

# APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

1º TRIMESTRE 2024



MAKING IT BETTER



SEMAPA

# 1 DESTAQUES

## GRUPO SEMAPA PROSSEGUE ESTRATÉGIA DE DIVERSIFICAÇÃO E CRESCIMENTO

### EBITDA ASCENDEU A 171 M€ E RESULTADO LÍQUIDO A 48 M€

- No âmbito da **estratégia de diversificação e crescimento**, a Navigator lançou no dia 22 de março uma Oferta Pública de Aquisição (Oferta), para a aquisição da totalidade das ações representativas do capital social da Accrol Group Holdings plc (Accrol). A Accrol é líder no segmento de transformação de papel *tissue* no Reino Unido, produzindo rolos de papel higiênico, rolos de cozinha e lenços faciais de marca própria para a maioria dos principais retalhistas no Reino Unido. O resultado da Oferta foi anunciado no dia 15 de maio após a realização da Assembleia Geral. A Oferta foi aprovada, viabilizando a aquisição de 100% do capital social da empresa e a tomada de posse da gestão da Accrol está prevista para 24 de maio. A Oferta valorizou o capital próprio da Accrol em aproximadamente 130,8 milhões de libras (152,1 milhões de euros).
- O valor dos **investimentos** em ativos fixos realizado no 1º trimestre de 2024 situou-se em aproximadamente 71,1 milhões de euros, vs. 60,6 milhões de euros no período homólogo, destacando-se a Navigator com 40,7 milhões de euros (dos quais cerca de 13 milhões de euros são investimentos em ambiente ou de cariz sustentável) e a Secil com 26,2 milhões de euros (dos quais cerca de 5 milhões de euros relativos ao aumento da capacidade de produção de clínquer da fábrica de Adrianópolis). Na ETSA foi dada continuidade ao investimento na construção de uma nova unidade fabril em Coruche na qual se pretende produzir uma gama de produtos substancialmente mais premium do que a gama atual, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy e na Triangle's prosseguiu-se com a execução do aumento da capacidade de produção de quadros para e-bikes.
- O **volume de negócios** consolidado do Grupo Semapa no 1º trimestre de 2024 foi de 715,2 milhões de euros (vs. 675,2 milhões de euros no 1º trimestre de 2023 e 684,4 milhões de euros no 4º trimestre 2023). No período em análise, foram gerados 536,4 milhões de euros na Navigator (Pasta e Papel), 163,2 milhões de euros na Secil (Cimento), e 15,8 milhões de euros nos Outros Negócios. As exportações e vendas no exterior no mesmo período ascenderam a 537,6 milhões de euros, o que representa 75,2% do volume de negócios.

O aumento do volume de negócios do Grupo teve o contributo de todas as áreas de negócio: na Navigator (+7,0%) impulsionado principalmente pelo aumento dos volumes de negócios do papel (+9,1%) e do *tissue* (+41,4%), na Secil (+2,4%) pela variação positiva em Portugal (+5,9%), Líbano (+40%) e Brasil (+8,2%) dado o crescimento do mercado e aumento de preços e Outros Negócios (+8,1%) explicado pelo contributo da Triangle's.

- O **EBITDA** do 1º trimestre de 2024 totalizou 170,7 milhões de euros (vs. 166,8 milhões de euros no 1º trimestre de 2023 e 164,8 milhões de euros no 4º trimestre 2023). No período em análise, 133,3 milhões de euros foram gerados na Navigator, 34,8 milhões de euros na Secil e 1,4 milhões de euros nos Outros Negócios. A margem EBITDA consolidada atingiu 23,9%, 0,8 p.p. abaixo da registada em igual período de 2023.

O aumento do EBITDA foi impulsionado pela performance positiva da Secil (+8,3%) e Navigator (+2,0%) a compensar a queda de Outros negócios. Na Navigator, os resultados beneficiaram do aumento de volumes e da evolução positiva dos custos variáveis, no entanto a redução de custos não compensou na totalidade a evolução de preços de venda. No segmento de Cimento a evolução positiva do EBITDA resultou da contribuição muito positiva dos negócios em Portugal e Brasil, que permitiu contrabalançar a performance menos positiva dos negócios na Tunísia e Líbano.

- O **resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa** no final do 1º trimestre de 2024 atingiu os 48,2 milhões de euros (vs. 57,0 milhões de euros no 1º trimestre de 2023 e 77,3 milhões de euros no 4º trimestre 2023). O aumento do EBITDA não conseguiu compensar a redução do resultado financeiro e o aumento das amortizações do exercício.
- No final do 1º trimestre de 2024, a **dívida líquida remunerada** consolidada atingiu 973,5 milhões de euros, inferior em 38,5 milhões de euros relativamente ao final de 2023. A 31 de março de 2024, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 331,5 milhões de euros, tendo o Grupo, adicionalmente, um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas, assegurando desta forma uma forte posição de liquidez.
- No que diz respeito à Gestão de Talento, pilar relevante em toda a estratégia da Semapa, no 1º trimestre de 2024, teve lugar o Talent Summit, encontro anual de todas as Comissões Executivas do Grupo para alinhamento do ano em termos de Pessoas e foi realizada a 5ª edição do Future Proof Leadership Program, por onde passaram já todas as

chefias de 1ª linha de todas as empresas do Grupo. De referir que a Semapa está a apoiar a capacitação dos Quadros do Grupo no uso da AI generativa, tendo realizado este trimestre uma ação de formação neste domínio e previsto iniciar um programa alargado nos próximos trimestres.

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2024	1ºT 2023	Var.	4ºT 2023	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>715,2</b>	<b>675,2</b>	<b>5,9%</b>	<b>684,4</b>	<b>4,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>170,7</b>	<b>166,8</b>	<b>2,4%</b>	<b>164,8</b>	<b>3,6%</b>
Margem EBITDA (%)	23,9%	24,7%	-0,8 p.p.	24,1%	-0,2 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(56,7)	(49,2)	-15,3%	(68,5)	17,1%
Provisões	(1,1)	(0,8)	-43,4%	(2,2)	48,3%
<b>EBIT</b>	<b>112,9</b>	<b>116,8</b>	<b>-3,4%</b>	<b>94,2</b>	<b>19,9%</b>
Margem EBIT (%)	15,8%	17,3%	-1,5 p.p.	13,8%	2,0 p.p.
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	2,7	1,2	117,7%	6,0	-55,4%
Resultados financeiros líquidos	(21,2)	(12,9)	-64,2%	(9,0)	-134,7%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>94,4</b>	<b>105,1</b>	<b>-10,2%</b>	<b>105,6</b>	<b>-10,6%</b>
Impostos sobre o rendimento	(28,1)	(27,6)	-2,1%	4,7	-695,9%
Lucros do período	66,2	77,6	-14,6%	110,3	-40,0%
<b>Atribuível a acionistas da Semapa</b>	<b>48,2</b>	<b>57,0</b>	<b>-15,4%</b>	<b>77,3</b>	<b>-37,6%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	18,0	20,6	-12,5%	33,0	-45,5%
Cash Flow	124,1	127,6	-2,7%	180,9	-31,4%
Cash Flow Livre	39,6	31,7	24,9%	61,3	-35,5%
	<b>31/03/2024</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>Mar24 vs. Dez23</b>		
Capitais próprios (antes de INC)	1 526,4	1 471,4	3,7%		
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>973,5</b>	<b>1 012,0</b>	<b>-3,8%</b>		
Passivos por locação (IFRS 16)	107,2	104,0	3,1%		
<b>Total</b>	<b>1 080,6</b>	<b>1 116,0</b>	<b>-3,2%</b>		

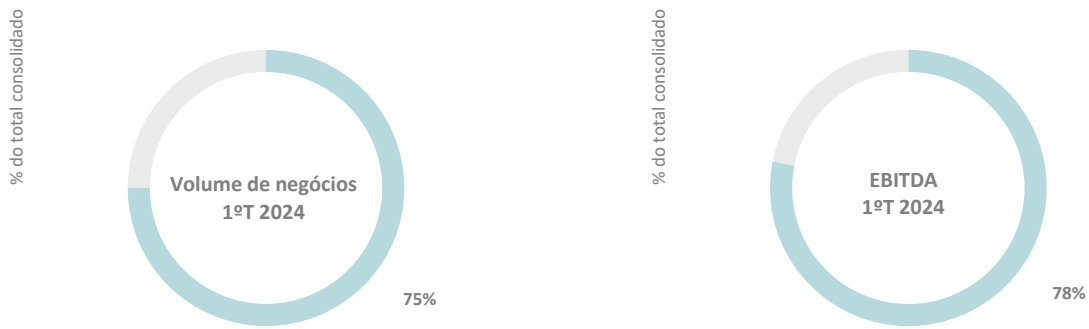
## 2 DESEMPENHO DAS UNIDADES DE NEGÓCIOS DO GRUPO SEMAPA

### 2.1. CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Outros negócios		Holdings e Eliminações		Consolidado 1ºT 2024
	1ºT 2024	24/23	1ºT 2024	24/23	1ºT 2024	24/23	1ºT 2024	24/23	
<b>Volume de negócios</b>	<b>536,4</b>	7,0%	<b>163,2</b>	2,4%	<b>15,8</b>	8,1%	<b>(0,2)</b>	-592,0%	<b>715,2</b>
<b>EBITDA</b>	<b>133,3</b>	2,0%	<b>34,8</b>	8,3%	<b>1,4</b>	-68,8%	<b>1,2</b>	264,4%	<b>170,7</b>
Margem EBITDA (%)	24,9%	-1,2 p.p.	21,4%	1,2 p.p.	9,1%	-22,5 p.p.	-	-	23,9%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(39,4)	-11,7%	(13,3)	-2,6%	(4,0)	-347,9%	(0,1)	-11,6%	(56,7)
Provisões	-	-	(1,1)	-43,4%	-	-	-	-	(1,1)
<b>EBIT</b>	<b>93,9</b>	-1,6%	<b>20,4</b>	10,8%	<b>(2,5)</b>	-166,7%	<b>1,1</b>	242,7%	<b>112,9</b>
Margem EBIT (%)	17,5%	-1,5 p.p.	12,5%	1,0 p.p.	-15,8%	-41,5 p.p.	-	-	15,8%
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	-	-	0,0	539,7%	-	-	2,6	114,0%	2,7
Resultados financeiros líquidos	(8,8)	-229,2%	(8,2)	15,6%	(0,2)	-527,5%	(4,0)	-673,4%	(21,2)
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>85,1</b>	-8,2%	<b>12,3</b>	40,6%	<b>(2,7)</b>	-172,7%	<b>(0,3)</b>	-441,9%	<b>94,4</b>
Impostos sobre o rendimento	(23,8)	0,2%	(5,4)	-93,9%	0,9	254,3%	0,1	129,4%	(28,1)
Lucros do período	61,3	-11,0%	6,9	15,7%	(1,8)	-157,1%	(0,2)	56,0%	66,2
Atribuível a acionistas da Semapa	<b>42,9</b>	-11,0%	<b>7,3</b>	18,8%	<b>(1,7)</b>	-156,6%	<b>(0,2)</b>	56,0%	<b>48,2</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	18,4	-11,0%	(0,4)	-128,9%	(0,0)	-187,4%	-	-	18,0
Cash Flow	100,7	-3,3%	21,3	8,2%	2,2	-45,8%	(0,1)	68,2%	124,1
Cash Flow Livre	46,3	49,9%	2,8	64,6%	0,3	121,5%	(9,8)	<-1000%	39,6
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>443,6</b>		<b>286,3</b>		<b>14,9</b>		<b>228,6</b>		<b>973,5</b>
Passivos por locação (IFRS 16)	71,6		34,0		1,1		0,5		107,2
<b>Total</b>	<b>515,2</b>		<b>320,3</b>		<b>16,0</b>		<b>229,1</b>		<b>1 080,6</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.

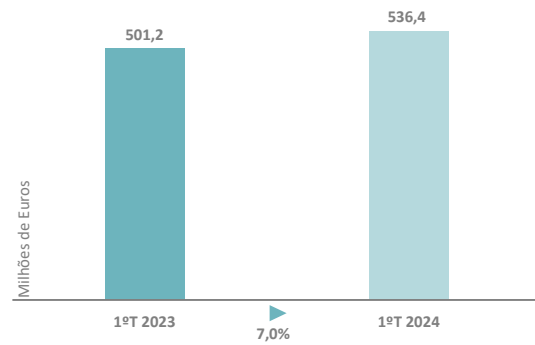
## 2.2. NAVIGATOR - UNIDADE DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL



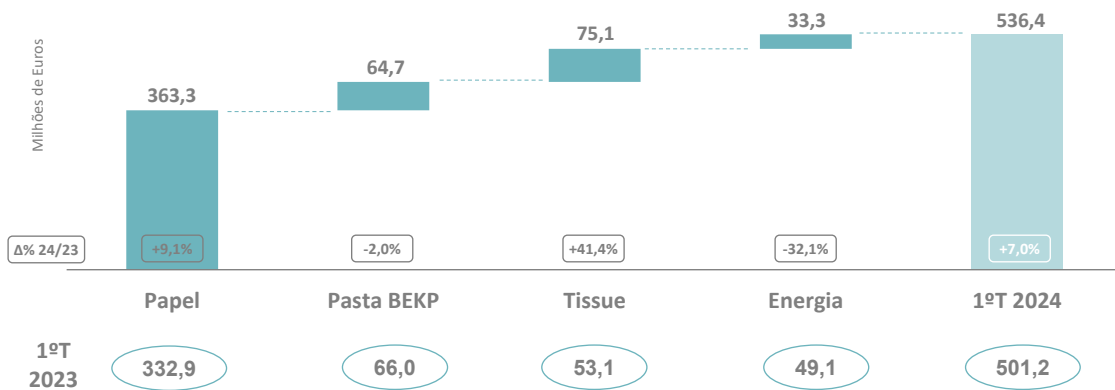
### DESTAQUES DE 2024 (VS. 2023)

- O volume de negócios da Navigator ascendeu a 536 milhões de euros, um crescimento de 9% face ao 4º trimestre e de 7% face ao período homólogo.
- Este crescimento foi impulsionado principalmente pela evolução positiva da procura e de volume de vendas de papel e *tissue*.
- O crescimento significativo de vendas de *tissue* face ao trimestre homólogo reflete a aquisição da atual Navigator Tissue Ejea, que posicionou a Navigator como o 2º maior produtor ibérico de *tissue*.

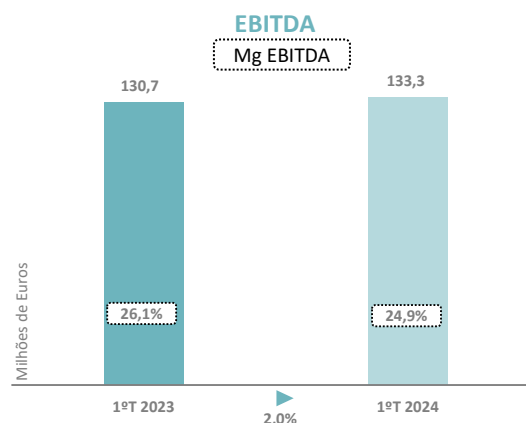
### VOLUME DE NEGÓCIOS



### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



- O EBITDA totalizou 133 milhões de euros (+7% face ao 4º trimestre e +2% em relação ao 1º trimestre de 2023). A margem EBITDA foi de 25% (-1,2 p.p. face ao período homólogo).
- A evolução favorável do EBITDA reflete o aumento de volumes e a performance positiva dos custos variáveis, no entanto, a redução de custos não compensou na totalidade a evolução de preços de venda.



## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2024	1ºT 2023	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>536,4</b>	<b>501,2</b>	<b>7,0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>133,3</b>	<b>130,7</b>	<b>2,0%</b>
Margem EBITDA (%)	24,9%	26,1%	-1,2 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(39,4)	(35,3)	-11,7%
Provisões	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>93,9</b>	<b>95,4</b>	<b>-1,6%</b>
Margem EBIT (%)	17,5%	19,0%	-1,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(8,8)	(2,7)	-229,2%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>85,1</b>	<b>92,8</b>	<b>-8,2%</b>
Impostos sobre o rendimento	(23,8)	(23,8)	0,2%
Lucros do período	61,3	68,9	-11,0%
<b>Atribuível aos acionistas da Navigator</b>	<b>61,3</b>	<b>68,9</b>	<b>-11,0%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	0,0	263,1%
Cash Flow	100,7	104,2	-3,3%
Cash Flow Livre	46,3	30,8	49,9%
	<b>31/03/2024</b>	<b>31/12/2023</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	1 133,8	1 062,7	
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>443,6</b>	<b>489,9</b>	
Passivos por locação (IFRS 16)	71,6	70,0	
<b>Total</b>	<b>515,2</b>	<b>559,9</b>	

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

## PRINCIPAIS INDICADORES OPERACIONAIS

em 1 000 t	1ºT 2024	1ºT 2023	Var.
<b>Pasta BEKP</b>			
FOEX – BHKP Usd/t	1 138	1 330	-14,4%
FOEX – BHKP Eur/t	1 048	1 239	-15,4%
Vendas de BEKP (pasta)	110	92	19,5%
<b>Papel UWF</b>			
FOEX – A4- BCopy Eur/t	1 098	1 325	-17,2%
Vendas de UWF (papel)	354	273	29,4%
<b>Tissue</b>			
Vendas totais de tissue	38	24	59,1%

## SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR

No 1º trimestre de 2024, a Navigator registou um volume de negócios de 536,4 milhões de euros, tendo as vendas de papel UWF representado cerca de 65% do volume de negócios (vs. 61% no ano 2023), as vendas de *packaging* 3% (vs. 2%) as vendas de pasta 12% (vs. 13%), as vendas de *tissue* 14% (vs. 15%) e as vendas de energia 6% (vs. 9%).

### Papel

O ano de 2024 arrancou com a procura a manter a tendência positiva que já se vinha a verificar no 2º semestre do ano passado. A procura foi essencialmente impulsionada pela regularização de stocks na cadeia de distribuição, especialmente na Europa.

A procura aparente global apresentou um crescimento no 1º trimestre (fevereiro) de +1,1%, com a procura por papel UWF mais forte com uma evolução de +1,5%, ao contrário dos papéis CWF que registaram um decréscimo de -1,1%.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF apresentou um crescimento de 10,4% este trimestre, com o segmento do folio a apresentar o maior crescimento (20,4%), seguido do papel de escritório em *cutsizes* (+9,6%) e das bobines (+4,6%). Esta evolução resulta essencialmente da regularização de stocks em toda a cadeia de distribuição e por relevantes restrições na oferta, fruto dos constrangimentos logísticos no Mar Vermelho e nos portos finlandeses. Desta forma, depois de um 2º semestre de 2023 marcado por uma recuperação do ritmo de entrada de encomendas, o 1º trimestre de 2024 manteve essa tendência positiva com o papel UWF a atingir um rácio encomendas/capacidade de 90% (vs. 70% no 1º semestre de 2023 e 80% no 2º semestre de 2023).

Nos Estados Unidos registou-se um decréscimo da procura de 1,3%. O consumo aparente de UWF nas restantes regiões mundiais cresceu 0,7% (fevereiro), tendo a China registado um forte crescimento de 12,2% YoY (fevereiro).

O índice de referência para o preço do papel de escritório na Europa - PIX A4 B-copy - durante o 1º trimestre de 2024 foi em média similar ao do trimestre anterior, 1 097 €/t. O trimestre acabou por fechar com o índice a 1 105 €/t, uma variação de +1% face ao valor registado no início do ano (1 093 €/t). Os preços médios de venda total do segmento da Navigator registaram uma variação trimestral positiva de cerca de 2%. De destacar, que entre novembro - altura em que se reiniciou na Europa e nos mercados de Overseas o novo ciclo de aumento de preços - a abril, o preço de papel UWF da Navigator aumentou cerca de 3% na Europa, 9% nos mercados de Overseas e 5% na totalidade do *mix* de vendas. Antecipa-se que entre maio e junho se conclua a implementação do último anúncio de aumento que se iniciou em abril.

As vendas de papel e *packaging* da Navigator totalizaram mais de 354 mil toneladas no trimestre, o que representa um aumento de 10% face ao trimestre passado e um aumento de 29% face ao trimestre homólogo. O valor das vendas de papel e *packaging* apresentou um crescimento de 12% face ao último trimestre, e 9% face ao período homólogo.

De destacar a robustez do modelo de negócio assente em diferenciação, produtos Premium e marcas próprias fortes nos diferentes mercados onde a Navigator opera. As marcas de fábrica representaram perto de 76% das vendas do trimestre (vs. média de 67% registada no período 2012-2023), realçando a resiliência da estratégia de marca da empresa. A quota de produtos premium, mantém-se elevada face ao ano de 2023, 57% (vs. média de 53% registada no período 2012-2023). Em contextos de mercado mais difíceis, as marcas próprias e os segmentos de maior valor acrescentado oferecem uma proteção adicional aos resultados da Navigator.

### Pasta

O 1º trimestre de 2024 acabou com o índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) - PIX BHKP em dólares - a atingir os 1 242 USD/t. Desde o início do ano o preço da pasta já valorizou aproximadamente 22% e tudo indica que continuará este trajeto, pelo menos, no próximo trimestre. Os preços na China acompanharam o crescimento ocorrido na Europa, atingindo no final do trimestre 684 USD/t, um aumento de 5% desde o início de 2024.

As dinâmicas da procura e da oferta foram determinantes para a evolução positiva dos preços. A China continua a ser o grande *driver* da recuperação, pela nova capacidade papeleira instalada, que arrancou no 2º semestre de 2023 (0,7 Mt de papel UWF, 1 Mt de *packaging* e 1 Mt de papel *tissue*), embora as economias desenvolvidas apresentem também crescimentos positivos na procura de fibra curta devido ao desempenho dos mercados a jusante, em particular na Europa (+4,2% fevereiro).

De facto, na Europa, verificou-se um desempenho melhor que o esperado nos consumidores finais de pasta de celulose, especialmente da indústria dos papéis de impressão e escrita, onde se verificou um aumento substancial do nível de entrada de encomendas. Do lado da oferta, os constrangimentos logísticos no Mar Vermelho, os constrangimentos da oferta no Canadá, a greve na Finlândia e a indisponibilidade de produção de uma das maiores fábricas de pasta de um *player* de referência também na Finlândia, por incidente registado na unidade de produção, criaram pressão positiva no preço da fibra longa, suportando assim o efeito de substituição de fibra longa por fibra curta.

Por outro lado, a pressão no nível de preços está associada também ao aumento estrutural dos custos de produção da pasta que comparativamente com os valores pré-pandemia continua a incorporar aumentos muito expressivos na madeira, químicos e mão de obra. Aumentos percentuais que estão a impactar com mais expressão os produtores de fora da Europa, nomeadamente na América Latina.

Neste contexto, a procura global, face ao período homólogo, cresceu 6,5% na pasta química branqueada (BCP), 8,9% na pasta de fibra curta (HW), e 14,4% na pasta de eucalipto (EUCA), com destaque para a China (+9,4% BCP, +16,1% HW, +35,7% EUCA) e na Europa (+3,9% BCP, +4,2% HW, +2,1% EUCA).

O ano iniciou com níveis de stock baixos, sobretudo nos portos da China e da Europa, mas também nos produtores. O nível dos stocks nos portos europeus continua abaixo da média dos últimos cinco anos. Na China, os stocks portuários aumentaram durante o trimestre, o que se justifica pelo facto de grande parte do volume transacionado no 2º semestre de 2023 ter chegado no 1º trimestre com algum atraso. O atraso nas entregas contribuiu também para a sustentação de preços mais altos e subidas de preços.

As vendas de pasta situaram-se assim em 110 mil toneladas, o que representa um aumento de 20% face ao último trimestre e ao período homólogo, com o valor das vendas a registar um aumento de 28% e um decréscimo de 2%, respetivamente

### **Tissue**

A procura de papel *tissue* apresentou uma dinâmica positiva no arranque de 2024. Após um período de redução de stocks nos primeiros meses de 2023, os dois primeiros meses de 2024 apresentam um crescimento de 2% na Europa.

Durante o 1º trimestre o volume de vendas de *tissue* na Navigator (produto acabado e bobines) atingiu 38 mil toneladas, o que representa um crescimento de 59% face ao trimestre homólogo e uma redução de 6% face ao trimestre anterior, por menor disponibilidade produtiva, que afetou as vendas de bobines. O valor das vendas apresentou um crescimento de 41% face ao período homólogo e uma correção de 4% face ao último trimestre.

O crescimento homólogo beneficiou da integração da fábrica Navigator Tissue Ejea, efetiva no início do 2º trimestre de 2023, que para além de potenciar o crescimento de vendas, alargou também a base de clientes, gerou ganhos relevantes em sinergias de integração possibilitando o desenvolvimento de ações de venda cruzada, com o consequente reforço da relação comercial com clientes.

As vendas internacionais no negócio *tissue* representaram, no 1º trimestre de 2024, um peso de 71% do volume de vendas, sendo os mercados mais representativos o mercado espanhol, com 42% do total de vendas, o francês, com peso de 23% das vendas, e o inglês, com peso de 4% das vendas. Por outro lado, o produto acabado representou 94% e as bobines 6% das vendas totais. No que diz respeito a segmento de clientes, o *At Home* ou *Consumer* (retalho) tem registado um peso crescente, representando atualmente cerca de 80% das vendas (*Away-From-Home* e grossistas representam os restantes 20%). A destacar o portfolio equilibrado e diversificado da carteira de clientes (maior cliente representa cerca de 10% das vendas totais).

O foco na inovação e na diferenciação continua a proporcionar à Navigator reconhecimento junto dos seus clientes, nomeadamente por recurso à marca de fabricante, que no 1º trimestre de 2024 apresentou um crescimento de 11% face ao período homólogo. De realçar que, no segmento de retalho, onde as marcas de distribuição dominam a categoria com 70 a 80% das vendas de *tissue*, as marcas de fabricante da Navigator cresceram 14% face ao período homólogo. Como parte deste crescimento das marcas de fabricante, as vendas de produtos inovadores continuam com forte crescimento de 11%, mais uma vez com forte impulso oriundo do negócio de retalho, em que o crescimento ascendeu a 25%.



## Packaging

Após um ano de 2023 desafiador, com quedas em diversos segmentos, o mercado europeu começa 2024 com sinais de recuperação. Com efeito, as entregas Europeias de *Sack and Kraft* cresceram 14% face a período homólogo.

Neste contexto, o negócio de *packaging* da Navigator ainda em fase de consolidação no mercado internacional revelou uma procura mais robusta e consistente nos principais segmentos, ao mesmo tempo que evidenciou já impacto positivo da entrada em vários novos segmentos (sobretudo na área do *flexible packaging*) em que a empresa se lançou nestes primeiros meses do ano. A fase de testes e introdução no mercado, ainda em curso, traduz-se numa operação de larga escala de abordagem a novos clientes, apoiada na realização de testes de mercado, que já conta com mais de 250 testes, numa operação comercial 100% assente em marca própria - gKraft™.

A Navigator assenta a sua oferta de papéis de *packaging* em três macro segmentos gKraft™: BAG, FLEX e BOX, que se subdividem em 12 segmentos para distintas aplicações, endereçando respetivamente os mercados de “Bags” (sacos de retalho, consumo e industriais), de “Flexible Packaging” (servindo uma enorme diversidade de aplicações finais de embalagem flexível em distintas indústrias, tais como: indústria agro-alimentar, de restauração ou de produtos farmacêuticos), e de “Boxes” (caixas de cartão canelado para produtos de valor acrescentado e *packaging* alimentar, onde se inserem os cartões para produção de copos de papel, e bandejas – “food trays”). Produtos estes onde a introdução inovadora das qualidades da fibra de eucalipto tem sido determinante para a sua grande aceitação e reconhecimento no mercado.

Como parte da diversificação do negócio *packaging*, o projeto de produção integrada de peças de celulose moldada de eucalipto, destinadas a substituir embalagem de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging*, continua a avançar como planeado, com previsão de entrada em produção no início do 2º semestre de 2024, sob a marca gKraft™ Bioshield. A unidade terá capacidade de produção de cerca de 100 milhões de unidades por ano, sendo uma das maiores da Europa e a primeira unidade integrada no Sul da Europa, entrando num mercado de elevado potencial e crescimento. A introdução será feita com 4 produtos para área alimentar, e com flexibilidade produtiva e escalabilidade para aproveitar as diversas oportunidades que se abrem na substituição de plásticos.

## Energia

No 1º trimestre, a venda de energia elétrica totalizou 33,3 milhões de euros, o que representa uma redução de aproximadamente 32% face ao período homólogo e de cerca de 14% face ao trimestre passado.

Esta redução decorre essencialmente: (i) da redução do preço de mercado de energia elétrica (OMIE), que registou no 1º trimestre do ano um valor médio de 44,4 €/MWh, por oposição ao valor homólogo de 97,9 €/MWh; ii) do facto da central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal estar a operar apenas com um grupo, enquanto no ano passado estava a operar com 2 grupos (uma vez que tendo em conta a evolução do diferencial de preços (eletricidade e gás natural) a operação do 2º grupo, atualmente, não compensa economicamente).

Por outro lado, a estas menores vendas da atividade de energia correspondem, em contrapartida, menores custos de aquisição de gás natural e de utilização de energia fóssil, bem como a menores custos de aquisição de energia elétrica para o volume de compra indexado a OMIE.

De referir que se mantém a participação das unidades industriais da Navigator no Mercado de Banda de Reserva de Regulação, um serviço de sistema prestado ao operador da rede de transporte de energia elétrica pelos grandes consumidores de energia elétrica habilitados, com o objetivo de contribuir para o propósito fundamental de salvaguardar a segurança de abastecimento do Sistema Elétrico Nacional, que já se provou fundamental para proteger consumidores domésticos e utilizadores críticos.

## EBITDA

Ao longo do trimestre, a Navigator manteve o foco, não só na gestão de custos variáveis, com melhores negociações dos preços de compra e otimização dos consumos, nomeadamente de fibras (incluindo madeira) e químicos, mas também mantendo o esforço de contenção de custos fixos.

Desta forma, voltou a verificar-se uma acentuada quebra de *cash costs*, quando comparamos com o período homólogo, uma redução entre 9% e 16% em todos os segmentos de pasta e papel (impressão e escrita, *tissue* e *packaging*). Face

ao trimestre anterior, a redução de custos nos segmentos de Papel e *Tissue* continuou a verificar-se, com quebras entre 4% e 5%, enquanto os custos no segmento da pasta estabilizaram.

De realçar que o 1º trimestre de 2024 foi marcado pela crise do Mar Vermelho, que originou alterações nas rotas de transporte marítimo e gerou uma tendência global de subida dos fretes. Apesar deste contexto, a Navigator manteve a trajetória de redução de custos com os fretes marítimos.

Os custos fixos totais acabaram por situar-se 5% acima dos custos fixos do período homólogo, pela inclusão da unidade de *Tissue Ejea* e por maior custo com indemnizações por rejuvenescimento.

Neste enquadramento, a Navigator atingiu um EBITDA de 133 milhões de euros no 1º trimestre (vs. 131 milhões de euros no período homólogo e 125 milhões de euros no trimestre anterior) com uma margem EBITDA de 25% (-1,2 p.p. face ao período homólogo; -0,5 p.p. face ao trimestre anterior). Os resultados beneficiaram do aumento de volumes e da evolução positiva dos custos variáveis, no entanto a redução de custos não compensou na totalidade a evolução de preços de venda, nomeadamente face ao período homólogo.

Os **resultados financeiros** situaram-se em -8,8 milhões de euros (vs. -2,7 milhões de euros face ao período homólogo e -3,6 milhões de euros face ao trimestre anterior), o que reflete um agravamento de 6,1 milhões de euros relativamente ao período homólogo.

Para este resultado contribuiu um efeito extraordinário (*non-cash*) de -4,2 milhões de euros e uma evolução desfavorável dos resultados cambiais que comparam com um resultado positivo no período homólogo. Os custos de financiamento mantiveram-se estáveis, não obstante a subida de taxa de juro, beneficiando da política de cobertura de risco de taxa de juro.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Navigator no 1º trimestre de 2024 totalizaram 61,3 milhões de euros (vs. 68,9 milhões de euros no período homólogo).

A geração de **cash flow** livre no trimestre foi de 46 milhões de euros (vs. 31 milhões de euros no período homólogo e vs. 60 milhões de euros do trimestre anterior). O volume de geração de cash tem-se mantido elevado, mesmo com a moderação inerente à continuação de uma política de suporte à liquidez dos parceiros da Navigator (expressa na redução de saldos de fornecedores) e não obstante o volume desembolsado para investimento no período.

No 1º trimestre de 2024 o montante total de investimentos ascendeu a 41 milhões de euros (vs. 42 milhões de euros no período homólogo e 44 milhões de euros face ao trimestre anterior), dos quais cerca de 13 milhões de euros classificados como investimentos em ambiente ou de cariz sustentável (ESG), o que representa 32% do investimento total.

O montante de investimento inclui maioritariamente investimentos direcionados à descarbonização, manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, e para projetos estruturais e de segurança. Entre os investimentos destacam-se os projetos da nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, de elevada eficiência, da nova Torre e Prensas de lavagem em Aveiro, do novo Forno de Cal a biomassa na Figueira da Foz, da conversão do Forno de Cal em Setúbal para a queima de biomassa e da nova Central Fotovoltaica da Figueira da Foz.

No 1º trimestre de 2024 a Navigator lançou uma Oferta Pública de Aquisição (Oferta), para a aquisição da totalidade das ações representativas do capital social da Accrol Group Holdings plc (Accrol). A Accrol é líder no segmento de transformação de papel *tissue* no Reino Unido, produzindo rolos de papel higiénico, rolos de cozinha e lenços faciais de marca própria para a maioria dos principais retalhistas no Reino Unido.

A Oferta vem no seguimento da estratégia de diversificação do Grupo. A Navigator vê a Accrol como uma oportunidade atrativa para entrar no mercado britânico, através da aquisição de uma empresa líder no sector de transformação de papel *tissue*, com vantagens competitivas, valores complementares e forte alinhamento com a Navigator.

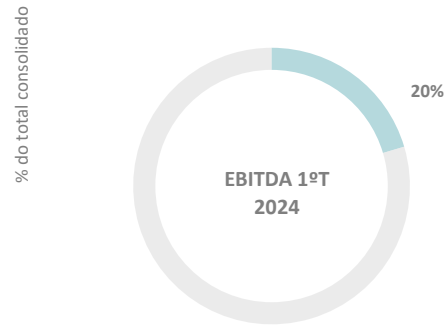
O resultado da Oferta foi anunciado no dia 15 de maio após a realização da Assembleia Geral. A Oferta foi aprovada na Audiência de Tribunal com 99,12% dos votos, e a deliberação que aprovou a Oferta em Assembleia Geral foi tomada por 99,17% dos votos presentes, viabilizando a aquisição de 100% do capital social da empresa. A Oferta valorizou o capital próprio da Accrol em aproximadamente 130,8 milhões de libras (152,1 milhões de euros). Considerando os

resultados semestrais da Accrol publicados a 31 de outubro de 2023, a dívida financeira totaliza 25,5 milhões libras (29,6 milhões de euros) e 57,4 milhões de libras (66,7 milhões de euros) incluindo rendas IFRS16.

A aquisição da Accrol fortalecerá o posicionamento da Navigator no mercado de *tissue* da Europa Ocidental. A Navigator prevê que o grupo combinado gerará mais de 580 milhões de euros em vendas neste segmento, com o mercado do Reino Unido a contribuir com cerca de 50% do volume total de negócio de *tissue*.

A tomada de posse da gestão da Accrol está prevista para 24 de maio.

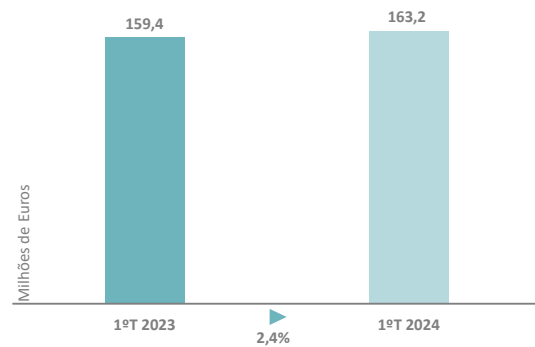
## 2.3. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL



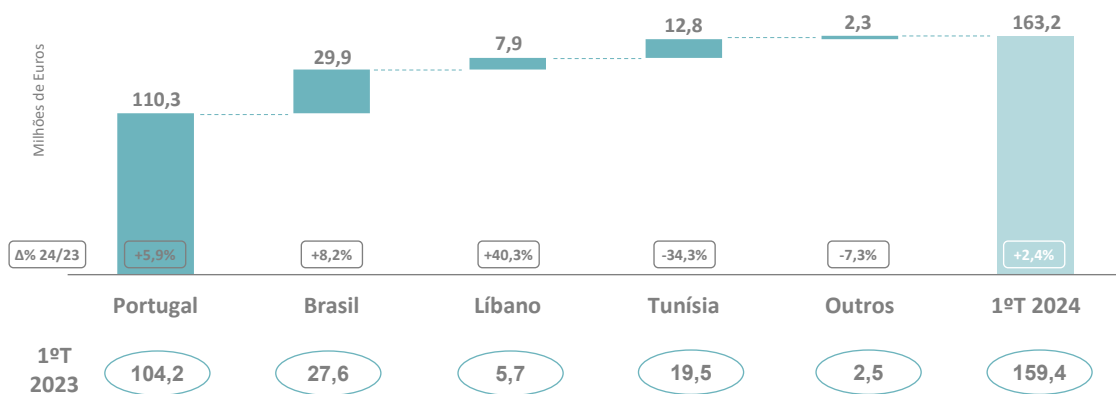
### DESTAQUES DE 2024 (VS. 2023)

- O volume de negócios da Secil acumulado ao 1º Trimestre de 2024 atingiu 163,2 milhões de euros, 2,4% acima do verificado no período homólogo, o que se traduziu num aumento de 3,8 milhões de euros.
- Este aumento resulta essencialmente da evolução positiva nos mercados português, brasileiro e libanês. A variação cambial das moedas dos diferentes países teve um impacto positivo de 1 milhão de euros no volume de negócios da Secil.

### VOLUME DE NEGÓCIOS

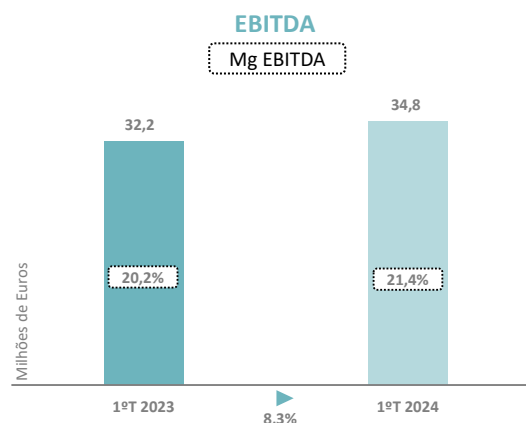


### VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS

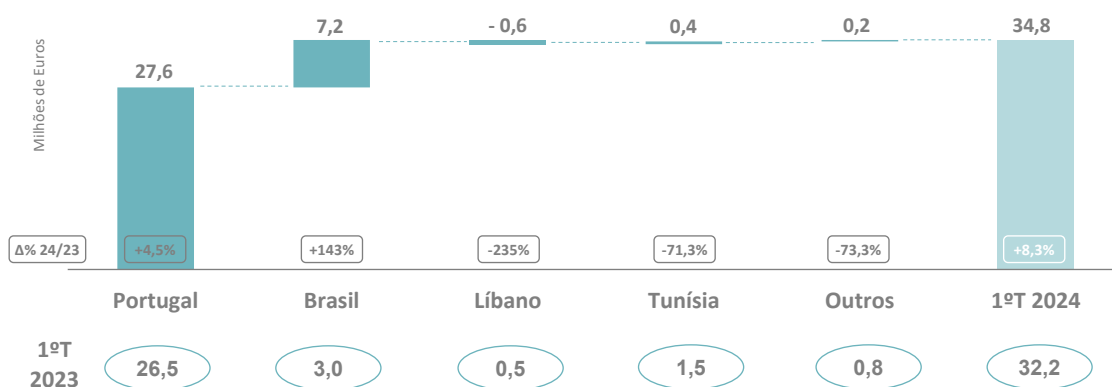


Nota: Outros inclui Angola, Trading, Outros e Eliminações.

- O EBITDA consolidado atingiu 34,8 milhões de euros, ou seja, um aumento de 2,7 milhões de euros (+8,3%) face ao período homólogo.
- Esta evolução resulta da contribuição muito positiva dos negócios em Portugal e Brasil, que permitiu contrabalançar a performance menos positiva dos negócios na Tunísia e Líbano.



### EBITDA DESAGREGADO POR PAÍS



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

Os **resultados financeiros líquidos** da Secil apresentaram uma melhoria face ao período homólogo, tendo atingido -8,1 milhões de euros versus -9,7 milhões de euros. Este diferencial positivo resulta principalmente do efeito positivo dos juros recebidos em Portugal (+ 0,5 milhões de euros) e diminuição do custo líquido de financiamento no Brasil (+1,2 milhões de euros), motivado pela redução das taxas de juro e redução da dívida líquida.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Secil atingiram 7,3 milhões de euros, ou seja, 1,1 milhão acima do verificado em igual período de 2023, em resultado do aumento registado no EBITDA e da melhoria nos resultados financeiros líquidos.

No 1º trimestre de 2024, a Secil registou um valor de **investimento** em ativos fixos de 26,2 milhões de euros (vs. 15,5 milhões de euros no período homólogo).

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

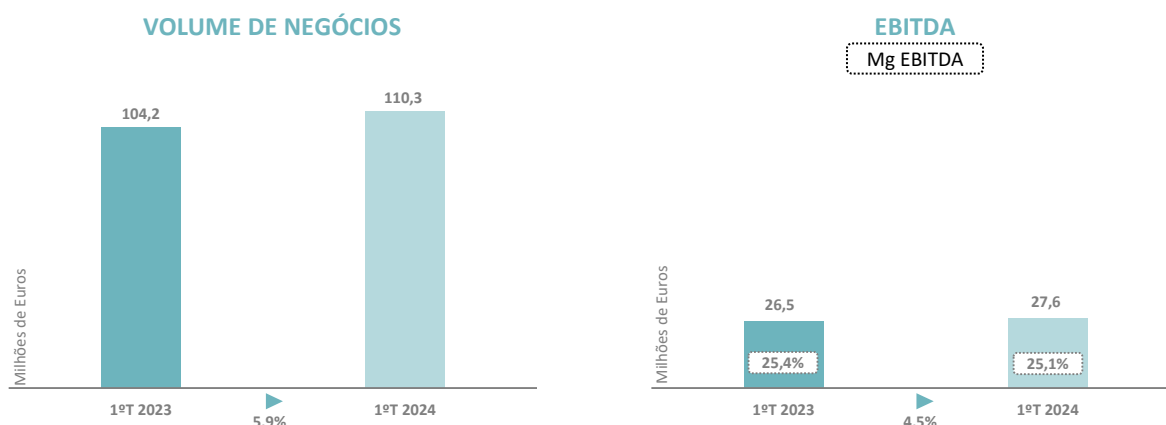
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2024	1ºT 2023	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>163,2</b>	<b>159,4</b>	<b>2,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>34,8</b>	<b>32,2</b>	<b>8,3%</b>
Margem EBITDA (%)	21,4%	20,2%	1,2 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(13,3)	(13,0)	-2,6%
Provisões	(1,1)	(0,8)	-43,4%
<b>EBIT</b>	<b>20,4</b>	<b>18,4</b>	<b>10,8%</b>
Margem EBIT (%)	12,5%	11,5%	1,0 p.p.
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	0,0	(0,0)	539,7%
Resultados financeiros líquidos	(8,2)	(9,7)	15,6%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>12,3</b>	<b>8,7</b>	<b>40,6%</b>
Impostos sobre o rendimento	(5,4)	(2,8)	-93,9%
Lucros do período	6,9	5,9	15,7%
<b>Atribuível aos acionistas da Secil</b>	<b>7,3</b>	<b>6,1</b>	<b>18,8%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,4)	(0,2)	-128,8%
Cash Flow	21,3	19,7	8,2%
Cash Flow Livre	2,8	1,7	64,6%
	<b>31/03/2024</b>	<b>31/12/2023</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	436,0	429,0	
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>286,3</b>	<b>288,1</b>	
Passivos por locação (IFRS 16)	34,0	32,4	
<b>Total</b>	<b>320,3</b>	<b>320,5</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	1ºT 2024	1ºT 2024	Var.
<b>Capacidade produtiva anual de cimento</b>	<b>9 750</b>	<b>9 750</b>	<b>0,0%</b>
<b>Produção</b>			
Clínquer	785	754	4,1%
Cimento	1 211	1 196	1,3%
<b>Vendas</b>			
<b>Cimento e Clínquer</b>			
Cimento cinzento	1 143	1 185	-3,5%
Cimento branco	17	18	-1,1%
Clínquer	0	18	-100,0%
<b>Outros Materiais de Construção</b>			
Agregados	1 256	1 148	9,3%
Argamassas	80	74	8,0%
<b>em 1 000 m3</b>			
Betão Pronto	459	485	-5,4%

## PORTUGAL



O Banco de Portugal (Boletim Económico, março 2024) projetou para a economia portuguesa um crescimento de 2,0% para 2024. De acordo com a publicação do INE “Índices de produção, Emprego e Remunerações na Construção”, março 2024, o índice de produção na construção cresceu para uma variação homóloga de 4,8% em janeiro, após ter aumentado 5,2% em Novembro 2023.

Estima-se que o consumo de cimento em **Portugal**, tenha registado durante o 1º trimestre de 2024 um crescimento de cerca de 1%, relativamente ao período homólogo.

O **volume de negócios** do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal atingiu, no acumulado ao 1º trimestre de 2024, 110,3 milhões de euros, ou seja, um crescimento de 5,9% comparativamente ao período homólogo de 2023.

Na unidade de negócio de Cimento em Portugal, o volume de negócios apresentou um crescimento de 12,8% face ao período homólogo (+7,4 milhões de euros), em resultado da evolução favorável das quantidades vendidas (+6,8%), conjugado com a evolução favorável dos respetivos preços médios.

O volume de negócios de exportação, incluindo para terminais do Grupo, apresentou uma diminuição face ao período homólogo (-2,4%), em resultado da redução das quantidades vendidas (-9,8%), conjugado com o crescimento do preço médio (+8,2%).

Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Inertes e Argamassas), o volume de negócios ascendeu, no acumulado ao 1º trimestre de 2024, a 51,8 milhões de euros, um crescimento de 2,1% face ao período homólogo, explicado principalmente pelo aumento das quantidades vendidas nos Agregados e nas Argamassas e pela evolução favorável dos preços médios de venda no betão que permitiu atenuar a quebra nas quantidades vendidas.

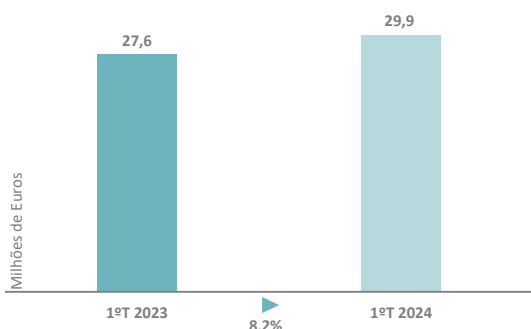
O **EBITDA** do conjunto das atividades em Portugal ascendeu a 27,6 milhões de euros, representando um crescimento de 4,5%, face ao período do 1º Trimestre de 2023.

A unidade de negócio de Cimento apresentou um EBITDA de 27,7 milhões de euros, ou seja, um acréscimo de 3,4 milhões de euros (+14,3%) face ao registado no período homólogo, impactado positivamente pelo aumento do volume de negócios que superou a subida dos custos de produção. As atividades dos Terminais apresentaram no seu conjunto um EBITDA de 3,5 milhões de euros, e que se traduz num crescimento de 13,1% face ao verificado no mesmo período de 2023.

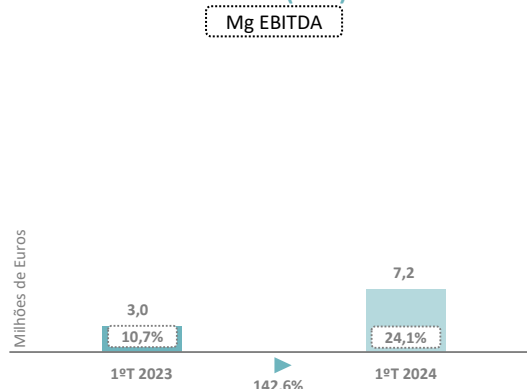
A performance global dos negócios de materiais de construção foi positiva, apesar da pressão concorrencial sobre preço e volume do negócio do Betão. No seu conjunto, apresentaram um EBITDA de 6,4 milhões de euros, representando uma redução de 170 mil euros (-2,6%), face ao período homólogo.

## BRASIL

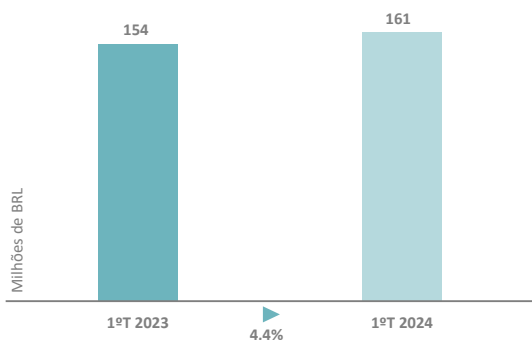
### VOLUME DE NEGÓCIOS (EUR)



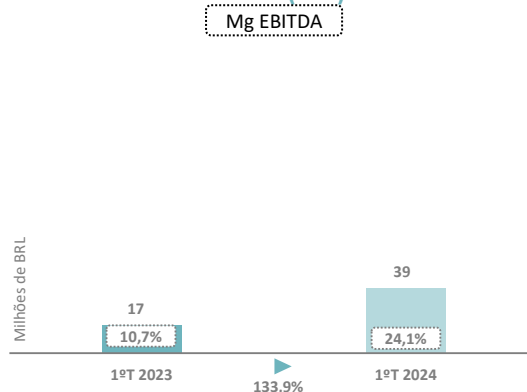
### EBITDA (EUR)



### VOLUME DE NEGÓCIOS (BRL)



### EBITDA (BRL)



Nota: Câmbio médio EUR-BRL 2023 = 5,5752 / Câmbio médio EUR-BRL 2024 = 5,3758

De acordo com estimativas do SNIC (Relatório setorial de março 2024) o consumo de cimento no **Brasil** no 1º trimestre de 2024 terá tido uma contração de 10,6% face ao período homólogo. Na comparação por dia útil a contração terá sido de 1,1% face a 2023. O período prolongado de chuvas intensas em diversas regiões do país somado ao menor número de dias úteis em 2024, impactou as vendas do 1º trimestre. Além disso, os principais indutores do consumo de cimento continuam a desacelerar em virtude da queda do rendimento da população e endividamento das famílias, que ainda segue próximo a 50% no limite da série histórica.

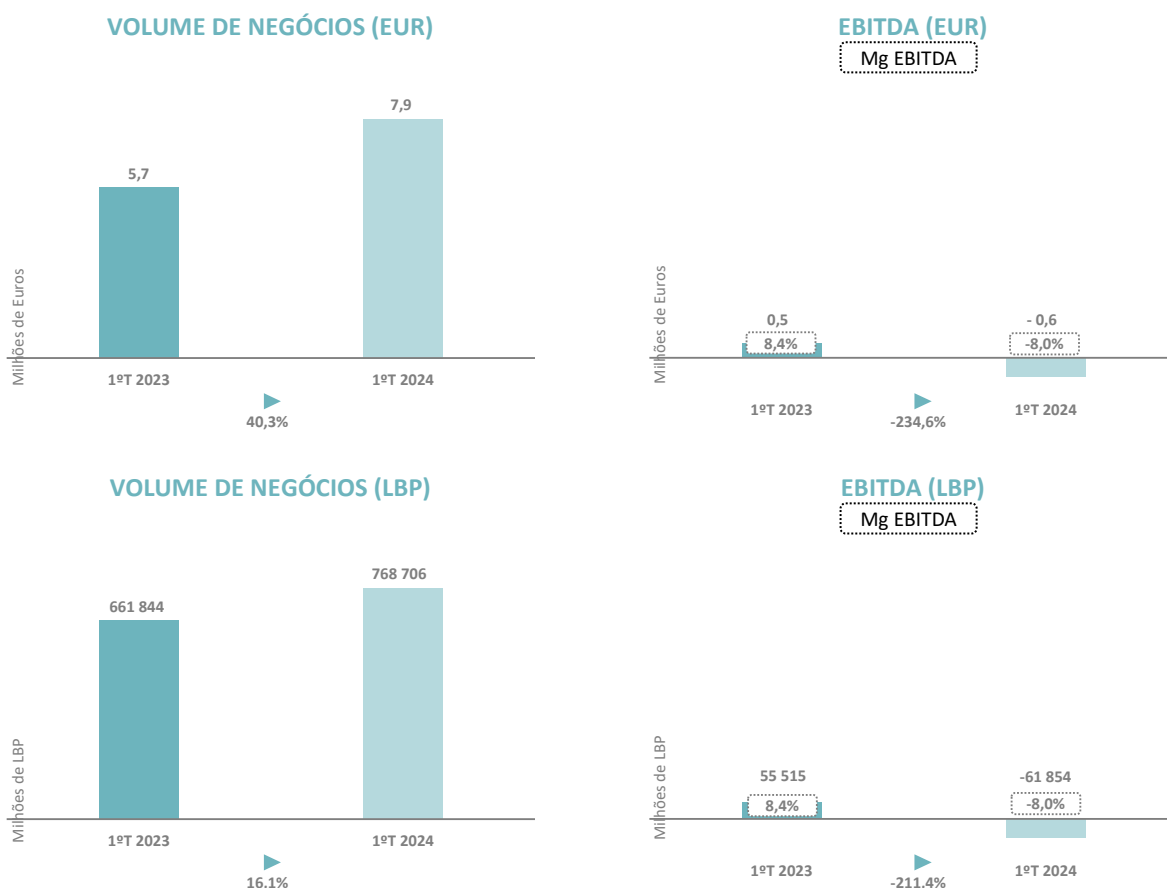
Em contraponto, o volume de negócios do conjunto das operações neste país atingiu no 1º Trimestre de 2024, 29,9 milhões de euros, representando um crescimento de 8,2%, face ao período homólogo. Para esta evolução a valorização do BRL, a qual contribuiu com um impacto positivo de 1,1 milhões de euros.

As vendas de Cimento em quantidade registaram um crescimento de 8,6% face ao período homólogo, sendo que o preço médio em euros apresentou uma pequena melhoria.

O **EBITDA** das atividades no Brasil atingiu 7,2 milhões de euros, o que comparado com os 3,0 milhões de euros do período homólogo, representa um crescimento de 142,6%. Além do aumento das quantidades vendidas, o resultado é reflexo do impacto positivo da descida dos custos variáveis de produção, principalmente energéticos, bem como redução no custo das matérias-primas.



## LÍBANO



Nota: Câmbio EUR-LBP 2023 = 116 906,3 / Câmbio EUR-LBP 2024 = 96 758,5

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

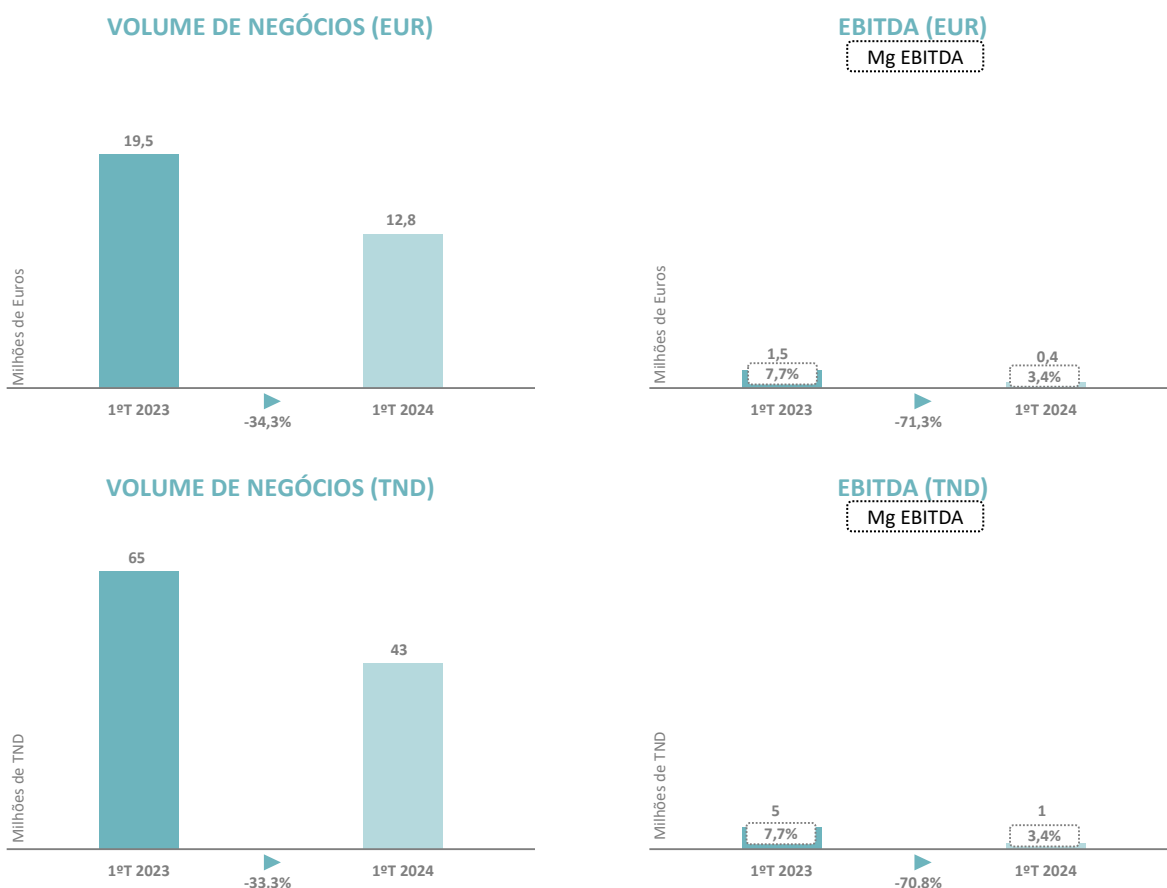
Apesar deste contexto e beneficiando de um aumento dos preços, o **volume de negócios** do conjunto das operações no Líbano registou, um crescimento de 40,3% comparativamente ao ano anterior, tendo passado de 5,6 milhões de euros para 7,9 milhões de euros. O volume de negócios teria sido inferior em 1,4 milhões de euros se retirado o efeito da valorização cambial. De referir que a libra libanesa terminou o 1º trimestre de 2024 a 96 7585 por 1 Eur, que compara com 116 9063 por 1 Eur no final do período homólogo.

O volume de negócios no segmento do cimento apresentou um crescimento de 48,6% que resulta essencialmente do aumento dos preços de venda em moeda local face à situação de hiperinflação e à rápida desvalorização da moeda, associado a um aumento nas quantidades vendidas de cimento para o mercado interno 2,3% face ao período homólogo.

No segmento do Betão, por outro lado registou-se um decréscimo no volume de negócios, face ao período homólogo (-14,0%), em resultado da diminuição das quantidades vendidas (-21,6%). O preço médio de venda, tendo em consideração o cenário da situação de hiperinflação, aumentou 23,1%.

O **EBITDA** gerado pelo conjunto das operações do Líbano totalizou -0,6 milhões de euros, o que representa uma contração de 1,1 milhões de euros quando comparado com o mesmo período do ano passado. Apesar da evolução favorável do volume de negócios, não foi suficiente para contrabalançar os efeitos negativos do aumento nos custos de produção, em consequência do aumento da inflação na economia local, refletida sobretudo no custo das matérias-primas, energia elétrica e custos fixos.

## TUNÍSIA



Nota: Câmbio médio EUR-TND 2023 = 3,3288 / Câmbio médio EUR-TND 2024 = 3,3796

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

Neste contexto difícil, o mercado interno de cimento contraiu em cerca de 6% face ao período homólogo de 2023, continuando a caracterizar-se por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada.

Adicionalmente, o sinistro ocorrido em meados de outubro de 2023 condicionou as operações do segmento Cimento durante praticamente todo o 1º trimestre de 2024, tendo as operações retomado a normalidade durante o mês de março, com reflexo na performance desta geografia.

O **volume de negócios** do segmento Cimento registou uma redução de 36,8%, tendo-se cifrado em 11,9 milhões de euros, versus 18,8 milhões de euros, registados no 1º trimestre de 2023. As quantidades vendidas para o mercado interno decresceram 8,2%, tendo os preços médios, em euros, decrescido cerca de 1,4%. No mercado externo, as quantidades vendidas ficaram abaixo 75,5%, face ao período homólogo, tendo o preço médio subido 11,9%, em consequência da substituição da venda de clínquer por cimento.

No segmento do Betão, o volume de negócios apresentou um aumento de (+5,2%) face ao período homólogo, resultado essencialmente do aumento nas quantidades vendidas de (+4,2%).

A fraca performance do volume de negócios, conjugado com o aumento verificado nos custos de produção refletiu-se numa redução de 71,3% do **EBITDA** gerado pelo conjunto das atividades na Tunísia, cifrando-se em 0,4 milhões de euros, versus os 1,5 milhões de euros, registados no período homólogo

## ANGOLA E OUTROS

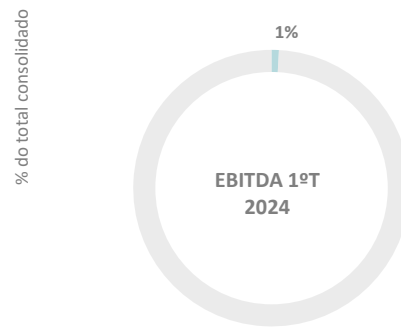
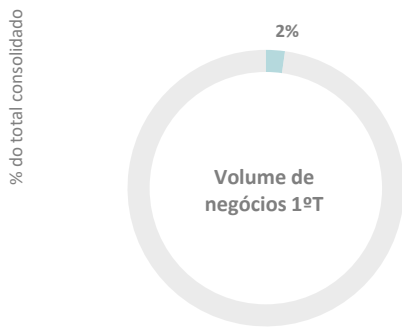
Durante o 1º Trimestre de 2024 o mercado angolano de cimento, de acordo com os dados disponíveis, terá apresentado uma variação positiva de 12% relativamente ao período homólogo.

Em contraponto, as quantidades de cimento vendidas pela Secil apresentaram um decréscimo de 9,1%. Apesar do preço médio em moeda local ter registado uma evolução muito positiva, em euros, traduziu-se numa redução de 14,8%.

Consequentemente, o **volume de negócios** cifrou-se em 1,9 milhões de euros, ou seja, 22,0% abaixo do valor registado no mesmo período de 2023, incluindo um impacto cambial negativo de 1,2 milhões de euros.

O **EBITDA** acumulado ao 1º trimestre de 2024 foi de 0,1 milhões de euros, o que comparando com o valor de 0,3 milhões de euros, registado no período homólogo, representa um decréscimo de 77,5%, justificado sobretudo pela quebra no volume de negócios.

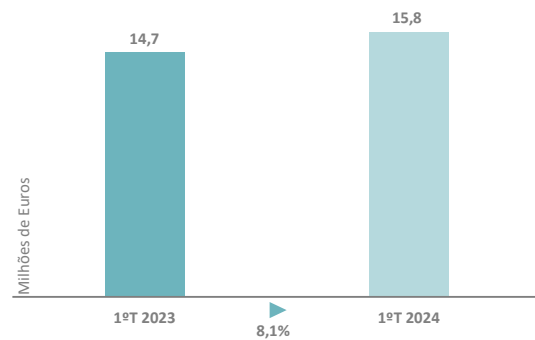
## 2.4. SÍNTESE DA ATIVIDADE DE OUTROS NEGÓCIOS<sup>1</sup>



### DESTAQUES DE 2024 (VS. 2023)

- No 1º trimestre 2024, o volume de negócios ascendeu a cerca de 15,8 milhões de euros, o que representou um aumento 8,1% relativamente ao período homólogo. De notar que os valores de 2024 incorporam 3 meses de atividade da Triangle's.

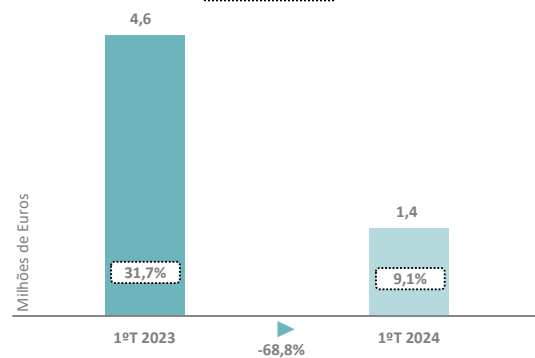
#### VOLUME DE NEGÓCIOS



- O EBITDA totalizou cerca de 1,4 milhões de euros nos primeiros três meses do ano de 2024, o que representou um decréscimo de cerca de 3,2 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior.

#### EBITDA

Mg EBITDA



<sup>1</sup> A 31 de março de 2024, os Outros Negócios incluem os negócios Triangle's e ETSA.

## PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2024	1ºT 2023	Var.
<b>Volume de negócios</b>	<b>15,8</b>	<b>14,7</b>	<b>8,1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,4</b>	<b>4,6</b>	<b>-68,8%</b>
Margem EBITDA (%)	9,1%	31,7%	-22,5 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(4,0)	(0,9)	-347,9%
Provisões	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>(2,5)</b>	<b>3,8</b>	<b>-166,8%</b>
Margem EBIT (%)	-15,8%	25,6%	-41,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,2)	(0,0)	-527,5%
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>(2,7)</b>	<b>3,7</b>	<b>-172,7%</b>
Impostos sobre o rendimento	0,9	(0,6)	254,3%
Lucros do período	(1,8)	3,1	-157,1%
<b>Atribuível aos acionistas da ETSA</b>	<b>(1,7)</b>	<b>3,1</b>	<b>-156,6%</b>
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,0)	0,0	-188,2%
Cash Flow	2,2	4,0	-45,8%
Cash Flow Livre	0,3	(1,4)	121,5%
	<b>31/03/2024</b>	<b>31/12/2023</b>	
Capitais próprios (antes de INC)	157,0	91,0	
<b>Dívida líquida remunerada</b>	<b>14,9</b>	<b>15,2</b>	
Passivos por locação (IFRS 16)	1,1	1,1	
<b>Total</b>	<b>16,0</b>	<b>16,3</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.

Nos primeiros três meses do ano de 2024, o volume de negócios cifrou-se em cerca de 15,8 milhões de euros, o que representou um aumento de 8,1% face ao período homólogo.

Esta evolução positiva resulta do contributo da Triangle's que mais do que compensou a performance desfavorável da ETSA que registou uma quebra de 27,6% nas vendas face ao período homólogo do ano anterior que se justifica essencialmente pela diminuição do preço de venda de gordura de categoria 3 e de 3,2% nas prestações consolidadas de serviços, face ao período homólogo do ano anterior, resultante de um *mix* de variações entre os vários tipos de prestações de serviços.

O EBITDA totalizou cerca de 1,4 milhões de euros, o que representou uma queda de cerca 3,2 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pela evolução da performance da ETSA que se traduziu numa redução do volume de negócios, mas também pelo aumento dos gastos em fornecimentos e serviços externos em 6,3%, assim como dos gastos com o pessoal em 7,8%.

A margem EBITDA atingiu 9,1%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 22,5 p.p. face à margem registada no período homólogo.

Os **resultados financeiros** reduziram-se devido à incorporação da Triangle's tendo atingido -0,2 milhões de euros.

O **resultado líquido** atribuível aos acionistas deste segmento de negócio atingiu no final do 1º trimestre cerca de -1,7 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 4,8 milhões de euros face ao 1º trimestre do ano anterior.

No 1º trimestre de 2024, o valor de **investimento** em ativos fixos foi de 4,2 milhões de euros, dos quais 3,5 milhões de euros da ETSA que reflete a construção de uma nova unidade fabril em Coruche na qual se pretende produzir uma gama de produtos substancialmente mais premium do que a gama atual, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy. Na Triangle's foi dada continuidade à execução do aumento da capacidade de produção de quadros para e-bikes.

## 2.5. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SEMAPA NEXT

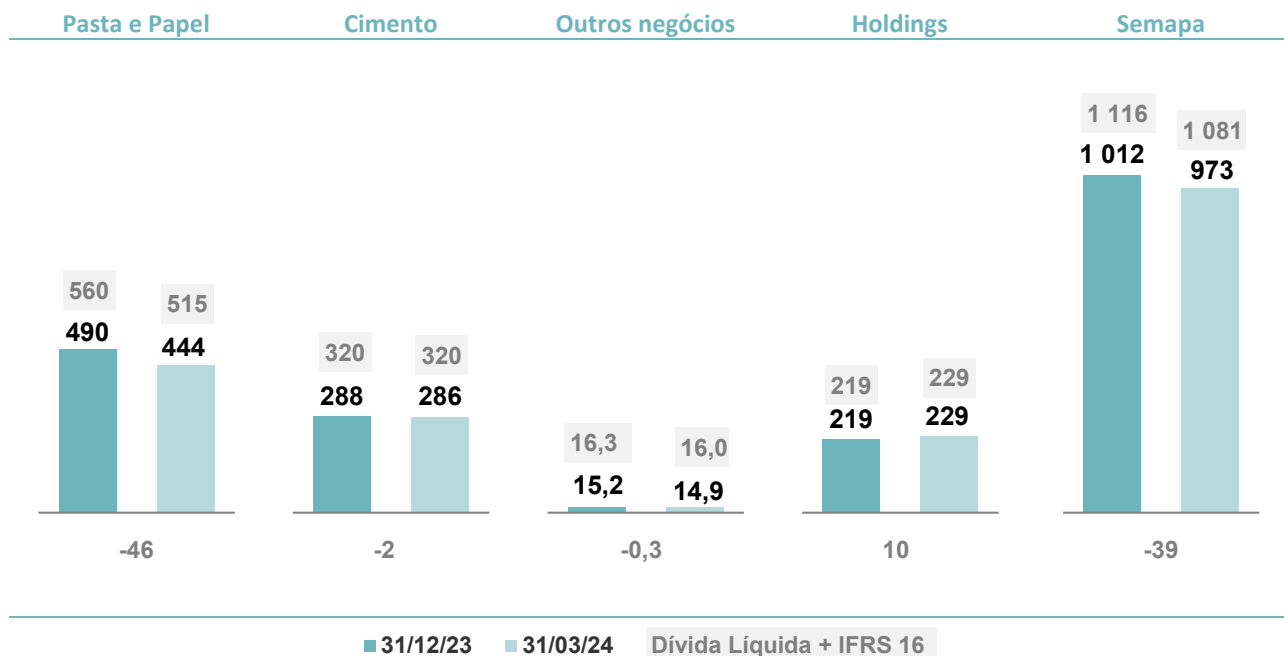
O 1º trimestre de 2024 destaca-se pela realização de um investimento inicial na GROPYUS, uma empresa que oferece uma plataforma de digitalização e configuração de edifícios, facilitando a sua produção, montagem e gestão, bem como a oferta de serviços relacionados, e ainda por um investimento follow-on numa empresa do portfólio.

Para além dos investimentos feitos, a Semapa Next continuou a analisar diversas oportunidades de investimento em empresas tecnológicas que se encontram em estágio de Série A e Série B, tendo mantido um acompanhamento ativo do seu portfólio. O resto do ano de 2024 perspectiva-se ativo, com diversas oportunidades em pipeline e em fase avançada de conclusão.

### 3 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

#### 3.1. ENDIVIDAMENTO

##### DÍVIDA LÍQUIDA



Em 31 de março de 2024, a **dívida líquida consolidada** totalizava 973,5 milhões de euros, o que representou uma redução de 38,5 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2023. Incluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 1 080,6 milhões de euros, valor inferior em 35,3 milhões de euros ao apresentado no final de 2023. Para além do *cash flow* operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Navigator: -46,3 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 40,7 milhões de euros;
- Secil: -1,8 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 26,2 milhões de euros
- Outros Negócios: -0,3 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 4,2 milhões de euros. De notar a dificuldade no recebimento dos valores faturados ao Estado; e,
- Holdings: +9,8 milhões de euros.

A 31 de março de 2024, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 331,5 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 48,2 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 8,8 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Aumento do EBITDA em 3,9 milhões de euros, o que reflete o aumento verificado no segmento de Pasta e Papel e do Cimento que mais do que compensou a descida verificada no segmento Outros Negócios;
- Agravamento de 7,5 milhões de euros nas depreciações, amortizações e perdas por imparidade;
- A apropriação de resultados em empresas associadas foi de 2,7 milhões de euros, quase todo gerado pelos resultados positivos da UTIS;
- Deterioração dos resultados financeiros líquidos em cerca de 8,3 milhões de euros, refletindo o agravamento dos resultados da Navigator;
- Manutenção do montante de impostos sobre o rendimento em cerca de 28 milhões de euros, com uma taxa de imposto no período de cerca de 30%.



## 4 PERSPETIVAS FUTURAS

Os investidores continuam a acompanhar de perto dois grandes temas que se apresentam como fatores de elevada incerteza e risco: a inflação e as tensões geopolíticas. Sobre a inflação, apesar dos valores anteriormente elevados, assiste-se agora a uma redução progressiva da mesma, consequência não só, mas também, de uma subida sustentada das taxas de juro por parte dos bancos centrais num movimento que condiciona fortemente o ritmo económico. Na frente geopolítica, ainda não se vislumbram sinais positivos que possam vir a reduzir a elevada volatilidade dos mercados.

O FMI, que no início do ano apresentava um quadro mais pessimista para a evolução da economia mundial, veio agora no Outlook de abril (*World Economic Outlook (WEO)*, publicado em abril de 2024) corrigir em alta algumas projeções. As últimas projeções apontam que a economia mundial deverá crescer 3,2% em 2024 e 2025, mantendo o mesmo ritmo de 2023. Para a Zona Euro, o FMI prevê um crescimento do PIB de 0,8% em 2024 (valor revisto em baixa em 0,1 p.p. face ao *update* de janeiro), de 1,5% em 2025 (revisão em baixa em 0,2 p.p.) e de 1,7% em 2026.

O Banco de Portugal (Boletim Económico de março 2024) para a economia portuguesa refere que após um crescimento de 2,1% em 2023, a economia portuguesa deverá abrandar para 2,0% em 2024 e crescer 2,3% em 2025 e 2,2% em 2026. A atividade económica deverá continuar a apresentar um crescimento superior ao da zona euro, apesar de uma dinâmica de procura externa mais fraca e condições financeiras mais desfavoráveis face aos dois anos anteriores à pandemia. Em 2025 e 2026, o crescimento beneficiará da dissipação gradual do impacto da subida das taxas de juro.

A inflação deverá prosseguir a trajetória descendente, reduzindo-se de 2,4% em 2024 para 2,0% em 2024 e para 1,6% até ao final de 2026. Esta diminuição reflete os efeitos desfasados da redução de custos de produção e das decisões de política monetária do Banco Central Europeu.

### NAVIGATOR

O atual contexto político-económico faz com que permaneça no mercado uma situação de grande imprevisibilidade e de enorme volatilidade. Neste contexto e para o sector, nomeadamente para o negócio de pasta, para o 2º trimestre, é antecipada a continuação da evolução favorável das condições de procura, a que se tem vindo a assistir desde a 2ª metade de 2023. No entanto, sugere-se, no contexto atual, prudência sobre a evolução do mercado no resto do ano. A volatilidade do mercado chinês, o principal motor de consumo de fibras curtas, e o arranque em 2024 de uma nova fábrica na América Latina (2,6 Mt/ano), que será uma das 3 maiores fábricas de pasta de fibra curta no mundo (o que introduz mais incerteza relativamente ao balanço oferta / procura), reforçam este sentido de prudência.

No segmento de papel, é esperada para o 2º trimestre uma desaceleração do ritmo de crescimento da carteira de encomendas, crescimento que se tem vindo a verificar a partir de setembro de 2023, com maior expressão neste 1º trimestre. Em 2024 diferentes eventos, a nível mundial, poderão, contudo, estimular o consumo de papel: i) cerca de 50% da população mundial (ou cerca de 60% do PIB mundial) passaram ou irão passar por processos eleitorais; ii) realização dos Jogos Olímpicos em França e iii) o Europeu de futebol na Alemanha. No entanto, o contexto geopolítico mundial, o crescimento económico débil, nomeadamente na Europa e a elevada incerteza em que vivemos, podem impactar o nível da procura. Por outro lado, a redução da oferta na Europa e a forte pressão nos custos, não obstante terem reduzido face ao nível extraordinário atingido na 2ª metade de 2022 antecipa-se que continue e venham a estabilizar num patamar bem superior ao que existia antes da pandemia, vão continuar a sustentar a manutenção dos níveis de preços de papel na Europa e nos mercados internacionais em que operamos, pelo que é improvável que voltem a atingir os níveis históricos.

No que respeita a capacidade instalada poderá haver espaço para novas reduções temporárias ou definitivas de capacidade no setor papeleiro, no seguimento de decisões estratégicas ou devido a problemas de rentabilidade, tendo em conta a manutenção de elevados custos variáveis. Esta possibilidade foi anunciada por alguns *players* europeus, com a saída no 1º trimestre de perto 200 mil toneladas sendo também esperado um encerramento de uma fábrica em Ashdown nos EUA previsto para junho, que irá retirar do mercado cerca de 170 mil toneladas de capacidade produtiva de UWF.

No segmento de papel *tissue*, a procura continua a apresentar taxas de crescimento interessantes, para a Europa é estimado um crescimento de 2,6% para 2024 (Numera). A Navigator tem potenciado as sinergias e economias de escala associadas ao crescimento do negócio, nomeadamente com a aquisição da Navigator Tissue Ejea em 2023 e a aquisição da Accrol em 2024.

Apesar do esforço e compromisso da Navigator na redução de custos, quer pela otimização de consumos específicos, quer pela negociação de preços na logística, nas matérias-primas e subsidiárias e na energia, estes continuam acima dos níveis pré-pandemia. O atual nível de custos coloca naturalmente pressão nos preços dos produtos finais, pelo que não se antecipa que convirjam para os níveis registados no passado.

A gama e a qualidade das marcas e dos produtos diferenciadores, o negócio sustentável da Navigator, a escala das nossas operações e a robustez financeira, suportam o modelo de negócio resiliente, que tem permitido apresentar resultados consistentes, mesmo em contextos de mercado adversos.

## SECIL

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

Em Portugal, para o setor da construção, apesar do menor dinamismo da atividade económica nacional, a AICCOPN perspetiva um crescimento sustentável da atividade, antecipando-se uma variação real do Valor Bruto de Produção em 2024, entre 2% e 4%.

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

O FMI no World Economic Outlook Update, publicado em abril de 2024, prevê um crescimento da economia brasileira de 2,2% em 2024 (após o crescimento de 2,9% de 2023), de 2,1% para 2025 e de 2,1% para 2026. A inflação prevista no update de abril, é de 4,1% para 2024, reduzindo-se para 3,0% em 2025.

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

O ano de 2024 continuará assim dominado pela elevada incerteza, com restrições no setor bancário e um fornecimento limitado de eletricidade. A instabilidade cambial durante 2023 e 2024 bem como a elevada taxa de inflação espelham bem as dificuldades e entraves no retomar da atividade económica. Para fazer face ao corte 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 abril de 2024, prevê um crescimento do PIB de 1,9% em 2024 e de 1,8% para 2025. A inflação para 2024 é de 7,4% (abaixo da verificada em 2023 que foi de 9,3%), baixando para 6,9% em 2025.

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

Conforme já referido anteriormente, no mês de outubro de 2023 ocorreu um sinistro de incêndio na fábrica de cimento de Gabès. Apesar de os danos materiais não serem muito significativos, existiu impacto nos equipamentos de abastecimento elétrico das linhas de produção. Em consequência, o ano de 2023 terminou com uma redução da atividade de produção de cimento. A Secil já acionou as respetivas apólices de seguro contratadas que permitem compensar os efeitos do sinistro ocorrido. Parte da compensação já foi liquidada. O retomar da atividade normal da operação ocorreu durante o mês de março.

As perspetivas para **Angola** (World Economic Outlook, FMI abril 2024) são de um crescimento do PIB de 2,6% para 2024 e de 3,1% em 2025. Em relação à inflação, a previsão é de 22,0%, em 2024 (depois dos 13,6% registados em 2023) e 12,8% em 2025.

## OUTROS NEGÓCIOS

Apesar do atual enquadramento macroeconómico, 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 71,9% do valor global de vendas acumuladas a 31 de março de 2024 e deu-se continuação à construção de uma nova unidade fabril em Coruche, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy, prevendo-se a sua inauguração no segundo semestre de 2024.

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

## SEMAPA NEXT

A Semapa Next continuará a fazer o acompanhamento do seu portfólio e participará ativamente em eventos nacionais e internacionais de forma a encontrar oportunidades de investimentos futuras em empresas tecnológicas, estabelecer e cimentar relações institucionais com investidores e acompanhar novas tendências de mercado. O resto do ano de 2024 perspectiva-se ativo, com diversas oportunidades em pipeline.

Lisboa, 23 de maio de 2024

A Administração

## CALENDÁRIO FINANCEIRO

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

## DEFINIÇÕES

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

EBIT = Resultados operacionais

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

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

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

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

## ADVERTÊNCIA

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



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

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

[WWW.SEMAPA.PT](http://WWW.SEMAPA.PT)

Número de Matrícula e Pessoa Coletiva: 502 593 130 | Capital Social: 81 270 000 euros  
ISIN: PTSEM0AM0004 | LEI: 549300HNGOW85KIOH584 | Ticker: Bloomberg (SEM PL); Reuters (SEM.LS)