



08

+ competitividade

8.1	enquadramento	92
8.2	desempenho operacional	95
8.3	desempenho financeiro	96
8.4	evolução bolsista	99



Afirmar a sustentabilidade como fator de competitividade

Enquadramento Macroeconómico

O ano de 2022 foi um ano marcado por diversos desafios que impactaram o ambiente macroeconómico global. Em primeiro lugar, assistiu-se ao aparente final da pandemia COVID-19, na medida em que reduziram significativamente as medidas restritivas e o impacto na vida quotidiana. Este aproximar do fim da pandemia aparentava indiciar uma recuperação económica global, no sentido em que a maior parte das economias mundiais já tinham regressado a níveis de atividade pré-pandémicos e, efetivamente, tal aconteceu nas primeiras semanas do ano. No entanto, a 24 de fevereiro de 2022, a Rússia iniciou a invasão militar da Ucrânia, tendo este evento colocado um travão no ciclo de crescimento que vinha a sentir-se até então.

O início da guerra provocou um agravamento significativo das condições económicas globais, assistindo-se a uma forte subida de preços em resultado dos graves constrangimentos ao nível das cadeias de abastecimento, tendo levado a que a inflação tivesse atingido níveis acima de 10% na Zona Euro, EUA e Reino Unido. Numa tentativa de conter a tendência ascendente da inflação, através da desaceleração do consumo, os bancos centrais subiram as taxas de juro de referência, aumentando os custos sensíveis às variações das taxas de juro, como, por exemplo, os custos com a habitação, e aumentando a pressão sobre o rendimento disponível das famílias. O Banco Central Europeu (BCE) subiu as taxas de referência pela primeira vez em mais de dez anos, a 21 de julho de 2022, tendo ocorrido quatro subidas das taxas em 2022, num total de 250 pontos-base. Ao nível do mercado

laboral, os aumentos salariais não acompanharam a inflação, reduzindo os rendimentos reais das famílias, mesmo com o apoio das medidas tomadas pelos governos para suavizar os impactos da subida dos preços.

As projeções da variação anual do PIB global a preços constantes (em %) da economia mundial andam maioritariamente na ordem dos 2% a 3% para 2023: 1,7% do Banco Mundial, 2,5% da Comunidade Europeia, 2,9% do Fundo Monetário Internacional e 2,2% da OCDE, valores que andam abaixo das taxas de crescimento previstas antes da pandemia. Quanto à inflação, as previsões são para que desça para valores à volta dos 4% nas Economias Avançadas.

Em relação à Zona Euro, no ano de 2022, segundo os dados do Eurostat, verificou-se um crescimento de 3,5%, valor que aparenta ser bastante positivo. No entanto, o que se estimava é que o crescimento fosse muito mais forte caso não se tivesse despoletado a guerra na Ucrânia, já que a economia estava em fase de recuperação após a pandemia. Quanto à inflação, esta terminou o ano de 2022 nos 8,4% na Zona Euro, e as previsões são para que desça para valores à volta dos 6% a 7% em 2023, à medida que a política monetária mais restritiva produza efeitos e as pressões da procura diminuam. Há sinais de que o pico já tenha sido atingido, com a evolução favorável dos preços do complexo energético que tem vindo a ocorrer. Relativamente ao desemprego, a previsão é que a taxa de desemprego na Zona Euro suba ligeiramente para 7,1% em 2023, face aos 6,8% de 2022.

Em Portugal, a inflação, que já estava a subir desde o final de 2021, atingiu máximos históricos, tendo chegado a atingir níveis acima de 10%. A inflação média em 2022 situou-se nos 7,8%, a mais alta desde 1992. Esta subida de preços contribuiu para uma contração do consumo, que estava ainda a recuperar da redução sentida nos anos da pandemia. Segundo o Banco de Portugal, em 2023, a inflação deverá abrandar para 5,8% e 2,4% em 2024, à medida que os preços se estabilizarem. Quanto ao crescimento, segundo a OCDE, é esperado que atinja 1,0% em 2023 e 1,2% em 2024.

No que diz respeito à China, como se trata de um dos maiores importadores de pasta a nível global, o seu enquadramento económico tem impactos relevantes na procura global e nos preços da pasta. Depois de períodos sucessivos e prolongados de confinamento em resultado de novas vagas da pandemia, a China diminuiu as medidas restritivas durante o último trimestre de 2022. Desta forma, a economia chinesa abrandou em 2022, mas, ainda assim, verificou-se uma expansão na ordem dos 3%, bastante acima do observado nas principais economias mundiais. A previsão para 2023 e 2024, segundo o FMI, é de recuperação do crescimento do PIB, estimando-se um crescimento de 5,2% e 4,5%, respetivamente. O impacto da guerra na Ucrânia tem sido menos sentido na China, dado que nenhum destes países é dos principais parceiros económicos da China.

Fonte: IMF – Informação de Mercados Financeiros, Relatório de Enquadramento Macroeconómico em 2022 e Cenário para 2023, 27 de fevereiro de 2023

Mercado de pasta

A procura global de pasta durante 2022 apresentou um crescimento de 1,5% face a 2021, sendo que a procura por pasta *Hardwood* aumentou a um nível mais acelerado, atingindo 2,9%, de acordo com o PPPC (*World Chemical Market Pulp Global 100 Report – December 2022*).

Em termos regionais, e focando-nos essencialmente no mercado de pasta *Hardwood* em que o Grupo Altri tem uma posição predominante, destacamos positivamente o Japão (+10,9%), a América Latina (+5,7%) e o resto da Ásia/África (+4,5%). Os mercados de maior dimensão como a China (+2,1%) e a Europa Ocidental (+3,0%) registaram evoluções positivas no ano, apesar de uma desaceleração generalizada durante o quarto trimestre de 2022.

Procura Global de Pasta por Região

MIL TONS	2022	2021	VAR.%
<i>Bleached Hardwood Sulphate</i>	37 723	36 647	2,9%
<i>Bleached Softwood Sulphate</i>	24 578	25 022	-1,8%
<i>Unbleached Sulphite</i>	3 082	2 767	11,4%
<i>Sulphite</i>	110	119	-6,9%
Procura Global de Pasta	65.493	64.555	1,5%
<i>Bleached Hardwood Sulphate por região</i>			
América do Norte	3 356	3 296	1,8%
Europa Ocidental	8 491	8 247	3,0%
Europa de Leste	1 445	1 528	-5,4%
América Latina	2 814	2 662	5,7%
Japão	1 083	977	10,9%
China	14 458	14 160	2,1%
Resto da Ásia/África	5 842	5 588	4,5%
Oceânia	234	189	23,9%
Total	37 723	36 647	2,9%

Fonte: PPPC (*World Chemical Market Pulp Global 100 Report- December 2022*).

Um dos fatores relevantes para confirmar o equilíbrio da procura e oferta de pasta no mercado europeu é o nível de *stocks* nos portos europeus. Durante o quarto trimestre, esse nível de *stocks* estabilizou perto de valores mais próximos das médias dos últimos anos.

Stocks de Pasta nos Portos Europeus

MIL TONS	DEZ-22	NOV-22	OUT-22	3T22	2T22	1T22	2021	2020	2019
Stocks (Portos UE)	1 331	1 330	1 313	1 099	1 079	1 124	1 198	1 542	1 912

Nota: Stocks mensais relativos ao final do período. Média mensal para os valores trimestrais e anuais. Fonte: *Europulp (Federation of the National Associations of Pulp Sellers in Europe)*.

Durante o quarto trimestre de 2022, o preço de tabela da pasta (BHKP) na Europa manteve um nível estável a US\$ 1.380/ton. Em geral, o mercado europeu apresentou um ano de 2022 com um nível de procura elevada de pasta BHKP, apesar de algum abrandamento sentido no final do ano.

Evolução do Preço Médio da Pasta BHKP na Europa (2017 ao 4T2022)

US\$/TON	2022								
	4T22	3T22	2T22	1T22	2021	2020	2019	2018	2017
Preço médio da Pasta (BHKP)	1 380	1 368	1 245	1 151	1 014	680	858	1 037	819

Fonte: FOEX.

A pasta solúvel (DP) registou um ligeiro decréscimo na procura global de 0,2% durante o ano de 2022, de acordo com a Numera Analytics (*Global DP Demand Report – December 2022*). Estes números de procura acontecem depois de um abrandamento na procura global na indústria têxtil durante o segundo semestre de 2022. A DP é direcionada para o uso têxtil e usada principalmente na Ásia, região que absorve mais de 80% da procura. Em termos geográficos, a China registou um decréscimo de 0,2%, depois de números positivos durante a primeira metade do ano. Em termos de preços de DP e em linha com a procura, depois de uma subida acentuada até ao primeiro semestre de 2022, assistimos a uma correção durante a segunda metade do ano.

Procura global de pasta solúvel

MIL TONS	2022	2021	VAR.%
América do Norte	482	456	2,4%
Europa Ocidental	606	644	-2,8%
Ásia	5 564	5 546	0,3%
China	3 847	3 853	-0,2%
Japão	176	159	7,8%
Taiwan	52	64	-13,7%
Tailândia	200	162	38,8%
Resto da Ásia	1 289	1 307	-1,4%
Outros	62	83	-31,1%
Total	6 713	6 729	-0,2%

Fonte: Numera Analytics (*Global DP Demand Report – December 2022*).

desempenho operacional

No ano de 2022, o volume total de pasta produzida pela Altri atingiu o máximo de sempre registrando 1.142,6 mil tSA, 1,5% acima do período homólogo. Em termos de vendas de pasta, foi registrada uma descida de 4,0% em comparação com o período homólogo, devido a algum abrandamento na procura registado no último trimestre, como comentado anteriormente.

Indicadores Operacionais (2022)

MIL TONS	2022	2021	2022/2021
Produção Pasta BHKP	1 046,8	1 029,0	1,7%
Produção Pasta DWP	95,7	96,6	-0,9%
Produção Total	1 142,6	1 125,7	1,5%
Vendas Pasta BHKP	1 010,9	1 060,2	-4,7%
Vendas Pasta DWP	96,7	93,0	4,0%
Vendas Totais	1 107,6	1 153,2	-4,0%



desempenho financeiro

Durante o ano de 2022, as receitas totais do Grupo Altri atingiram cerca de € 1.066,2 M, um crescimento de 34,4% face a 2021. Este crescimento resulta essencialmente da evolução positiva dos preços de pasta. O EBITDA atingiu € 301,4 M em 2022, um aumento de 32,4% face a 2021, atingindo uma margem de EBITDA de 28,3%, o que se traduz numa redução de 0,4 p.p. face ao período homólogo. Apesar da forte inflação dos diversos custos sentida durante 2022, o Grupo Altri conseguiu manter praticamente o mesmo nível de rentabilidade ao nível do EBITDA e até uma melhoria ao nível do resultado operacional. O resultado líquido das operações continuadas do Grupo Altri atingiu € 152,1 M em 2022, um aumento de 23,0% ao comparar com 2021.

Destaques da demonstração de resultados de 2022

€ M	2022	2021	2022/2021
Pasta	883,8	661,6	33,6%
Outros*	182,4	131,8	38,4%
Receitas totais	1 066,2	793,4	34,4%
EBITDA	301,4	227,7	32,4%
Margem EBITDA	28,3%	28,7%	-0,4 pp
EBIT	237,4	163,8	45,0%
Margem EBIT	22,3%	20,6%	+1,6 pp
Resultado líquido op. continuadas	152,1	123,7	23,0%

Nota: Informação financeira de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia (IFRS-UE)

* Outros: inclui essencialmente i) venda de biomassa e prestação de serviços de operação e manutenção às centrais de biomassa da Greenvolt em Portugal e ii) venda de Energia Elétrica (cogeração) relacionada com o processo de produção de fibras celulósicas.

Investimento

O investimento líquido total realizado pelo Grupo Altri durante o ano de 2022 foi de € 45,3 M, o que compara com € 26,1 M em 2021. Este investimento nos doze meses de 2022 inclui cerca de € 10,3 M relacionados com o investimento na nova caldeira de biomassa para a unidade industrial Caima.

€ M	2022	2021
Investimento líquido total	45,3	26,1

Dívida

A dívida líquida do Grupo Altri atingiu € 325,8M no final de 2022, uma redução face a € 344,0 M no final de 2021. Esta redução foi atingida num ano em que o Grupo Altri registou um aumento substancial do nível de investimento, um nível de distribuição de dividendos relevante e um acréscimo das necessidades de capital circulante. Este nível de dívida equivale a um rácio de Dívida Líquida/ EBITDA LTM de 1,1x. O nível de Dívida Líquida total, ao acrescentar o passivo da locação, era cerca de € 408,0 M no final de 2022.

€ M	2022	2021
Dívida Líquida	325,8	344,0

Taxonomia

Durante este exercício de 2022, todas as atividades reportadas pela Altri como elegíveis nos três indicadores da Taxonomia (Volume de negócios, CapEx e OpEx) cumpriram com os critérios de alinhamento. No anexo K. Taxonomia, encontra-se detalhado o processo de alinhamento das diferentes atividades com o objetivo da mitigação e sua conformidade com os requisitos de não prejudicar significativamente os restantes objetivos climáticos, bem como o cumprimento das salvaguardas mínimas sociais.

Volume de negócios:

Percentagem do volume de negócios referente a atividades elegíveis e alinhadas

	2022		
ATIVIDADES DE NEGÓCIO	VOLUME DE NEGÓCIOS (EUROS)	PROPORÇÃO VOLUME DE NEGÓCIOS (% DO TOTAL)	PROPORÇÃO VOLUME DE NEGÓCIOS ALINHADO (% DO TOTAL)
A. Atividades elegíveis			
4.8 – Produção de eletricidade a partir de bioenergia	8 626 973	1%	1%
4.20 – Cogeração de calor / frio e de eletricidade a partir de bioenergia	60 566 130	6%	6%
Subtotal atividades elegíveis (A)	69 193 103	7%	7%
B. Atividades não elegíveis			
Volume de negócios de atividades não elegíveis (B)	982 708 933	93%	93%
Total volume de negócios consolidado (A+B)	1 051 902 036	100%	100%

Despesas de capital (CapEx):

Percentagem das despesas de capital referente a atividades elegíveis e alinhadas

	2022		
ATIVIDADES DE NEGÓCIO	CAPEX (EUROS)	PROPORÇÃO CAPEX ELEGÍVEL (% DO TOTAL)	PROPORÇÃO CAPEX ALINHADO (% DO TOTAL)
A. Atividades elegíveis			
1.3 – Gestão florestal	23 310 946	34%	34%
4.1 – Produção de eletricidade a partir da tecnologia solar fotovoltaica	2 647 307	4%	4%
4.8 – Produção de eletricidade a partir de bioenergia	11 962 220	17%	17%
4.20 – Cogeração de calor / frio e de eletricidade a partir de bioenergia	1 593 620	2%	2%
5.1 – Construção, ampliação e exploração de sistemas de captação, tratamento e abastecimento de água	78 887	- %	- %
5.3 – Construção, ampliação e exploração de sistemas de recolha e de tratamento de águas residuais	10 877 664	16%	16%
Subtotal atividades elegíveis (A)	50 470 644	73%	73%
B. Atividades não elegíveis			
CapEx de atividades não elegíveis (B)	18 776 326	27%	27%
Total CapEx consolidado (A+B)	69 246 970	100%	100%



Despesas operacionais (OpEx):

Percentagem das despesas operacionais referente a atividades elegíveis e alinhadas

	2022		
ATIVIDADES DE NEGÓCIO	OPEX (EUROS)	PROPORÇÃO OPEX ELEGÍVEL (% DO TOTAL)	PROPORÇÃO OPEX ALINHADO (% DO TOTAL)
A. Atividades elegíveis			
1.3 – Gestão florestal	4 636 054	10%	10%
4.8 – Produção de eletricidade a partir de bioenergia	733 577	2%	2%
4.20 – Cogeração de calor / frio e de eletricidade a partir de bioenergia	2 537 675	5%	5%
5.1 – Construção, ampliação e exploração de sistemas de captação, tratamento e abastecimento de água	175 700	- %	- %
5.3 – Construção, ampliação e exploração de sistemas de recolha e de tratamento de águas residuais	702 383	1%	1%
Subtotal atividades elegíveis (A)	8 785 389	18%	18%
B. Atividades não elegíveis			
OpEx de atividades não elegíveis (B)	39 008 149	82%	82%
Total OpEx consolidado (A+B)	47 793 538	100%	100%

evolução bolsista

Evolução da rentabilidade do título Altri e do PSI (%)



(Nota: O PSI foi considerado como um índice com valor inicial idêntico ao do título em análise, de forma a possibilitar uma melhor comparação das variações das cotações)

A cotação bolsista da Altri encerrou o ano de 2022 nos 5,005 euros por ação.

A capitalização bolsista no final de 2022 era de cerca de 1.027 milhões de euros.

Durante o ano de 2022, as ações da Altri foram transacionadas a uma cotação máxima de 6,845 euros por ação e a mínimos de 4,842 euros por ação. No total, foram transacionadas cerca de 284,9 milhões de ações da Altri naquele período, o que equivale a 138,9% do capital emitido.

2022

Capitalização bolsista

1.027 M€

Máximo

6,845

€/ação

Mínimo

4,842

€/ação

138,9%
do capital emitido



Os principais eventos que marcaram a evolução dos títulos do Grupo durante o exercício de 2022 podem ser descritos cronologicamente do seguinte modo:

- **No dia 17 de março de 2022**, o Grupo anunciou a performance financeira relativamente ao exercício de 2021, fixando-se o resultado líquido consolidado das operações continuadas em 123,7 milhões de euros. As receitas totais consolidadas ascenderam a 793,4 milhões de euros. O EBITDA consolidado atingiu 227,7 milhões de euros. Naquela data, as ações encerraram a cotar nos 5,965 euros por ação;
- **No comunicado efetuado a 3 de maio de 2022**, sob condições que a respetiva proposta apresentou, a Altri informou o mercado que os dividendos relativos ao exercício de 2021 seriam pagos a partir de 25 de maio. No dia 25 de maio de 2022 foi distribuído um dividendo em numerário de 0,24 euros por ação e foi ainda distribuída aos acionistas a participação financeira na Greenvolt, na forma de um dividendo em espécie. A entrega das ações aos acionistas teve lugar nessa mesma data, passando o Grupo Altri a deter, de forma direta e indireta, 19,08% da Greenvolt. Em resultado desta distribuição, o Grupo Altri perdeu o controlo sobre esta subsidiária;
- **Através do comunicado efetuado a 26 de maio de 2022**, o Grupo publicou os resultados do primeiro trimestre de 2022. No decorrer deste período as receitas totais consolidadas ascenderam a 249,2 milhões de euros, o EBITDA atingiu cerca de 61,0 milhões de euros ao passo que o resultado líquido consolidado das operações continuadas se fixou nos 29,8 milhões de euros;
- **No dia 10 de junho de 2022**, o Grupo Altri tornou pública a oferta de venda de direitos de subscrição de ações da Greenvolt, no âmbito do aumento de capital anunciado pela Greenvolt. O Grupo Altri decidiu pela não participação no referido aumento de capital, tendo entendido, no entanto, que deveria ser dada aos acionistas da Altri a oportunidade de o fazerem diretamente. Concluída com sucesso a venda dos direitos e após a operação de aumento de capital que foi concluída durante o mês de julho, o Grupo Altri passou a deter uma participação de 16,64% na Greenvolt;

Evolução da rentabilidade do título Altri e do PSI (%)



- **A 28 de julho de 2022**, a Altri comunicou ao mercado os resultados do 1.º semestre de 2022, tendo apresentado receitas totais de cerca de 521,7 milhões de euros, EBITDA de 130,8 milhões de euros e resultado líquido consolidado das operações continuadas de cerca de 69,6 milhões de euros;
- **No dia 24 de novembro de 2022**, foram divulgados os resultados do 3.º trimestre. Nos primeiros 9 meses do ano, o Grupo atingiu receitas totais de 805,9 milhões de euros, o EBITDA foi de cerca de 223,4 milhões de euros e o resultado líquido consolidado das operações continuadas de 117,4 milhões de euros.