</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>Set22 vs. Dez21</b>			
Capitais próprios (antes de INC)	1.333,9	1.092,3	22,1%			
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>797,8</b>	<b>1.015,6</b>	<b>-21,4%</b>			
Passivos por locação (IFRS 16)	98,5	96,7	1,9%			
<b>Total</b>	<b>896,4</b>	<b>1.112,3</b>	<b>-19,4%</b>			

## 2 DESEMPENHO DAS UNIDADES DE NEGÓCIOS DO GRUPO SEMAPA

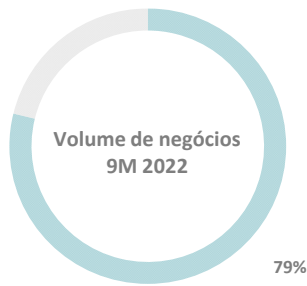
### 2.1. CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Ambiente		Holdings		Consolidado 9M 2022
	9M 2022	22/21	9M 2022	22/21	9M 2022	22/21	9M 2022	22/21	
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.822,5</b>	62,8%	<b>448,6</b>	22,3%	<b>41,3</b>	42,2%	<b>(0,1)</b>	66,2%	<b>2.312,3</b>
<b>EBITDA</b>	<b>551,9</b>	124,4%	<b>106,1</b>	-1,1%	<b>15,1</b>	31,3%	<b>0,1</b>	373,5%	<b>673,2</b>
Margem EBITDA (%)	30,3%	8,3 p.p.	23,7%	-5,6 p.p.	36,5%	-3,0 p.p.	-	-	29,1%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(128,0)	-26,9%	(38,8)	-4,8%	(2,5)	-2,4%	(0,2)	4,3%	(169,4)
Provisões	2,5	>1000%	(2,2)	1,8%	-	-	-	-	0,3
<b>EBIT</b>	<b>426,5</b>	193,5%	<b>65,1</b>	-4,2%	<b>12,6</b>	38,9%	<b>(0,1)</b>	53,0%	<b>504,1</b>
Margem EBIT (%)	23,4%	10,4 p.p.	14,5%	-4,0 p.p.	30,6%	-0,7 p.p.	-	-	21,8%
Resultados financeiros líquidos	(60,1)	-371,9%	(25,9)	-35,2%	(0,1)	20,2%	1,2	128,5%	(84,9)
Posição monetária líquida	-	-	-	100,0%	-	-	-	-	-
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>366,4</b>	176,3%	<b>39,2</b>	-19,3%	<b>12,5</b>	39,8%	<b>1,1</b>	125,6%	<b>419,2</b>
Impostos sobre o rendimento	(104,2)	-291,3%	(15,2)	-112,1%	(2,8)	-40,9%	13,8	318,9%	(108,4)
Lucros do período	262,2	147,4%	24,0	-42,1%	9,7	39,5%	14,9	>1000%	310,8
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>183,4</b>	147,5%	<b>23,4</b>	-44,5%	<b>9,6</b>	38,2%	<b>14,9</b>	>1000%	<b>231,4</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	78,7	147,4%	0,6	172,2%	0,1	>1000%	-	-	79,4
Cash Flow	387,6	87,6%	65,0	-19,5%	12,2	30,0%	15,1	>1000%	479,9
Cash Flow Livre	322,3	76,4%	(14,2)	-133,1%	5,1	32,9%	(16,5)	-23,1%	296,7
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>372,5</b>		<b>317,0</b>		<b>(12,3)</b>		<b>120,7</b>		<b>797,8</b>
Passivos por locação (IFRS 16)	58,7		38,1		1,4		0,3		98,5
<b>Total</b>	<b>431,2</b>		<b>355,1</b>		<b>(10,9)</b>		<b>121,0</b>		<b>896,4</b>

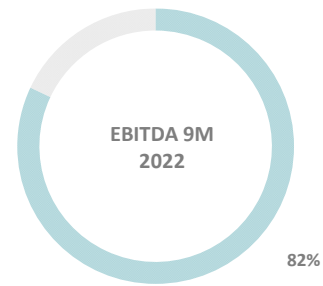
Nota: Os valores dos indicadores por segmentos de negócio poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização efetuados na consolidação.

## 2.2. UNIDADE DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL

% do total consolidado



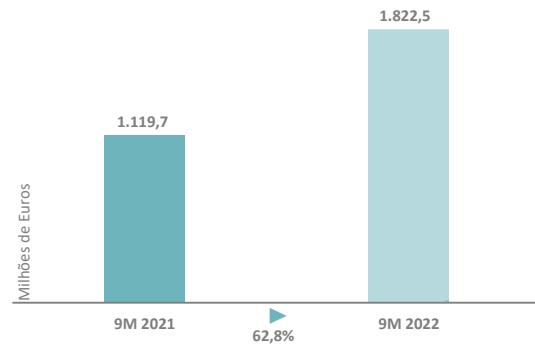
% do total consolidado



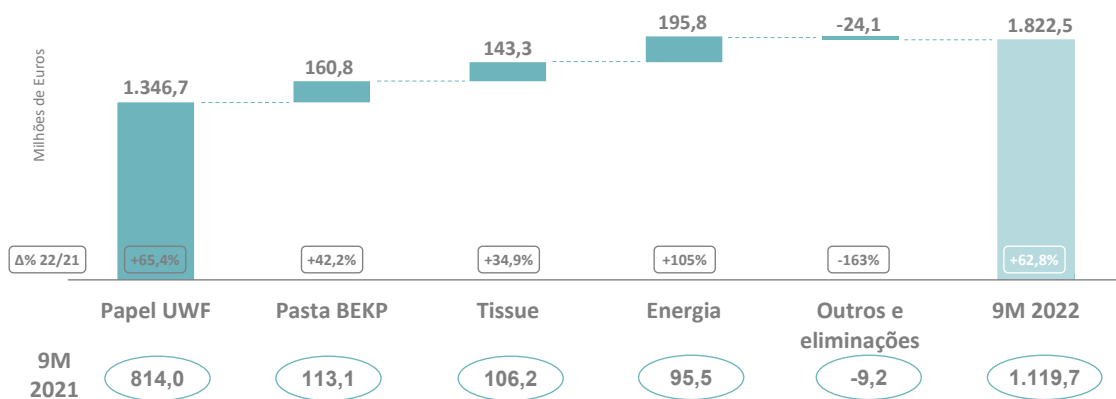
### DESTAQUES DE 2022 (VS. 2021)

- O volume de negócios totalizou 1.822,5 milhões de euros, impulsionado pela evolução favorável de preços nos mercados internacionais, o que representou um crescimento de 62,8% face ao período homólogo.

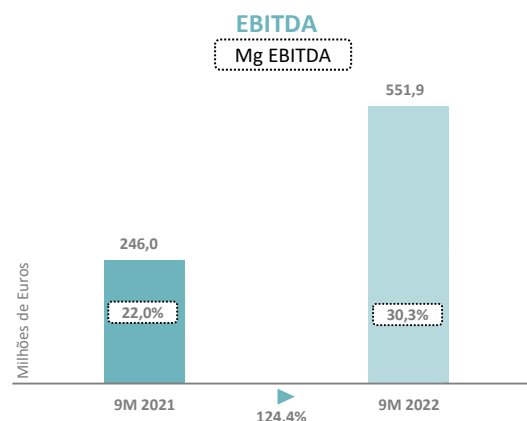
### VOLUME DE NEGÓCIOS



### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



- O EBITDA atingiu 551,9 milhões de euros, que compara com 246,0 milhões de euros do período homólogo, e a margem EBITDA situou-se em 30,3% (+8,3 p.p. face ao período homólogo), beneficiando do esforço de melhoria de eficiência e da evolução muito favorável dos preços de venda nos mercados internacionais.
- De realçar o impacto positivo líquido da taxa de câmbio EUR-USD no EBITDA, de cerca de 50 milhões de euros.



## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2022	9M 2021	Var.	3ºT 2022	3ºT 2021	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>1.822,5</b>	<b>1.119,7</b>	<b>62,8%</b>	<b>680,4</b>	<b>404,9</b>	<b>68,0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>551,9</b>	<b>246,0</b>	<b>124,4%</b>	<b>207,4</b>	<b>95,5</b>	<b>117,1%</b>
Margem EBITDA (%)	30,3%	22,0%	8,3 p.p.	30,5%	23,6%	6,9 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(128,0)	(100,8)	-26,9%	(45,5)	(33,7)	-35,3%
Provisões	2,5	0,1	>1000%	(0,6)	0,4	-258,7%
<b>EBIT</b>	<b>426,5</b>	<b>145,3</b>	<b>193,5%</b>	<b>161,2</b>	<b>62,3</b>	<b>158,8%</b>
Margem EBIT (%)	23,4%	13,0%	10,4 p.p.	23,7%	15,4%	8,3 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(60,1)	(12,7)	-371,9%	(15,1)	(2,6)	-475,4%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>366,4</b>	<b>132,6</b>	<b>176,3%</b>	<b>146,1</b>	<b>59,7</b>	<b>144,9%</b>
Impostos sobre o rendimento	(104,2)	(26,6)	-291,3%	(40,3)	(12,6)	-219,8%
Lucros do período	262,2	106,0	147,4%	105,8	47,1	124,8%
<b>Atribuível aos acionistas da Navigator</b>	<b>262,2</b>	<b>105,9</b>	<b>147,5%</b>	<b>105,8</b>	<b>47,1</b>	<b>124,9%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	0,0	-212,4%	(0,0)	0,0	-202,5%
Cash Flow	387,6	206,6	87,6%	152,0	80,3	89,3%
Cash Flow Livre	322,3	182,7	76,4%	148,2	61,2	142,2%
	<b>30/09/2022</b>	<b>31/12/2021</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	1.013,0	814,5				
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>372,5</b>	<b>594,8</b>				
Passivos por locação (IFRS 16)	58,7	53,2				
<b>Total</b>	<b>431,2</b>	<b>648,0</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.

## PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	9M 2022	9M 2021	Var.	3ºT 2022	3ºT 2021	Var.
<b>Pasta e Papel</b>						
FOEX – BHKP Usd/t	1.261	983	28,3%	1.373	1.140	20,4%
FOEX – BHKP Eur/t	1.192	824	44,7%	1.365	967	41,0%
Vendas de BEKP (pasta)	203	207	-2,0%	53	55	-3,0%
FOEX – A4- BCopy Eur/t	1.172	824	42,3%	1.281	843	52,0%
Vendas de UWF (papel)	1.133	1.081	4,9%	399	380	5,1%
<b>Tissue</b>						
Vendas totais de tissue	77,2	77,8	-0,8%	26,6	26,0	2,5%

## SÍNTESE DA ATIVIDADE DE PASTA E PAPEL

Nos primeiros nove meses de 2022, a Navigator registou um volume de negócios de 1.822,5 milhões de euros, tendo as vendas de papel representado cerca de 73% do total (em linha com o verificado no período homólogo), as de pasta 9% (vs. 10%), as de tissue 8% (vs. 9%) e as de energia 10% (vs. 8%).

### Pasta

O índice de referência de **pasta** de fibra curta (*hardwood*) na Europa – PIX BHKP em euros – apresentava no final de setembro um aumento de 42% em relação ao início do ano, para 1.428 €/t, uma variação de cerca de 45% no índice de preços dos primeiros 9 meses 2022 vs. 9 meses 2021, nível mais elevado de sempre. De referir também que o aumento do preço da pasta foi mais expressivo em euros do que em dólares, dada a apreciação vincada do dólar face ao euro ao longo do período. O índice de referência na China para a pasta *hardwood* registou um aumento de 50% entre o princípio do ano e o final de setembro, para 862 USD/t, valor historicamente elevado, em linha com os máximos registados em 2010.

Esta evolução dos preços continuou a ser impulsionada por um forte desequilíbrio entre a Oferta e a Procura. Diferentes fatores estão a contribuir para esta situação: no Norte da Europa, a greve que se prolongou durante os primeiros quatro meses do ano retirou mais de meio milhão de toneladas de pasta ao mercado; o atraso no arranque de novos investimentos em pasta na LatAm; a invasão da Ucrânia pela Rússia e consequente embargo das importações de madeira providas deste país diminuiu drasticamente a disponibilidade de madeira de bétula no Norte da Europa (estima-se que afete cerca de 1 milhão de toneladas de produção anual deste tipo de pasta); por outro lado a persistência dos constrangimentos logísticos continua a penalizar a oferta disponível de pasta no mercado.

Adicionalmente, as exportações de pasta da Rússia foram limitadas pelas dificuldades operacionais devido ao embargo na importação de matérias-primas, subsidiárias, peças de reserva e equipamentos para este país. Neste trimestre verificaram-se também paragens não planeadas devido a questões ambientais (secas), por incêndios e problemas logísticos (rodoviários e marítimos), na Europa, na Indonésia e Canadá, que impactaram a disponibilidade de pasta.

No final do trimestre, os níveis de stocks de pasta a nível mundial encontram-se equilibrados ou baixos ao longo da cadeia de valor (produtores, portos e consumidores), especialmente os de fibra curta (*hardwood*).

A Navigator iniciou o ano de 2022 com um nível de stocks de pasta relativamente baixo, o que, a par de uma significativa maior integração em papel, restringiu a quantidade de pasta disponível para venda no período. As vendas situaram-se assim em 203 mil toneladas, o que reflete uma redução de 2,0% face ao período homólogo. A subida de preços de pasta verificada nos últimos 12 meses permitiu compensar o decréscimo de volumes face ao período homólogo, com o volume de negócios a refletir uma variação positiva de cerca de 42%.

### Papel

A procura global de papéis de impressão e escrita diminuiu 1,2% (YTD agosto), tendo a procura de **papel UWF** e de papéis coated registado um crescimento de 0,7% e 0,5%, respetivamente; já os papéis com fibra obtida por via mecânica registaram uma queda de 8%.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF durante o terceiro trimestre teve uma evolução negativa de 4%, levando a procura acumulada até setembro a níveis 5,4% abaixo do período homólogo. Esta quebra na procura aparente resulta do modelo de cálculo (baseado em entregas dos produtores), refletindo uma procura latente não satisfeita, que se traduziu em reduções de stocks na cadeia ao longo dos primeiros meses do ano e em aumentos expressivos nas carteiras de encomendas dos produtores. Nos Estados Unidos verificou-se um crescimento na procura de papel UWF nos primeiros 8 meses de 2022 de 2,7% e nas restantes regiões mundiais uma queda de 1,7%.

A indústria dos papéis de impressão e escrita vive assim, a nível global, um momento único. O receio de uma redução expressiva da procura de papéis UWF pós-pandemia veio acelerar decisões de fecho e reconversão de unidades fabris na Europa e EUA, as quais, associadas às dificuldades logísticas e aos aumentos de custos de energia, reduziram de forma significativa a oferta, particularmente nestas regiões. No entanto, a procura pós-pandemia revelou-se mais sólida do que o esperado, pelo que os produtores que não foram afetados por essas decisões se encontram a laborar a plena capacidade e com carteiras de encomendas historicamente elevadas.

Na Europa assistiu-se a uma redução muito significativa de capacidade (-12% YoY, sobretudo no seguimento do fecho de uma fábrica na Escandinávia no final do 3ºT 2021 e da conversão para *packaging* de uma fábrica em França no 1º trimestre deste ano), a que acresceu a greve no Norte da Europa, que se prolongou durante as primeiras 16 semanas de 2022. Acresce a restrição do volume de importação de fora da Europa, que registou ainda níveis abaixo do normal, em resultado das conhecidas dificuldades logísticas. Assim, tendo em conta a redução de capacidade verificada, e consequentemente a redução de produção e entregas, estima-se que sem estes efeitos, a queda da procura aparente de papel UWF na Europa teria sido em linha com o passado recente.

Mais recentemente, o aumento expressivo de custos, nomeadamente nos custos de energia, que durante o 3º trimestre atingiram níveis historicamente altos, está a obrigar algumas empresas, principalmente as não integradas, a fecharem temporariamente ou reduzirem as operações, uma vez que não conseguem repercutir nos preços, o seu aumento de custos. Este facto veio acentuar o desequilíbrio entre a oferta e a procura.

Consequentemente, e durante os primeiros nove meses do ano, verificou-se uma escassez de oferta papeleira na Europa, que não foi exclusiva ao papel UWF. Em 2022 verificou-se um aumento das taxas de utilização da capacidade produtiva em relação a 2021. Na Europa, isto aconteceu em praticamente todas as *grades* de papel e nos EUA verificou-se igualmente de forma generalizada. No caso específico dos papéis finos não revestidos, as taxas de utilização superaram os 90%, quer na Europa, quer nos EUA.

O índice de referência para o papel de escritório na Europa no final de setembro situava-se em 1.327 €/t, uma evolução positiva de +351 €/t (+36%) face ao início do ano (976 €/t). De realçar mais uma vez o esforço da Navigator na implementação de uma política de preços responsável que permitisse, contudo, proteger margens, antecipando os impactos do aumento continuado de custos.

Neste enquadramento, a Navigator mantém uma carteira de encomendas historicamente alta, reflexo da forte quebra de oferta disponível nas principais regiões onde opera.

As vendas de UWF da Navigator totalizaram 1,1 milhões de toneladas nos primeiros nove meses, um aumento de 4,9% face ao período homólogo, denotando um esforço significativo da empresa em servir as necessidades crescentes dos seus clientes, num enquadramento de constrangimentos da oferta disponível e marcado por graves restrições logísticas. O volume de negócios foi impulsionado pela subida generalizada de preços a nível internacional, que a Navigator acompanhou, evidenciando assim um crescimento de cerca de 65% face ao período homólogo.

Na sequência do aumento do influxo de encomendas, a par de restrições de oferta, assim como dos expressivos aumentos dos fretes marítimos, o aumento de preços, face ao período homólogo, verificado em mercados fora da Europa foi cerca de dois terços superior ao dos mercados europeus. Por outro lado, na Península Ibérica, os preços subiram muito menos do que no resto da Europa, sendo hoje Portugal um dos países do Mundo com mais baixo preço de papel.

O segmento de *packaging* continua a revelar sinais positivos, traduzidos pela crescente base de clientes, reconhecimento da qualidade dos produtos da Navigator e que irá reforçar a marca gKraft, servindo a marcas de grande exposição, em setores tão distintos como a área da moda, retalho alimentar, e-commerce, indústria ou agricultura.

Neste trimestre, assistiu-se a uma ligeira desaceleração na procura provocado pelo efeito da sazonalidade associada ao Verão e também um sentimento global de inversão de ciclo económico, afetado pelo atual contexto de forte inflação e dúvidas relativamente à evolução das economias, que levaram a algum abrandamento do negócio. Não obstante, nos primeiros nove meses do ano foram atingidas vendas superiores a 70 milhões de euros para o setor de embalagem, para as indústrias transformadoras de sacos, de embalagens flexíveis e de cartão canelado. Nesta última, o foco foi sobretudo em nichos de maior valor acrescentado, como por exemplo, as caixas para uso na área alimentar ou embalagens que exijam maior qualidade de impressão e certificação de garantia de contacto alimentar. Nestes produtos a fibra reciclada não é adequada nem valorizada por questões de segurança alimentar.

## Tissue

Os primeiros nove meses de 2022 foram pautados pela inflação dos vários fatores de custos (energia, logística, químicos, e da pasta) que obrigaram à implementação de aumentos de preço no segmento de negócio de **tissue**. Neste contexto adverso, a Navigator acompanhou a subida de preços praticada no setor, continuando a adotar, também nesta sua área



de atividade, uma gestão prudente dos seus custos variáveis e fixos para contrabalançar os impactos negativos do aumento de custos.

O volume de vendas de tissue atingiu cerca de 77 mil toneladas, uma redução de perto de 1% face ao período homólogo. A quebra homóloga deve-se essencialmente à desaceleração da venda de bobines para empresas transformadoras não integradas, tendo o produto acabado registado um crescimento de 3%. Este crescimento foi sustentado sobretudo no segmento *Consumer*, com o crescimento das exportações, mas também no segmento *Away from Home*, com a progressiva retoma do turismo a dinamizar o canal *Horeca*, fortalecida no período sazonalmente forte de Verão. A evolução de preços impulsionou o volume de negócios, que registou um crescimento de cerca de 35% face ao período homólogo, bem como um crescimento de perto de 14% face ao trimestre anterior e de perto de 47% face ao 3º trimestre de 2021.

## Energia

As centrais de cogeração renováveis da Navigator estão desde janeiro do corrente ano a vender eletricidade produzida a preços de mercado (OMIE).

Nos primeiros nove meses do ano, a venda de **energia** elétrica totalizou aproximadamente 195 milhões de euros o que representa um aumento de 105% face ao período homólogo. A contribuir para o aumento significativo destes resultados, está o facto do preço do mercado ibérico de eletricidade (OMIE), que serve de referência à venda, ter registado um valor médio de aproximadamente 188 €/MWh. A venda a preços de mercado permitiu compensar, em parte, a subida de preços de compra de energia elétrica na componente ainda não fixada, por contrato de futuros, para o período.

Destaque ainda para o bom desempenho das duas centrais termoelétricas a biomassa da Navigator, cuja venda totalizou no período em análise cerca de 18 milhões de euros, o que representa um aumento de 13% face ao período homólogo.

## EBITDA

Ao longo dos primeiros nove meses de 2022, verificou-se um aumento de mais de 35% dos custos de produção quando comparados com o período homólogo, penalizados essencialmente pelo aumento de custo da madeira, por via do mix de abastecimento, e também pelo aumento do custo das fibras externas, da energia e dos químicos. Verificou-se também um agravamento significativo dos custos de logística, com um aumento de perto de 43% face ao período homólogo.

O aumento de custos com pessoal em perto de 22 milhões de euros resulta em boa medida do bom desempenho da Navigator no período, o que permitirá elevar a distribuição de prémios aos colaboradores e reforçar o programa de rejuvenescimento. Os custos fixos totais acabaram por situar-se 16% acima dos registados no período homólogo, valor essencialmente explicado pela rubrica de custos com pessoal, pela razão referida, e pelo aumento de custos de funcionamento inerente ao aumento de atividade pós-pandemia, em linha com o que se tinha antecipado.

Neste enquadramento, a conjuntura internacional favorável de evolução de preços e os esforços de aumento de produtividade e eficiência compensaram o forte aumento do custo dos fatores de produção e permitiram atingir um EBITDA de 552 milhões de euros no período. A margem EBITDA foi de 30,3% (+8,3 p.p. face ao período homólogo). De realçar o impacto positivo líquido da taxa de câmbio no EBITDA de cerca de 50 milhões de euros, com um EUR-USD médio nos primeiros nove meses de 2022 de 1,06 vs. 1,20 no período homólogo.

Os **resultados financeiros** situaram-se em -60,1 milhões de euros (vs. -12,7 milhões de euros), um agravamento de perto de 47 milhões de euros, essencialmente explicado pelos impactos não recorrentes (40 milhões de euros), cerca de 6 milhões de euros em acréscimo ao verificado no 2º trimestre, dos quais parte reclassificados de capitais próprios para resultados. Sem os impactos não recorrentes, os resultados financeiros seriam de -20,2 milhões de euros de euros.

A evolução dos resultados financeiros correntes resulta essencialmente da variação negativa nos juros compensatórios (-3,3 milhões de euros) e dos resultados cambiais correntes (-2,6 milhões de euros). De realçar, no entanto, uma melhoria nos custos das operações de financiamento (0,4 milhões de euros) sobretudo na sua componente de juros em resultado da redução do volume de dívida remunerada face ao período homólogo.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Navigator nos primeiros nove meses de 2022 totalizaram 262,2 milhões de euros (vs. 105,9 milhões de euros no período homólogo).

A geração de **cash flow** livre, 322 milhões de euros (vs. 183 milhões de euros), reflete as circunstâncias muito favoráveis de desempenho operacional, em particular no que se refere a vendas e preços. O valor do fundo de maneo tem-se mantido relativamente estável. Verifica-se um acréscimo assinalável dos valores de inventários (por via de aumento de preços) e de clientes (em linha com o movimento de forte expansão da atividade), mas a tendência de crescimento do fundo de maneo que daqui resultaria foi contida pela prossecução de uma política de gestão de fornecedores que vai favorecendo a geração de liquidez. Na implementação desta política, foi reforçada a preocupação de garantir a disponibilização de soluções de suporte à liquidez dos parceiros da Navigator.

Nos primeiros nove meses de 2022, o montante total de **investimentos** ascendeu a 64,6 milhões de euros (vs. 51,9 milhões de euros no período homólogo), dos quais 26,6 milhões de euros referentes a investimentos classificados como Ambiente, o que representa perto de 41% do investimento total do período. Este montante inclui maioritariamente investimentos direcionados para a manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência. Inclui ainda projetos estruturais e ambientais e de descarbonização, alguns já iniciados em 2020 e em 2021, como são os casos do Novo Parque de Madeiras na Figueira, da Nova Linha de Evaporação em Aveiro e da Substituição das Caldeiras a Fuel-Óleo em Setúbal.

### 3º TRIMESTRE DE 2022 VS. 3º TRIMESTRE DE 2021

A dinâmica do mercado de papel no 3º trimestre manteve-se condicionada pelo prolongamento da guerra na Europa e consequente aumento de incerteza e receios de disrupção nas várias cadeias de abastecimento a montante e a jusante da atividade da Navigator.

O 3º trimestre registou novamente um crescimento dos preços da pasta com o índice de referência a aumentar 20% em USD e 41% em Euros em relação ao preço médio do 3º trimestre de 2021 e a aumentar 9% em USD e 16% em Euros em relação ao 2º trimestre de 2022.

O volume de vendas de pasta foi de 53 mil toneladas, ficando 26% abaixo do 2º trimestre e 3% abaixo do trimestre homólogo, justificado essencialmente pela necessidade de reposição de stocks de pasta para níveis mínimos de serviço e pela maior integração em papel.

Alavancado pelo índice de preços da pasta, pelo aumento generalizado do custo da energia, logística e matérias-primas, e ainda pelo persistente desequilíbrio do balanço oferta-procura, o índice de preços do papel na Europa registou um forte crescimento no 3º trimestre de 2022, tanto em comparação com o preço médio do 3º trimestre de 2021 (+52%), como face ao preço médio do trimestre anterior (+7%).

O volume de vendas de papel no trimestre aproximou-se das 400 mil toneladas, uma redução de 2% face ao 2º trimestre e um aumento de 5% face ao período homólogo.

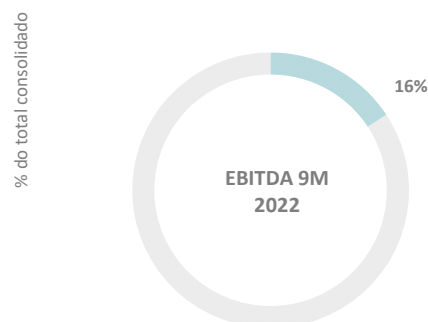
O volume de vendas de tissue foi de cerca de 27 mil toneladas, o que representa um aumento de perto de 8% em relação ao trimestre anterior, beneficiando da retoma do turismo e do período sazonalmente forte de Verão e um aumento de cerca de 3% face ao 3º trimestre de 2021.

Neste enquadramento, o EBITDA do 3º trimestre situou-se em 207,4 milhões de euros (-7% vs. 2º trimestre e +117% vs. 3º trimestre de 2021) e a margem EBITDA em 30,5% (-3,8 p.p. vs. 2º trimestre e +6,9 p.p. vs. 3º trimestre de 2021).

O Cash Flow Livre gerado no trimestre foi de 148,2 milhões de euros (vs. 97,3 milhões de euros no trimestre anterior e vs. 61,2 milhões de euros no 3º trimestre de 2021).

Os resultados líquidos atribuíveis aos acionistas da Navigator totalizaram 105,8 milhões de euros, que comparam com 108,5 milhões de euros no trimestre anterior e 47,1 milhões de euros no trimestre homólogo.

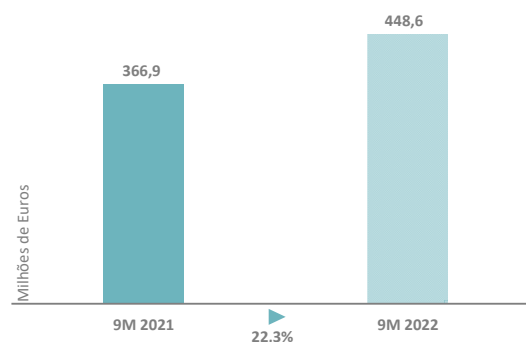
## 2.3. UNIDADE DE NEGÓCIOS DE CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO



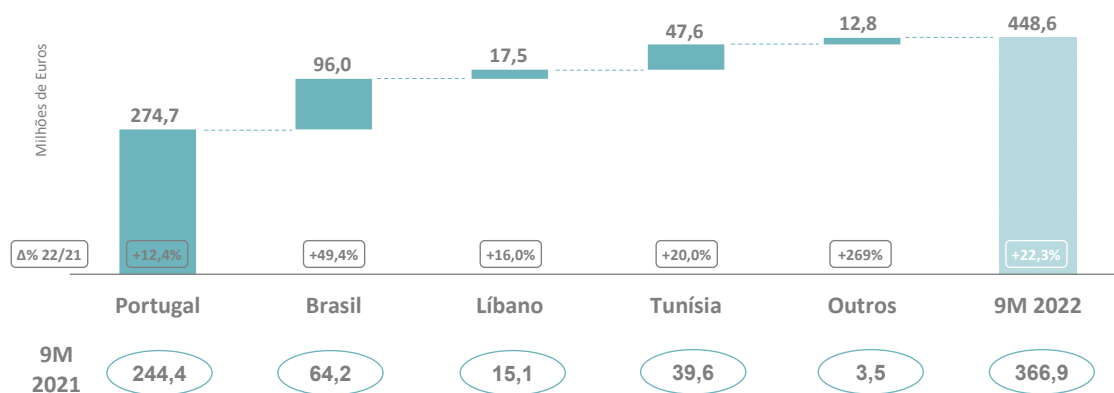
### DESTAQUES DE 2022 (VS. 2021)

- Em 2022, o volume de negócios acumulado da Secil cifrou-se em 448,6 milhões de euros, 22,3% acima do verificado em 2021, e que se traduziu num aumento de 81,7 milhões de euros.
- Este aumento resulta essencialmente da evolução positiva nos mercados português e brasileiro. A evolução favorável verificada no Líbano ainda é o resultado da situação de hiperinflação ocorrida no 1º semestre, sendo que no 3º trimestre as vendas no mercado interno apresentaram um decréscimo face ao período homólogo. A variação cambial das moedas dos diferentes países (excluindo o Líbano) teve um impacto positivo de cerca de 18,8 milhões de euros no volume de negócios da Secil, até ao 3º trimestre.

### VOLUME DE NEGÓCIOS

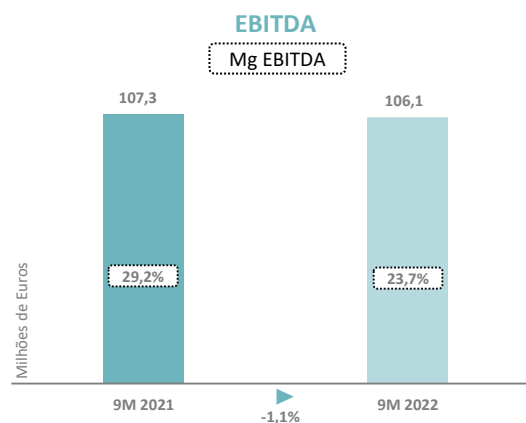


### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS

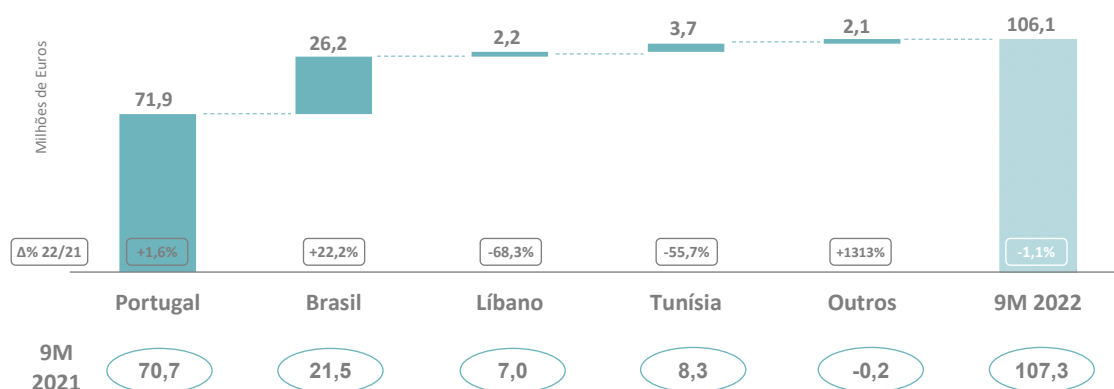


Nota: Outros inclui Angola, Trading, Outros e Eliminações.

- O EBITDA atingiu 106,1 milhões de euros, o que corresponde a uma redução de 1,2 milhões de euros, face ao verificado no período homólogo. De notar o decréscimo verificado nas vendas de licenças de emissão de CO<sub>2</sub>, no montante de 5,1 milhões de euros face ao período homólogo.
- Esta evolução traduz os efeitos negativos provocados pelo aumento dos custos de produção, sobretudo energéticos, em consequência da forte subida do preço dos combustíveis e da tendência inflacionista verificada genericamente em todas as economias, como resultado da saída da crise sanitária global e da continuidade da guerra na Ucrânia, compensado pelo aumento médio dos preços de venda e crescimentos de mercado em diversos países.



### EBITDA DESAGREGADO POR PAÍS



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

Os **resultados financeiros líquidos** da Secil apresentaram um agravamento face ao período homólogo, tendo passado de -19,2 milhões de euros, para -25,9 milhões de euros. Este diferencial negativo resulta essencialmente do aumento do custo líquido de financiamento no Brasil, resultante sobretudo do aumento das taxas de juro nesse mercado. Em sentido oposto, as perdas cambiais do Líbano foram inferiores às verificadas no período homólogo.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Secil atingiram nos primeiros nove meses de 2022 um valor de 23,4 milhões de euros, que compara com 42,2 milhões de euros registados no período homólogo. Esta diminuição resulta essencialmente ao agravamento dos custos financeiros e impostos.

Nos primeiros nove meses de 2022, a Secil registou um valor de **investimento** em ativos fixos de 51,9 milhões de euros (vs. 27,9 milhões de euros no período homólogo). De destacar o investimento no projeto CCL - *Clean Cement Line* no valor de 29,4 milhões de euros.

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

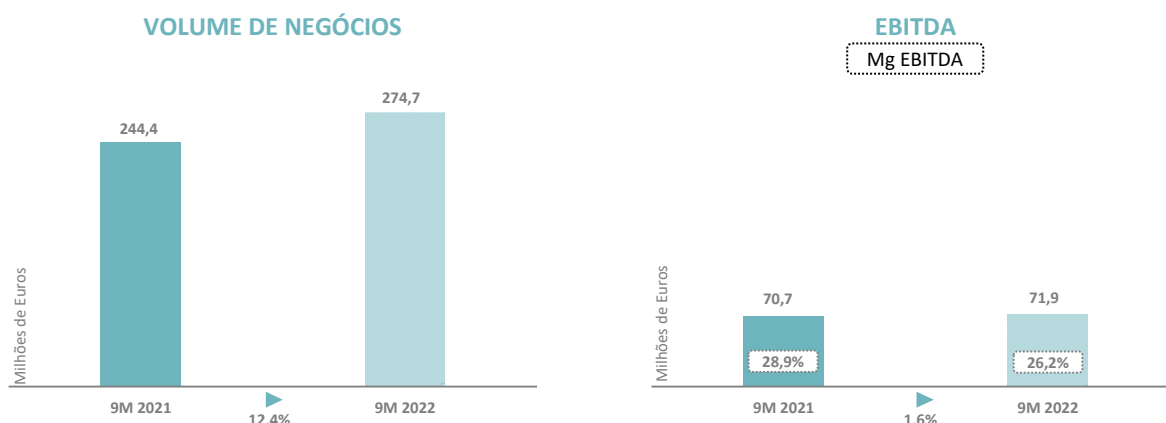
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2022	9M 2021	Var.	3ºT 2022	3ºT 2021	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>448,6</b>	<b>366,9</b>	<b>22,3%</b>	<b>152,0</b>	<b>128,8</b>	<b>18,0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>106,1</b>	<b>107,3</b>	<b>-1,1%</b>	<b>35,3</b>	<b>40,1</b>	<b>-12,1%</b>
Margem EBITDA (%)	23,7%	29,2%	-5,6 p.p.	23,2%	31,1%	-7,9 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(38,8)	(37,0)	-4,8%	(12,6)	(12,6)	0,2%
Provisões	(2,2)	(2,2)	1,8%	(0,5)	(0,3)	-95,2%
<b>EBIT</b>	<b>65,1</b>	<b>68,0</b>	<b>-4,2%</b>	<b>22,2</b>	<b>27,3</b>	<b>-18,6%</b>
Margem EBIT (%)	14,5%	18,5%	-4,0 p.p.	14,6%	21,2%	-6,6 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(25,9)	(19,2)	-35,2%	(9,0)	(7,9)	-12,9%
Posição monetária líquida	-	(0,2)	100,0%	-	(0,0)	100,0%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>39,2</b>	<b>48,6</b>	<b>-19,3%</b>	<b>13,2</b>	<b>19,3</b>	<b>-31,5%</b>
Impostos sobre o rendimento	(15,2)	(7,2)	-112,1%	(7,0)	(5,2)	-35,4%
Lucros do período	24,0	41,4	-42,1%	6,2	14,1	-56,0%
<b>Atribuível aos acionistas da Secil</b>	<b>23,4</b>	<b>42,2</b>	<b>-44,5%</b>	<b>6,4</b>	<b>14,4</b>	<b>-55,6%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,6	(0,8)	172,1%	(0,2)	(0,2)	34,5%
Cash Flow	65,0	80,7	-19,5%	19,3	27,0	-28,6%
Cash Flow Livre	(14,2)	42,9	-133,1%	2,4	7,9	-69,5%
	<b>30/09/2022</b>	<b>31/12/2021</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	418,7	371,4				
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>317,0</b>	<b>253,9</b>				
Passivos por locação (IFRS 16)	38,1	41,6				
<b>Total</b>	<b>355,1</b>	<b>295,5</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	9M 2022	9M 2021	Var.	3ºT 2022	3ºT 2021	Var.
<b>Capacidade produtiva anual de cimento</b>	9.750	9.750	0,0%	9.750	9.750	0,0%
<b>Produção</b>						
Clínquer	3.055	3.216	-5,0%	931	1.105	-15,7%
Cimento	3.802	3.874	-1,8%	1.220	1.294	-5,7%
<b>Vendas</b>						
<b>Cimento e Clínquer</b>						
Cimento cinzento	3.888	3.925	-0,9%	1.248	1.304	-4,3%
Cimento branco	57	65	-12,3%	17	19	-9,5%
Clínquer	100	109	-7,9%	25	44	-43,2%
<b>Outros Materiais de Construção</b>						
Inertes	3.598	3.796	-5,2%	1.164	1.351	-13,9%
Argamassas	202	199	1,3%	67	65	2,5%
<b>em 1 000 m3</b>						
Betão Pronto	1.522	1.463	4,0%	514	524	-2,0%

## PORTUGAL



Em **Portugal**, o Banco de Portugal (Projeções para a economia portuguesa – outubro de 2022) projeta para 2022 um crescimento económico para a economia portuguesa de 6,7%. Por outro lado, o índice de produção na construção acelerou em agosto e registou um crescimento homólogo de 2,8%, contra os 2,4% registado em julho respetivamente (Síntese Económica de Conjuntura – setembro de 2022, INE). Estima-se que o consumo de cimento em Portugal, tenha registado até ao 3º trimestre de 2022 um crescimento, em termos acumulados, de cerca de 0,8% comparativamente ao período homólogo.

Nos primeiros nove meses de 2022, o **volume de negócios** do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal atingiu 274,7 milhões de euros, ou seja, um crescimento de 12,4% comparativamente ao período homólogo de 2021.

Na unidade de negócio de Cimento em Portugal, o volume de negócios apresentou um crescimento de 19,5% face ao período homólogo (+26,2 milhões de euros) em resultado do efeito conjugado do aumento das quantidades vendidas sobretudo para o mercado interno e do aumento dos respetivos preços médios.

O volume de negócios no mercado interno apresentou um crescimento de 20,1% face ao período homólogo, resultado do aumento das quantidades vendidas de cimento (+4,1%), impulsionado pelo crescimento do consumo de cimento, e do aumento dos preços médios de venda.

Também o volume de negócios de exportação, incluindo terminais da Secil, apresentou uma melhoria face ao período homólogo, tendo crescido cerca de 9,3% em resultado essencialmente do crescimento do preço médio, já que as quantidades se mantiveram praticamente ao mesmo nível.

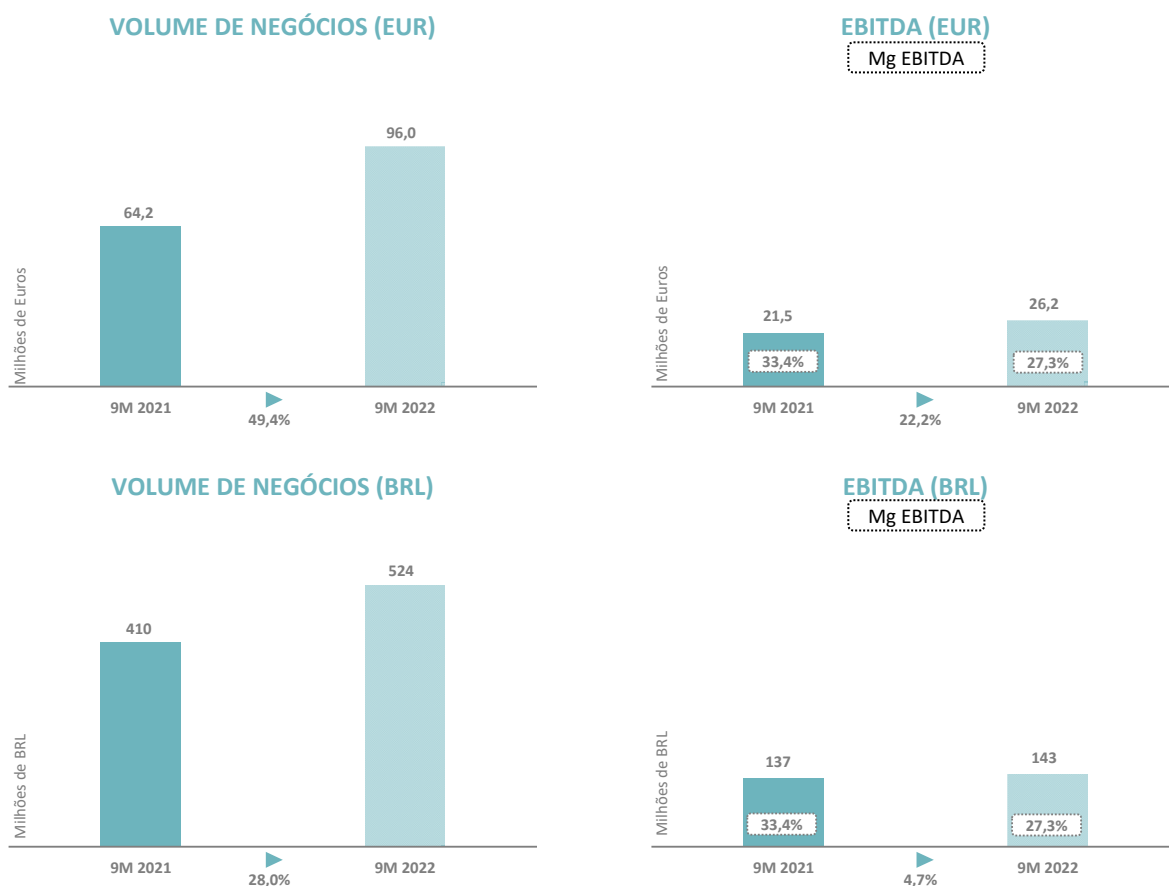
Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes, Argamassas e Pré-fabricados), o volume de negócios ascendeu, nos primeiros nove meses de 2022, a 131 milhões de euros, um crescimento de 9,3% face ao período homólogo. Este crescimento ocorreu em todas as áreas dos materiais de construção, que sentiram os efeitos positivos de um maior dinamismo da construção, mas com maior expressão na unidade de negócio do Betão que apresentou crescimento nas quantidades vendidas de +5,7%.

O **EBITDA** do conjunto das atividades em Portugal ascendeu a 71,9 milhões de euros, representando um crescimento de 1,6%, face ao registado no mesmo período de 2021.

A unidade de negócio de Cimento apresentou um EBITDA impactado muito positivamente pelo aumento das quantidades vendidas no mercado interno, assim como pela subida dos preços médios. Com efeito contrário, verificou-se uma redução de 5,1 milhões de euros resultado da não venda de licenças de emissão de CO<sub>2</sub>, bem como a subida dos custos de energia térmica, em consequência da subida no preço internacional dos combustíveis.

As unidades de negócio de materiais de construção apresentaram uma evolução mista. Apesar da evolução positiva nas quantidades vendidas do segmento do Betão, a pressão do mercado relativamente aos preços de venda não permitiu compensar totalmente a subida dos custos variáveis de produção que contribuíram para o menor desempenho deste segmento. Em contrapartida, o segmento dos Agregados apresentou uma evolução muito positiva.

## BRASIL



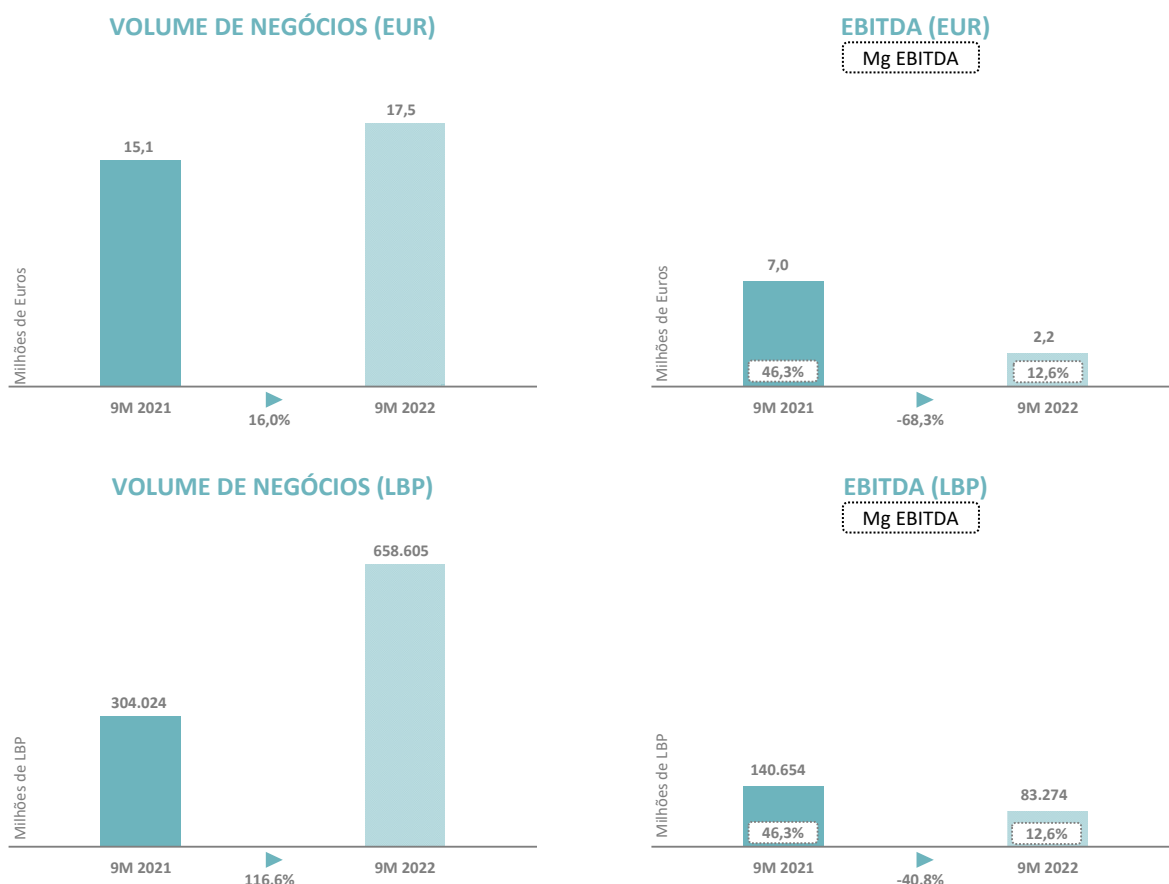
Nota: Câmbio médio EUR-BRL 2021 = 6,3757 / Câmbio médio EUR-BRL 2022 = 5,4618

De acordo com estimativas do SNIC (Resultados preliminares setembro 2022) as vendas de cimento no Brasil pelos produtores nacionais terá registado nos primeiros nove meses do ano uma redução de 2,9% face ao período homólogo. Terão contribuído negativamente para esta evolução a subida das taxas de juro e de inflação, bem como o ambiente de instabilidade geopolítica mundial. O principal motor do consumo de cimento continua a ser a construção imobiliária com tendência de redução de lançamentos de novas obras dado os elevados níveis de endividamento das famílias e ao aumento dos custos de financiamento.

O **volume de negócios** do conjunto das operações neste país atingiu no acumulado ao 3º trimestre de 2022, 96 milhões de euros, representando um crescimento de 49,4%, face ao período homólogo. Descontando o efeito da valorização cambial do real face ao euro, com um impacto positivo de cerca de 13,8 milhões de euros, o volume de negócios teria apresentado um crescimento de +28%. Tanto as vendas de Cimento em quantidade, como os preços médios de venda cresceram face ao período homólogo.

O **EBITDA** das atividades no Brasil atingiu 26,2 milhões de euros, o que comparado com os 21,5 milhões de euros do período homólogo, representa um aumento de 22,2%. Se excluirmos o efeito cambial favorável (+3,8 milhões de euros), o EBITDA registaria um crescimento de 4,7%, refletindo o impacto negativo da subida dos custos variáveis de produção, principalmente energéticos.

## LÍBANO



Nota: Câmbio EUR-LBP 2021 = 20.089,6 / Câmbio EUR-LBP 2022 = 37.529,8

O **Líbano** continua a sofrer 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 explosão ocorrida em agosto de 2020 no porto de Beirute e, mais recentemente, o conflito na Ucrânia, vieram contribuir ainda mais para o seu agravamento. Adicionalmente, os cortes no fornecimento de energia eléctrica constantes a partir do último trimestre de 2021 impactaram negativamente as operações da Secil naquele país.

Apesar deste contexto, o **volume de negócios** do conjunto das operações no Líbano registou um crescimento de 16,0% face a igual período do ano anterior, tendo passado de 15,1 milhões de euros para 17,5 milhões de euros. Este crescimento resulta da adaptação dos preços de venda em moeda local à situação de hiperinflação e à rápida desvalorização da moeda. De referir que a libra libanesa terminou o 3º trimestre de 2022 a 37.529,8 por 1 EUR, que compara com 20.089,6 por 1 Eur no final do período homólogo.

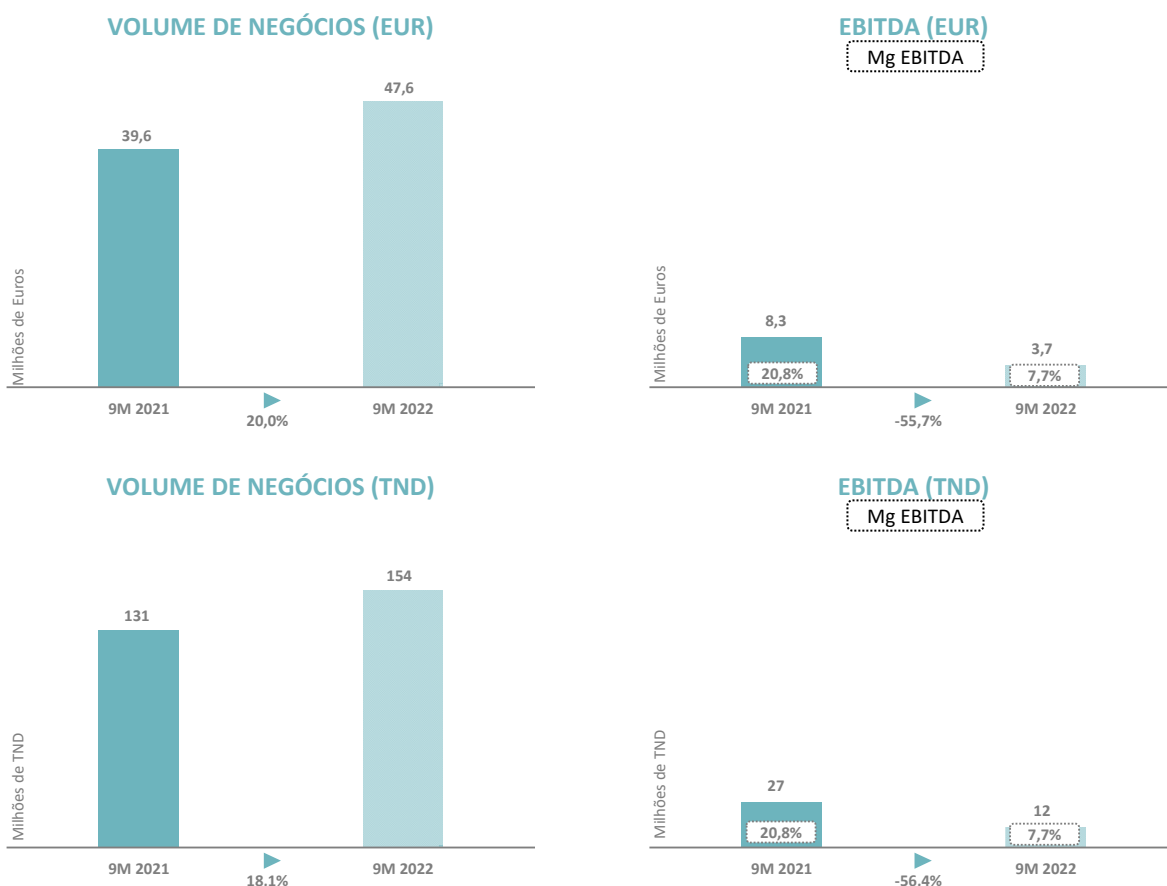
As quantidades vendidas de cimento e clínquer para o mercado interno decresceram 43,9% face ao período homólogo. O volume de negócios de Cimento, apresentou um decréscimo de 4,8%, apesar do aumento registado no preço médio de venda.

Em oposição, o segmento do Betão, registou um crescimento no volume de negócios, face ao período homólogo (+96,5%), em resultado do aumento das quantidades vendidas mas sobretudo do aumento do preço médio de venda, em consequência da situação de hiperinflação.

O **EBITDA** gerado pelo conjunto das operações do Líbano totalizou 2,2 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 68,3%, quando comparado com o mesmo período do ano passado. Esta diminuição deve-se sobretudo ao efeito da desvalorização cambial registada na libra libanesa (1,9 milhões de euros), à diminuição das quantidades de cimento vendidas, sobretudo no 3º trimestre, ao aumento dos custos de produção, nomeadamente energia térmica (+43% em moeda local) e aumento dos custos fixos (aumento da inflação na economia local).



## TUNÍSIA



Nota: Câmbio médio EUR-TND 2021 = 3,2956 / Câmbio médio EUR-TND 2022 = 3,2432

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

Neste contexto difícil, estima-se que o mercado interno de cimento tenha decrescido cerca de 9% face ao período homólogo de 2021, continuando a caracterizar-se por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada.

O **volume de negócios** do conjunto das operações desenvolvidas na Tunísia apresentou uma variação positiva de 20% face a igual período do ano anterior, totalizando 47,6 milhões de euros, sendo que o impacto cambial foi praticamente nulo.

No segmento de negócio do Cimento, o volume de negócios cresceu cerca de 20,6%, tendo-se cifrado em 44,8 milhões de euros, reflexo por um lado, do crescimento dos preços no mercado interno e no mercado externo e, por outro lado, do aumento das quantidades vendidas para o mercado externo (+16%), já que as vendas para o mercado interno registaram um pequeno decréscimo.

Em consonância com o negócio do cimento, o volume de negócios do Betão também apresentou um aumento de 14,1% face ao período homólogo, resultado essencialmente do aumento do preço de venda.

O **EBITDA** das atividades na Tunísia cifrou-se em 3,7 milhões de euros, ou seja, 55,7% abaixo ao registado no período homólogo (8,3 milhões de euros), resultado nomeadamente do aumento dos custos com energia, apenas parcialmente compensado por um aumento dos preços médios de venda.

## ANGOLA E OUTROS

Estima-se que o mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, tenha apresentado uma variação positiva de 29% relativamente ao acumulado ao 3º trimestre de 2021.

As quantidades de cimento vendidas pela Secil apresentaram um crescimento de 60,2%. A Secil Lobito tem vindo a implementar uma rigorosa política de preços que lhe permite fazer face ao agravamento dos custos expressos em moeda nacional.

Em consequência, o volume de negócios atingiu um total de 11,3 milhões de euros, ou seja, 187,9% acima do valor registado no período homólogo de 2021, também influenciado positivamente pela valorização cambial média do Kuanza, que teve um impacto positivo de 4,3 milhões de euros. Excluindo o efeito cambial, o volume de negócios teria sido superior em 79%.

O EBITDA atingido nos primeiros nove meses de 2022 foi de 2,6 milhões de euros, o que comparando com o valor de 238 mil euros, registado no período homólogo, representa uma melhoria muito significativa.

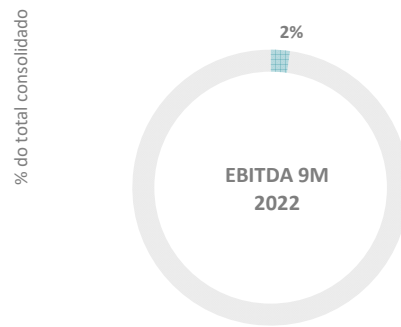
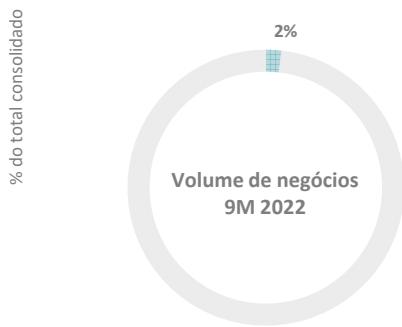
### 3º TRIMESTRE DE 2022 VS. 3º TRIMESTRE DE 2021

O EBITDA do 3º trimestre de 2022 foi inferior ao do 3º trimestre de 2021 em cerca de 4,9 milhões de euros (-12%). Para este resultado contribuiu positivamente o aumento do EBITDA gerado pelas atividades em Portugal de 0,7 milhões de euros (+3%), acompanhando a evolução positiva verificada no setor da construção e a atualização dos preços médios de venda.

Contribuíram ainda positivamente para aquela evolução os negócios do Brasil, com um impacto de 1,4 milhões de euros (+16,2%), e de Angola, com um impacto de +0,6 milhões de euros, ambos beneficiando da valorização do câmbio das respetivas moedas e também da evolução positiva do volume de vendas.

Negativamente, contribuíram os negócios na Tunísia com -2,1 milhões de euros (-78,6%), reflexo do agravamento da crise económica e social que se vive no país e do Líbano com -5,6 milhões de euros. Este decréscimo foi muito impactado pela diminuição acentuada das vendas, em consequência do corte do fornecimento de energia elétrica.

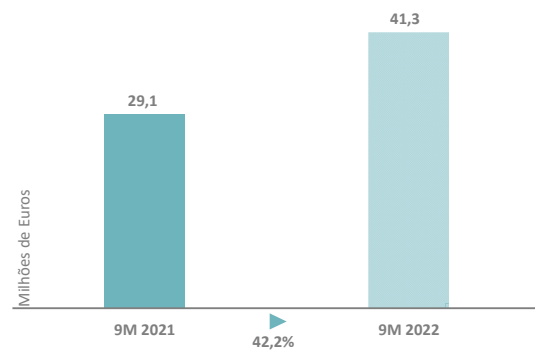
## 2.4. UNIDADE DE NEGÓCIOS DE AMBIENTE



### DESTAQUES DE 2022 (VS. 2021)

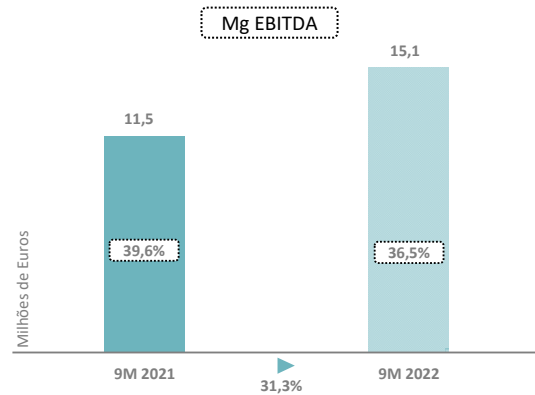
- O volume de negócios da ETSA ascendeu a cerca de 41,3 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2022, o que representou um aumento de cerca de 42,2% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

#### VOLUME DE NEGÓCIOS



- O EBITDA da ETSA totalizou cerca de 15,1 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2022, o que representou um crescimento de cerca de 31,3% face ao período homólogo do ano anterior, explicado essencialmente pelo aumento do volume de negócios.

#### EBITDA



## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	9M 2022	9M 2021	Var.	3ºT 2022	3ºT 2021	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>41,3</b>	<b>29,1</b>	<b>42,2%</b>	<b>14,2</b>	<b>10,2</b>	<b>39,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>15,1</b>	<b>11,5</b>	<b>31,3%</b>	<b>5,3</b>	<b>4,3</b>	<b>24,1%</b>
Margem EBITDA (%)	36,5%	39,6%	-3,0 p.p.	37,4%	42,0%	-4,6 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(2,5)	(2,4)	-2,4%	(0,9)	(0,8)	-6,4%
Provisões	-	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>12,6</b>	<b>9,1</b>	<b>38,9%</b>	<b>4,5</b>	<b>3,5</b>	<b>28,1%</b>
Margem EBIT (%)	30,6%	31,3%	-0,7 p.p.	31,4%	34,1%	-2,7 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,1)	(0,1)	20,2%	(0,0)	(0,0)	16,8%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>12,5</b>	<b>9,0</b>	<b>39,8%</b>	<b>4,4</b>	<b>3,4</b>	<b>28,7%</b>
Impostos sobre o rendimento	(2,8)	(2,0)	-40,9%	(1,2)	(0,9)	-35,4%
Lucros do período	9,7	7,0	39,5%	3,3	2,6	26,4%
<b>Atribuível aos acionistas da ETSA</b>	<b>9,6</b>	<b>7,0</b>	<b>38,2%</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>25,0%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,1	-	-	0,0	-	-
Cash Flow	12,2	9,4	30,0%	4,1	3,4	21,7%
Cash Flow Livre	5,1	3,8	32,9%	0,5	1,1	-51,7%
	<b>30/09/2022</b>	<b>31/12/2021</b>				
Capitais próprios (antes de INC)	95,3	86,6				
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>(12,3)</b>	<b>(8,2)</b>				
Passivos por locação (IFRS 16)	1,4	1,6				
<b>Total</b>	<b>(10,9)</b>	<b>(6,6)</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.

## SÍNTESE DA ATIVIDADE DE AMBIENTE

O **volume de negócios** da ETSA ascendeu a cerca de 41,3 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2022, o que representou um aumento de cerca de 42,2% relativamente ao período homólogo do ano anterior.

Esta variação resulta de um crescimento das vendas que se justifica essencialmente pelo aumento nas vendas de gordura e farinha de categoria 3, mas também pelo aumento nas vendas de óleos alimentares usados e ainda pelas vendas da Tribérica detida em 70% desde 1 de setembro de 2021. Quanto às prestações de serviços, face ao período homólogo, apresentam um crescimento resultante de um mix de variações entre os vários tipos de prestações de serviços.

O **EBITDA** da ETSA totalizou cerca de 15,1 milhões de euros nos primeiros nove meses do ano de 2022, o que representou um crescimento de cerca de 31,3% face ao período homólogo do ano anterior, explicado essencialmente pelo aumento do volume de negócios. A margem EBITDA atingiu 36,5%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 3,0 p.p. face à margem registada nos primeiros nove meses do ano anterior, fruto fundamentalmente do aumento nos custos energéticos.

Os **resultados financeiros** melhoraram em cerca de 20,2% face ao período homólogo do ano anterior, essencialmente em resultado da redução da dívida média.

O efeito conjugado dos impactos acima descritos conduziu a que o **Resultado Líquido** atribuível a acionistas da ETSA atingisse, nos primeiros nove meses do ano de 2022, cerca de 9,6 milhões de euros, o que representa um aumento de cerca de 38,2% face ao período homólogo do ano anterior.

A ETSA registou um valor de **investimento** em ativos fixos de 4,6 milhões de euros nos primeiros nove meses de 2022.

## 3º TRIMESTRE DE 2022 VS. 3º TRIMESTRE DE 2021

O volume de negócios da ETSA do 3º trimestre de 2022 cifrou-se em cerca de 14,2 milhões de euros, o que representou um crescimento em relação ao período homólogo do ano anterior em cerca de 39,2%. Esta variação, resulta de um crescimento das vendas em cerca de 53%, e das prestações consolidadas de serviços em cerca de 12%.

A variação das vendas deve-se essencialmente ao aumento dos preços médios e das quantidades vendidas das Gorduras de cat. 3 e de cat. 1, ao valor das vendas da Tribérica adquirida em setembro de 2021, ao aumento das vendas de óleos alimentares usados (OAU's) e ao aumento dos preços médios da Farinha de cat.3.

No 3º trimestre de 2022, o EBITDA foi de 5,3 milhões de euros, superior em cerca de 24,1% face ao período homólogo.

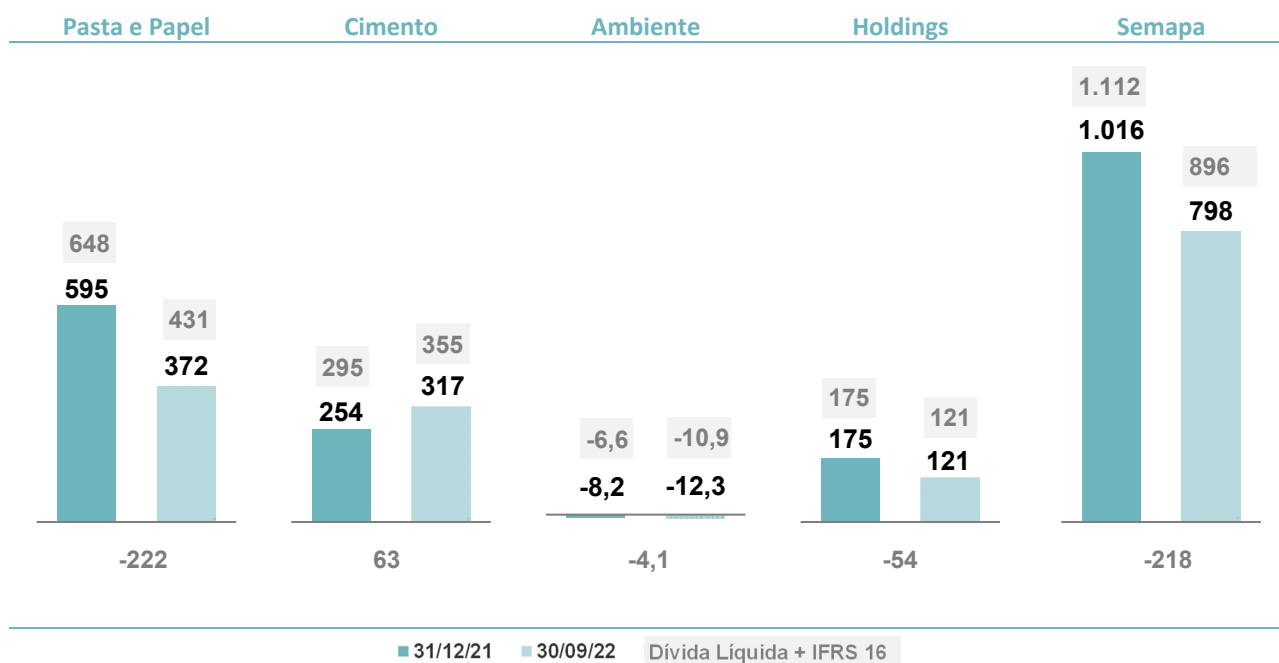
## 2.5. UNIDADE DE NEGÓCIOS DE VENTURE CAPITAL

Os primeiros nove meses de 2022 destacam-se pelos investimentos feitos em seis empresas: (1) Defined.AI que fornece dados para treinar e validar modelos de IA; (2) Kencko, empresa que produz e comercializa comida à base de vegetais; (3) Probely que permite a qualquer empresa efetuar testes de segurança às suas aplicações; (4) Airly, empresa polaca que oferece uma plataforma para monitorizar a qualidade do ar; (5) Flecto, que desenvolveu uma plataforma para empresas de aluguer digitalizarem as suas operações, e (6) EMOTAI, *startup* portuguesa que criou uma banda que ajuda profissionais a aumentar a produtividade e reduzir o nível de *burnout*. Para além dos investimentos diretos, a Semapa Next efetuou igualmente investimentos em seis fundos sendo de destacar o investimento num novo fundo da Lakestar, empresa de capital de risco baseada na Suíça com presença global.

### 3 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

#### 3.1. ENDIVIDAMENTO

##### DÍVIDA LÍQUIDA



Em 30 de setembro de 2022, a **dívida líquida consolidada** totalizava 797,8 milhões de euros, o que representou uma redução de 217,8 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2021. Incluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 896,4 milhões de euros, valor inferior em 215,9 milhões de euros ao apresentado no final de 2021. Para além do *cash flow* operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Pasta e papel: -222,3 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 64,6 milhões de euros e a distribuição de 100 milhões de euros de dividendos;
- Cimento: +63,1 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 51,9 milhões de euros, reembolso de 40,5 milhões de euros de prestações suplementares à Semapa e o impacto da valorização do Real brasileiro na dívida líquida da geografia Brasil (8,4 milhões de euros);
- Ambiente: -4,1 milhões de euros, apesar da dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado; e,
- Holdings: -54,5 milhões de euros, evolução que decorre nomeadamente da realização de investimento da Semapa Next no valor de 15,2 milhões de euros, do recebimento de dividendos da Navigator (70 milhões de euros) e da ETSA (1 milhão de euros), de prestações suplementares da Secil (40,5 milhões de euros) bem como do pagamento de dividendos (40,9 milhões de euros).

A 30 de setembro de 2022, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 528,7 milhões de euros, tendo o Grupo, adicionalmente, um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas, assegurando desta forma uma forte posição de liquidez.

### 3.2. RESULTADO LÍQUIDO

O **resultado líquido atribuível a acionistas** da Semapa foi 231,4 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 109,2 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Incremento do EBITDA em 308,5 milhões de euros, devido maioritariamente ao crescimento de 305,9 milhões de euros no segmento de Pasta e Papel;
- Agravamento de 26,5 milhões de euros nas depreciações, amortizações e perdas por imparidade e provisões;
- Deterioração dos resultados financeiros líquidos em cerca de 48,7 milhões de euros, refletindo por um lado aumento do custo líquido de financiamento da Secil Brasil, resultante sobretudo do aumento das taxas de juro nesse mercado, e por outro por impactos não recorrentes da Navigator;
- Aumento dos impostos sobre o rendimento em cerca de 75,9 milhões de euros, decorrente fundamentalmente do crescimento dos resultados.

## 4 PERSPETIVAS FUTURAS

Depois da recuperação dos graves efeitos da crise pandémica na economia mundial, tem-se vindo a assistir à deterioração do enquadramento internacional resultante, nomeadamente, da sucessão de choques associados à invasão russa da Ucrânia, com reflexos sobre a inflação, o fornecimento de energia e a confiança dos agentes económicos. A economia global enfrenta assim um conjunto de desafios turbulentos que resultam em fortes níveis de incerteza e volatilidade.

Após vários anos num enquadramento de inflação e taxas de juro reais baixas, o aumento repentino e persistente da inflação observado desde o segundo semestre de 2021 tem resultado no agravamento das condições monetárias e financeiras, com a generalidade dos Bancos Centrais a subirem as taxas de juros dos mínimos observados nos últimos anos. As condições financeiras mais restritivas irão, por sua vez, condicionar o ritmo do crescimento económico. De referir que o USD apreciou-se fortemente face à generalidade das moedas, o que levou à necessidade de intervenção de vários bancos centrais para impedir a desvalorização ainda mais acentuada das suas moedas.

O Grupo Semapa encontra-se a monitorizar esta situação de forma a mitigar os potenciais impactos, estando a implementar diversas medidas, incluindo na gestão de aprovisionamentos e dos seus custos de produção.

Nas últimas projeções do *World Economic Outlook* (WEO) do FMI, publicado em outubro de 2022, o FMI prevê um aumento real do PIB mundial 3,2% em 2022 e 2,7% em 2023 (valores constantes para 2022 mas revisto em baixa em 0,2 pontos percentuais (p.p.) para 2023, face ao WEO *update* de julho). Para a Zona Euro, o FMI estima um incremento do PIB de 3,1% em 2022 (valor revisto em alta em 0,5 p.p. face ao WEO *update* de julho) e um aumento de 0,5% em 2023 (revisão em baixa em 0,7 p.p.).

Para Portugal, o FMI (WEO de outubro) prevê um crescimento real do PIB de 6,2% para 2022 (revisão em alta em 2,2 p.p. face às previsões do WEO de abril) e de 0,7% em 2023 (revisão em baixa em 1,4 p.p.). A inflação prevista é de 7,9% para 2022, reduzindo-se para 4,7% em 2023.

### PASTA E PAPEL

Neste contexto, eventuais riscos de fornecimento de energia, bem como as discontinuidades no abastecimento de matérias-primas e subsidiárias ou nos meios logísticos, deverão continuar a pressionar as margens, particularmente dos produtores de papel não-integrados, bem como a dificultar o normal funcionamento das operações industriais e de transporte europeias.

O enquadramento atual de mercado poderá levar a novas reduções de capacidade na Europa temporárias ou definitivas, no seguimento de decisões estratégicas e/ou devido a problemas de rentabilidade, de forma a fazer frente ao acentuado aumento de custos variáveis.

A magnitude e persistência do choque energético e as crescentes pressões inflacionistas poderão levar a novos aumentos de preços. Existe o risco de o atual nível de preços do papel na Europa, conjugado com uma diminuição do custo logístico, tornar atrativa a importação de papel, nomeadamente com origem em *players* asiáticos ou americanos, com a conseqüente pressão nos preços de papel na Europa. De facto, já se verifica uma gradual retoma da atividade dos *players* asiáticos nos mercados onde a Navigator opera, com uma política de preços agressiva, nomeadamente no Médio Oriente e Norte de África. Regista-se, no entanto, que a indústria europeia inicia o 4º trimestre com uma carteira de encomendas em nível elevado e num contexto de relativa indisponibilidade de papel na Europa.

A evolução de custos continua a ser uma das principais preocupações da Navigator. Mantém-se o foco na proteção das margens, sem comprometer a capacidade de aquisição por parte dos consumidores. É um balanceamento sensível, a que a Navigator está permanentemente atenta.

A Navigator continua focada na eficiência das suas operações, atuando na gestão dos seus custos fixos e variáveis de forma transversal, bem como no aumento da produtividade e eficiência energética, assegurando a sustentabilidade das operações. Por outro lado, a empresa mantém o plano ambicioso de diversificação e de desenvolvimento de produtos, nomeadamente nos segmentos de *Tissue* e *Packaging*.

O reduzido nível de endividamento que a Navigator regista atualmente permite-lhe considerar estratégias de crescimento, estando a empresa atenta a oportunidades através de investimento e/ou parcerias para o



desenvolvimento do seu negócio, nomeadamente oportunidades de eliminação de estrangulamentos de produção nos seus negócios tradicionais, bem como de crescimento nos segmentos de *tissue*, *packaging* e energia.

## CIMENTO E OUTROS MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

A subida de preço de vários fatores de produção, com destaque para a componente energética, e a rutura nos fornecimentos de matérias-primas ou de cadeias logísticas a nível internacional, influenciarão a recuperação económica e poderão enfraquecer o seu ritmo. A Secil encontra-se a implementar as medidas de gestão de aprovisionamentos e dos seus custos de produção de forma a mitigar os potenciais impactos.

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**.

Até final de 2022, a Secil espera concluir investimento na instalação industrial da Secil no Outão, CCL - *Clean Cement Line*, 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.

Em julho deste ano, a Secil lançou o Betão Verdi Zero, 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 menor 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 evoluir para a neutralidade carbónica, em sintonia com os compromissos assumidos para reduzir as emissões de CO<sub>2</sub> da sua atividade.

Para o **Brasil**, o FMI no *World Economic Outlook* (WEO), publicado em outubro de 2022, prevê uma retoma da economia brasileira de 2,8% em 2022 (+1,1 p.p. face às previsões do WEO update de julho) e de 1,0% para 2023. A inflação prevista é de 9,4% para 2022, reduzindo-se para 4,7% em 2023. A subida da inflação e sobretudo das taxas de juro poderá condicionar financiamentos imobiliários e respetivos investimentos o que poderá ser compensado com investimentos públicos previstos em infraestruturas.

No **Líbano**, o ambiente político e económico enfrenta, desde o último trimestre de 2019, momentos de grande incerteza, com o país mergulhado numa grave crise económico-social. Os efeitos das medidas de contenção da pandemia que praticamente paralisou o país e, posteriormente a explosão ocorrida no porto de Beirute vieram exacerbar ainda mais a situação.

Com uma dívida externa das mais altas do mundo, o país anunciou em março de 2020 o seu primeiro incumprimento de pagamento, após vários meses de declínio das reservas em divisas estrangeiras e de uma acentuada depreciação da libra libanesa no mercado não regulado. O FMI no *World Economic Outlook* (WEO), publicado em outubro de 2022 continua a não apresentar quaisquer estimativas devido ao alto grau de incerteza.

Para fazer face ao corte verificado a nível geral no fornecimento de energia elétrica, a Secil está a avaliar outras alternativas por forma a restabelecer a normalidade das operações.

Para a **Tunísia**, o FMI no *World Economic Outlook* (WEO), publicado em outubro de 2022, prevê um crescimento do PIB de 2,2% em 2022 (igual projeção face às previsões do WEO de abril) e de 1,6% para 2023. A inflação prevista é de 8,1% para 2022, aumentando para 8,5% em 2023.

A Tunísia já se encontrava numa difícil situação financeira, com grande instabilidade social devido à pandemia e a instabilidade política vivida desde o 2º semestre de 2021, agravada em julho com a demissão do governo que só veio aumentar o grau de incerteza sobre a evolução do país. A nomeação de um novo governo em outubro de 2021 alentou alguma esperança, mas os efeitos colaterais da guerra da Ucrânia e a recente dissolução do parlamento por parte do presidente, vieram aumentar o clima de incerteza.

Entretanto, face ao risco de *default*, foram retomadas as negociações com o Fundo Monetário Internacional, que elencou um conjunto de medidas e reformas necessárias para restaurar a estabilidade macroeconómica, bem como para melhorar a eficiência das empresas estatais e o reforço da competitividade da economia tunisina.

As perspetivas para **Angola** (*World Economic Outlook*, FMI outubro 2022) são de uma retoma de 2,9% para 2022, seguida de um aumento de 3,4% em 2023. Em relação à inflação, a previsão é de 21,7% e 11,8% para 2022 e 2023, respetivamente.

## AMBIENTE

A ETSA não está imune a todos estes riscos inerentes ao atual enquadramento macroeconómico. Nesse sentido assiste-se ao aumento dos custos dos diversos fatores de produção, principalmente os relacionados com energia, nomeadamente custos com eletricidade e combustíveis térmicos.

Apesar dos riscos, a ETSA encara o futuro com confiança devido à aposta contínua em produtos de elevado valor acrescentado a serem escoados no mercado internacional. Nesse sentido, as exportações representaram cerca de 55,5% do valor global de vendas acumuladas a 30 de setembro de 2022 e deu-se início à construção de uma nova unidade fabril em Coruche, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy, prevendo-se a sua inauguração no início de 2024.

## VENTURE CAPITAL

Com base nas condições de mercado atuais e nas oportunidades existentes, até final do ano de 2022, a Semapa Next pode realizar dois investimentos adicionais. Adicionalmente, a empresa vai continuar a acompanhar o seu portfólio de investimentos de forma a acrescentar valor a estes e estar presente em diversos eventos nacionais e europeus com o objetivo de fortalecer relações institucionais com atores do mercado de capital de risco.

## 5 OUTROS ASSUNTOS

Refira-se que a Navigator convocou uma Assembleia Geral Extraordinária para o dia 21 de novembro para deliberar sobre uma proposta da Semapa de distribuição de reservas no montante de cerca de 150 milhões de euros.

Lisboa, 4 de novembro de 2022

A Administração

## DEFINIÇÕES

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

EBIT = Resultados operacionais

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

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

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

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

## ADVERTÊNCIA

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



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

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)