

RELATÓRIO INTERCALAR

1º TRIMESTRE 2025



SEMAPA

MAKING IT BETTER



PARTE 1

RELATÓRIO DE GESTÃO

1 DESTAQUES

REFORÇO DA AMBIÇÃO DO GRUPO SEMAPA COM UM FORTE INVESTIMENTO: 93 M€

VOLUME DE NEGÓCIOS DE 728 M€ (+2%)

GRUPO ALCANÇA UM EBITDA DE 160 M€ EM CONJUNTURA DESAFIANTE

RESULTADO LÍQUIDO ATINGE 40 M€

- No âmbito da estratégia de diversificação e crescimento, o Grupo Semapa continuou com a sua forte ambição e investiu no 1.º trimestre de 2025 um valor total de 93 milhões de euros, dos quais 35 milhões de euros em investimentos em participações financeiras, prosseguindo a execução dos planos estratégicos das diferentes subsidiárias.
- Destaque para a entrada da ETSA numa nova geografia, Espanha, através da conclusão com sucesso da aquisição da Barna em 22 de janeiro. A Barna, uma das líderes do mercado espanhol de recolha e valorização de subprodutos de peixe, conta atualmente com mais de 120 trabalhadores e processa anualmente mais de 50 000 toneladas de subprodutos de peixe nas suas duas fábricas, localizadas no País Basco e na Andaluzia. A sua aposta em produtos de elevado valor nutricional, como os hidrolisados de proteína de origem marinha, alinha-se com a estratégia da ETSA em inovar e aumentar o valor dos seus ingredientes sustentáveis, utilizados em áreas como *petfood*, fertilizantes e biocombustíveis.
- O investimento em ativos fixos ascendeu a 58 milhões de euros no final do ano, vs. 67 milhões de euros no período homólogo, destacando-se a Navigator com 36 milhões de euros (dos quais cerca de 22 milhões de euros dizem respeito a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor, cerca de 60% do investimento total) e a Secil com 17 milhões de euros. 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, designada ETSA ProHy, fruto de um forte investimento em inovação; na Triangle's prosseguiu-se com a execução do aumento da capacidade de produção altamente automatizada de quadros para e-bikes.
- O **volume de negócios** consolidado do Grupo Semapa no 1.º trimestre de 2025 foi de 728,1 milhões de euros (+1,8% vs. período homólogo de 2024). No período em análise, foram gerados 529,3 milhões de euros na Navigator (Pasta e Papel), 171,6 milhões de euros na Secil (Cimento e Outros Materiais de Construção) e 27,4 milhões de euros nos Outros Negócios. As exportações e vendas no exterior no mesmo período ascenderam a 553,3 milhões de euros, o que representa 76,0% do volume de negócios.

O aumento do volume de negócios do Grupo teve o contributo da Secil (+5,2%), pela variação positiva na Tunísia e no Líbano, e dos Outros Negócios (+72,8%). O volume de negócios da Navigator apresentou uma ligeira redução (-1,3%) devido à redução do volume de vendas de papel de Impressão e Escrita (vs. um trimestre que teve o melhor resultado dos últimos 9 trimestres) e da menor disponibilidade de pasta para mercado fruto da paragem programada da fábrica de Aveiro.

- No 1.º trimestre de 2025 o **EBITDA** totalizou 159,5 milhões de euros (-6,6% vs. período homólogo de 2024). No período em análise, 115,6 milhões de euros foram gerados na Navigator, 39,0 milhões de euros na Secil e 5,1 milhões de euros nos Outros Negócios. A margem EBITDA consolidada atingiu 21,9%, (-2,0 p.p. vs. período homólogo de 2024).

O EBITDA foi impactado pela performance negativa da Navigator (-13,3%), parcialmente compensado pela Secil (+12,0%) e pelos Outros negócios (+252,9%). A Navigator manteve o foco na gestão de custos variáveis, pressionados pelas rubricas de energia, com custos mais elevados fruto da subida dos indexantes de mercado e de produtos químicos. Relativamente aos custos fixos estão abaixo do período homólogo do ano anterior, com uma redução, em termos reais, de cerca de 2,4%, para o mesmo perímetro, isto é, sem considerar a agora denominada Navigator Tissue UK. No segmento de Cimento, a evolução positiva do EBITDA resulta da contribuição positiva de todas as geografias, mas sobretudo de Tunísia e Portugal.

- O **resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa** no final do primeiro trimestre de 2025 atingiu os 39,6 milhões de euros.
- No final do primeiro trimestre do ano, a **dívida líquida remunerada** consolidada atingiu 1 103,4 milhões de euros, superior em 11,7 milhões de euros relativamente ao final de 2024 o que demonstra a forte capacidade de geração de caixa do Grupo, tendo em conta o período recente de forte investimento e a distribuição de dividendos pela Navigator em Janeiro de 2025. A 31 de março de 2025, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 393,7 milhões de euros, tendo o Grupo, adicionalmente, um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas, assegurando desta forma uma forte posição de liquidez.
- Como resultado do investimento em **Sustentabilidade** a Navigator foi distinguida pela Sustainalytics como "2025 ESG Industry Top-Rated Company", reafirmando a sua liderança no setor florestal e do papel. Este reconhecimento posiciona-a na prestigiada lista global das "2025 ESG Top-Rated Companies", consolidando a sua posição como uma das empresas com melhores práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) a nível mundial. Em fevereiro de 2025, a liderança da Navigator no combate às alterações climáticas foi, novamente, reconhecida pelo CDP – Disclosure Insight Action, tendo sido atribuída a classificação de “A” no questionário CDP Climate Change, o que coloca a empresa na A List para o Clima, mantendo o nível de *leadership*.
- A Secil conseguiu em 2024 a aprovação do projeto ProFuture - CCL Maceira, no âmbito do PRR, o qual integra medidas-chave para aumentar a eficiência energética e reforçar a utilização de combustíveis alternativos. Em conjunto com iniciativas já implementadas, estas medidas permitirão uma redução das emissões de gases com efeito de estufa. No final do projeto, a intensidade de emissões será de cerca de 20% abaixo do valor de referência do setor, por tonelada de clínquer. Adicionalmente, prevê-se uma redução global do consumo de energia em cerca de 20%.
- No que diz respeito a Talento, o 1.º trimestre de 2025 foi marcado pela realização do **Talent Summit**, uma iniciativa que visa alinhar todos as empresas em torno dos eixos estratégicos na Gestão de Pessoas, para o ano de 2025. DE salientar também o lançamento do **Estudo de Clima 2025** que visa conhecer os níveis de satisfação e *commitment* das equipas e que nos permite desenvolver planos de melhoria nos aspetos mais valorizados. Iniciou-se igualmente um trabalho que tem por objetivo a dinamização da **Plataforma de Mobilidade Grow With Semapa**, que possibilita a todos os colaboradores do Grupo conhecer as oportunidades que existem nas diversas empresas do nosso portfolio.

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2025	1ºT 2024	Var.
Volume de negócios	728,1	715,2	1,8%
EBITDA	159,5	170,7	-6,6%
Margem EBITDA (%)	21,9%	23,9%	-2,0 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(64,6)	(56,7)	-13,9%
Provisões	(2,4)	(1,1)	-111,3%
EBIT	92,5	112,9	-18,0%
Margem EBIT (%)	12,7%	15,8%	-3,1 p.p.
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	(0,5)	2,7	-118,4%
Resultados financeiros líquidos	(18,5)	(21,2)	12,7%
Resultados antes de impostos	73,6	94,4	-22,1%
Impostos sobre o rendimento	(20,5)	(28,1)	27,1%
Lucros do período	53,0	66,2	-19,9%
Atribuível a acionistas da Semapa	39,6	48,2	-17,9%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	13,4	18,0	-25,5%
Cash Flow	120,0	124,1	-3,3%
Cash Flow Livre	13,6	39,6	-65,7%
	31/03/2025	31/12/2024	Mar25 vs. Dez24
Capitais próprios (antes de INC)	1 679,6	1 639,7	2,4%
Dívida líquida remunerada	1 103,4	1 091,7	1,1%
Passivos de locação (IFRS 16)	152,4	151,5	0,6%
Total	1 255,8	1 243,2	1,0%
Dívida líquida remunerada / EBITDA	1,60 x	1,55 x	0,04 x

Nota: Impacto IFRS 16 -> Dívida líquida / EBITDA 2025 de 1,82x; Dívida líquida / EBITDA 2024 de 1,77x.

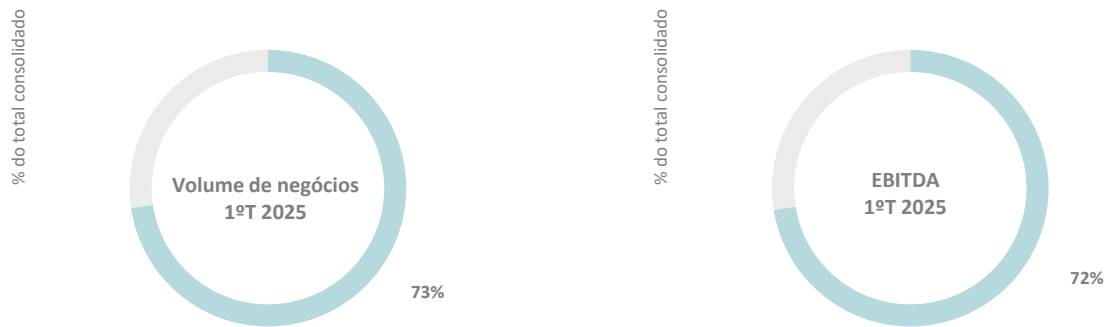
2 DESEMPENHO DAS UNIDADES DE NEGÓCIOS DO GRUPO SEMAPA

2.1. CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Outros negócios		Holdings e Eliminações		Consolidado
	1ºT 2025	25/24	1ºT 2025	25/24	1ºT 2025	25/24	1ºT 2025	25/24	
Volume de negócios	529,3	-1,3%	171,6	5,2%	27,4	72,8%	(0,2)	5,6%	728,1
EBITDA	115,6	-13,3%	39,0	12,0%	5,1	252,9%	(0,2)	-116,2%	159,5
Margem EBITDA (%)	21,8%	-3,0 p.p.	22,7%	1,4 p.p.	18,6%	9,5 p.p.	-	-	21,9%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(45,9)	-16,5%	(14,6)	-9,2%	(4,1)	-3,9%	(0,1)	-4,6%	(64,6)
Provisões	(0,6)	-	(1,7)	-55,1%	-	-	-	-100,0%	(2,4)
EBIT	69,0	-26,5%	22,8	11,6%	1,0	139,7%	(0,3)	-123,6%	92,5
Margem EBIT (%)	13,0%	-4,5 p.p.	13,3%	0,8 p.p.	3,6%	19,5 p.p.	-	-	12,7%
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	-	-	0,1	314,0%	-	-	(0,6)	-123,5%	(0,5)
Resultados financeiros líquidos	(7,1)	19,5%	(7,7)	5,3%	(0,3)	-32,2%	(3,4)	15,0%	(18,5)
Resultados antes de impostos	61,9	-27,2%	15,2	23,6%	0,7	126,9%	(4,3)	<-1000%	73,6
Impostos sobre o rendimento	(16,4)	31,0%	(5,9)	-9,0%	(0,4)	-143,7%	2,2	>1000%	(20,5)
Lucros do período	45,5	-25,7%	9,3	35,0%	0,3	118,1%	(2,1)	<-1000%	53,0
Atribuível a acionistas da Semapa	31,9	-25,7%	9,6	31,7%	0,3	116,3%	(2,1)	<-1000%	39,6
Atribuível a interesses não controlados (INC)	13,7	-25,9%	(0,3)	26,6%	0,0	202,2%	-	-	13,4
Cash Flow	92,1	-8,6%	25,6	19,9%	4,4	104,1%	(2,0)	<-1000%	120,0
Cash Flow Livre	57,0	23,3%	(5,2)	-283,7%	(42,0)	<-1000%	3,7	137,5%	13,6
Dívida líquida remunerada	660,3		306,1		16,8		120,2		1 103,4
Passivos de locação (IFRS 16)	110,7		39,7		1,4		0,5		152,4
Total	771,0		345,9		18,2		120,7		1 255,8

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.

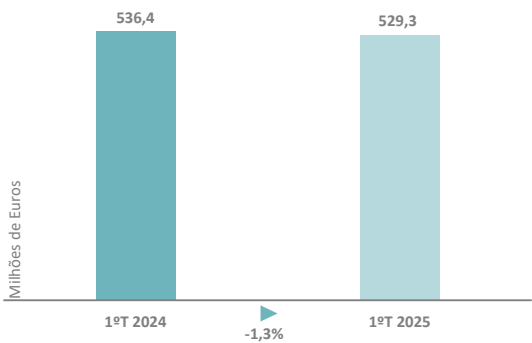
2.2. NAVIGATOR - UNIDADE DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL



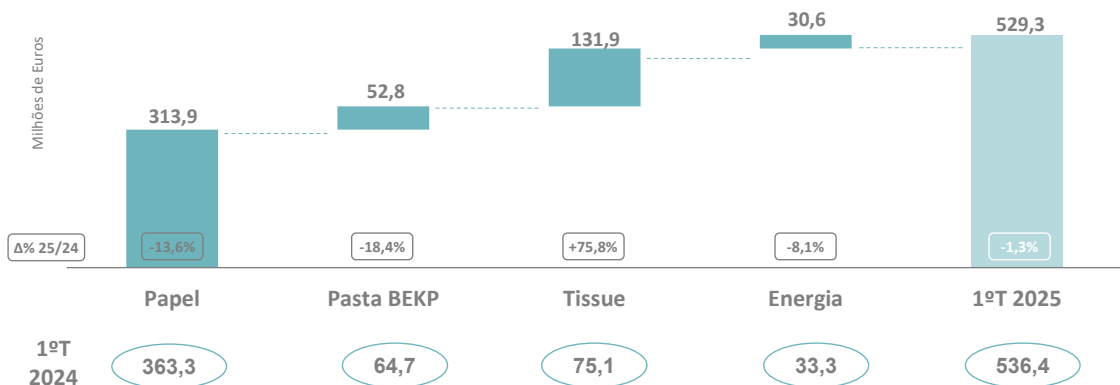
DESTAQUES DE 2025 (VS. 2024)

- O volume de negócios da Navigator no 1.º trimestre de 2025 ascendeu a 529,3 milhões de euros, uma redução de -1,3% face ao período homólogo.
- O volume de vendas papel de Impressão e Escrita e de Packaging foi de 325 mil toneladas (-8% face ao 1.º trimestre de 2024 - o melhor resultado dos últimos 9 trimestres).
- No 1.º trimestre 2025 verificou-se uma menor disponibilidade de pasta para mercado fruto da paragem programada da fábrica de Aveiro.
- O volume de vendas de Tissue foi de 61 mil toneladas (+62% face ao período homólogo). Para o crescimento homólogo contribuiu a integração do negócio da Navigator Tissue UK, concretizado no 2.º trimestre de 2024.

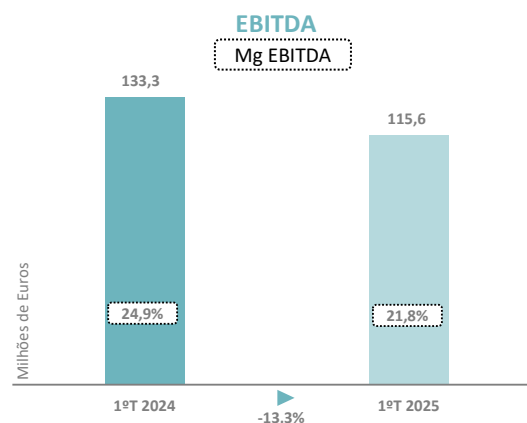
VOLUME DE NEGÓCIOS



VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



- O EBITDA totalizou 115,6 milhões de euros (-13,3% face ao período homólogo). A margem EBITDA foi de 21,8% (-3,0 p.p. face ao período homólogo).
- O sucesso da estratégia de diversificação - com os novos segmentos de Tissue e Packaging a representarem já perto de 30% do volume de negócios - a par de iniciativas comerciais para crescimento em novos produtos e mercados e para proteção de margens, permitiram os bons resultados registados no trimestre.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2025	1ºT 2024	Var.
Volume de negócios	529,3	536,4	-1,3%
EBITDA	115,6	133,3	-13,3%
Margem EBITDA (%)	21,8%	24,9%	-3,0 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(45,9)	(39,4)	-16,5%
Provisões	(0,6)	-	-
EBIT	69,0	93,9	-26,5%
Margem EBIT (%)	13,0%	17,5%	-4,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(7,1)	(8,8)	19,5%
Resultados antes de impostos	61,9	85,1	-27,2%
Impostos sobre o rendimento	(16,4)	(23,8)	31,0%
Lucros do período	45,5	61,3	-25,7%
Atribuível aos acionistas da Navigator	45,5	61,3	-25,7%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	0,0	10,3%
Cash Flow	92,1	100,7	-8,6%
Cash Flow Livre	57,0	46,3	23,3%
	31/03/2025	31/12/2024	
Capitais próprios (antes de INC)	1 134,7	1 092,1	
Dívida líquida remunerada	660,3	617,3	
Passivos de locação (IFRS 16)	110,7	111,7	
Total	771,0	729,1	

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 2025	1ºT 2024	Var.
Pasta BEKP			
FOEX – BHKP Usd/t	1 071	1 138	-5,9%
FOEX – BHKP Eur/t	1 020	1 048	-2,7%
Vendas de BEKP (pasta)	100	110	-9,3%
Papel UWF			
FOEX – A4- BCopy Eur/t	1 060	1 098	-3,4%
Vendas de Papel	325	354	-8,1%
Tissue			
Vendas totais de tissue	61	38	62,0%

SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR

No 1.º trimestre de 2025, a Navigator registou um volume de negócios de 529,3 milhões de euros, tendo as vendas de papel UWF representado cerca de 55% do volume de negócios (vs. 57% no período homólogo), as vendas de *packaging* 4% (vs. 4%) as vendas de pasta 10% (vs. 11%), as vendas de *tissue* 25% (vs. 22%) e as vendas de energia 6% (vs. 6%), o que é demonstrativo da política de diversificação de negócios da Navigator.

Papel

Nos primeiros dois meses de 2025, a procura aparente global apresentou uma redução de 1,9%, após um ano marcado por ligeira recuperação. O papel de Impressão e Escrita (*Uncoated Woodfree* - UWF) continua a mostrar-se a *grade* mais resiliente, com um decréscimo de 1,9% comparando com papéis revestidos (*Coated Woodfree* - CWF) a decrescer 4,5%. Os papéis com fibra obtida por via mecânica (revestidos - *coated* e não revestidos - *uncoated*) registaram um decréscimo de 4%.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF apresentou um decréscimo de 8% neste trimestre face ao período homólogo, fruto da contração de encomendas registadas no último trimestre de 2024.

Nos Estados Unidos a procura de UWF apresentou uma queda de 2% no 1.º trimestre, no quadro de redução da capacidade instalada de 11% face a período homólogo. O consumo aparente de UWF nas restantes regiões mundiais corrigiu 0,9%, tendo a China registado um crescimento de 1,0% (YtD fevereiro).

De realçar que o UWF se tem mantido ao longo dos anos como o segmento mais resiliente, dada a versatilidade de usos que apresenta.

Do lado da oferta, o 1.º trimestre foi marcado pelo impacto do fecho de duas fábricas na Europa, que retiraram 430 mil toneladas de capacidade anual de UWF (cerca de 7% da capacidade europeia).

A entrada de encomendas para a indústria europeia aumentou ao longo do 1.º trimestre, com um crescimento de 6% em relação ao último trimestre de 2024, registando uma tendência crescente, com o mês de março a fechar 5% acima do mesmo mês do ano anterior. Contudo, o trimestre apresentou uma redução em comparação com o bom desempenho do trimestre homólogo.

O índice de referência para o preço do papel de Escritório na Europa - PIX A4 B-copy - registou um valor médio de 1 060 €/t, uma redução de 4% face ao trimestre anterior e ao homólogo. Este trimestre o mix de produtos e geografias das vendas totais da Navigator resultou em preços médios mais baixos. De referir, que a evolução de preços nos produtos premium e standard da Navigator foi alinhada com a evolução de mercado, mas uma maior penetração dos produtos económicos fez cair, este trimestre, o preço médio da Navigator mais do que a evolução do PIX A4 B-copy.

As vendas de papel de Impressão e Escrita e Packaging da Navigator totalizaram mais de 325 mil toneladas no trimestre, um aumento de 17% face ao trimestre anterior e uma redução 8% face ao período homólogo – que tinha sido o melhor trimestre em volume de vendas nos últimos 2 anos. O volume de negócios apresentou um crescimento de 7% face ao último trimestre, e um decréscimo de 14% face ao homólogo.

Pasta

Após um 2.º semestre de 2024 marcado por uma queda acentuada nos preços da China (com maior expressão no 3.º trimestre) e da Europa, o 1.º trimestre de 2025 registou uma recuperação dos preços, especialmente na Europa. O índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) - PIX BHKP em dólares - fechou o 1.º trimestre a atingir os 1 160 USD/t, uma valorização de aproximadamente 16%. A diferença de preços entre China e Europa começou o ano favorável à China, tendo invertido ao longo do trimestre, terminando de forma favorável à Europa.

Na China, após os preços de referência terem atingido mínimos logo na primeira semana de 2025 (544 USD/t), concluindo o ciclo de descida de preços mais intenso e mais rápido dos últimos anos, o mercado inverteu a tendência, atingindo os 588 USD/t no final do 1.º trimestre de 2025 (+8% desde o mínimo do início do ano).

As dinâmicas da procura e da oferta foram determinantes para a evolução positiva dos preços. Até fevereiro, a procura de pasta de fibra curta na China aumentou 13,5%, comparando com um período homólogo marcado por uma forte redução de stocks. Apesar do crescimento, a procura abrandou face ao 4.º trimestre, quando os preços mais baixos impulsionaram a reposição de stocks.

Na Europa, o mercado da pasta foi sustentado pela procura estável dos setores de Packaging e Tissue. No entanto, o consumo registou uma redução de 2,2% face ao mesmo período de 2024. Este desempenho é influenciado por uma base comparativa elevada, já que o início de 2024 foi particularmente forte.

Neste contexto, a procura global nos primeiros dois meses de 2025, face ao período homólogo, cresceu 4,6% na pasta química branqueada (BCP), 6,7% na pasta de fibra curta (HW), e 6,1% na pasta de eucalipto (EUCA), com destaque para a China (+12% BCP, +13,5% HW, +11,3% EUCA) em contraste com a Europa (-2,1% BCP, -2,2% HW, -3,5% EUCA).

O crescimento da procura mundial de fibra curta foi, pois, impulsionado pelo aumento na China (+13,5%), apesar da queda na Europa (-2,2%).

Os stocks de fibra curta encontram-se globalmente estabilizados. Ou seja, os stocks nos produtores, nos portos e nos consumidores mantêm-se relativamente alinhados com os padrões dos últimos anos.

As vendas de pasta da Navigator situaram-se assim em 100 mil toneladas, o que representa uma redução de 12% face ao último trimestre e 9% face ao período homólogo, fruto da paragem programada da fábrica de Aveiro. No entanto, o volume de negócios aumentou 7% face ao último trimestre, resultado da subida de preços, reduzindo 18% face ao período homólogo.

Tissue

Na Europa, a procura de papel Tissue teve um arranque de ano mais contido em 2025, com uma ligeira quebra de 0,1% no acumulado de janeiro e fevereiro, face ao mesmo período do ano anterior. Um ritmo que compara com o ano de 2024, um ano de forte crescimento (+6,2%), período em que o mercado foi favorecido pelo reforço na reposição de stocks e pelo aumento do poder de compra das famílias.

Durante o 1.º trimestre o volume de vendas de Tissue da Navigator (produto acabado e bobines) atingiu 61 mil toneladas, registando uma redução de 5% face ao trimestre anterior, refletindo menores vendas de bobines e o efeito da sazonalidade habitual neste período, que afeta o produto acabado, e um crescimento de 62% face ao homólogo. O volume de negócios apresentou uma redução de 3% face ao último trimestre e um crescimento de 76% face ao período homólogo.

Para o crescimento homólogo contribuiu a integração do negócio da Navigator Tissue UK, concretizado no início do 2.º trimestre de 2024, que para além de potenciar o crescimento de vendas, alargou também a base de clientes e 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 1.º trimestre de 2025, um peso de 81% do volume de vendas, sendo os mercados mais representativos o mercado inglês, com 36% do total de vendas, o espanhol, com 28% do total de vendas, e o francês, com peso de 15% das vendas. Nos últimos dois anos, as aquisições de novas unidades em Espanha e no Reino Unido permitiram equilibrar o mix geográfico da Navigator, o que dá mais resiliência ao negócio

de Tissue. Por outro lado, o produto acabado representou 98% e as bobinas 2% das vendas totais. No que diz respeito à estratificação por segmento de clientes, o *At Home* ou *Consumer* (retalho) tem registado um peso crescente, representando atualmente cerca de 83% das vendas, sendo que o segmento *Away from Home* (grossistas – canal Horeca e escritórios) representam os restantes 17%.

A Navigator foi reconhecida com o “**International Investment Award**”, durante a 15.ª edição dos UK-Portugal Business Awards, que decorreu em Lisboa, em abril 2025. O investimento da Navigator no Reino Unido, com a aquisição da britânica Accrol, agora Navigator Tissue UK, está na base desta distinção. O reforço da internacionalização é um importante eixo estratégico para a Navigator e esta aquisição revela, de forma inequívoca, esse caminho de futuro. A Navigator Tissue UK posiciona o Grupo entre os quatro principais *players* no mercado de papel Tissue no Reino Unido.

Packaging

O mercado europeu iniciou 2025 com boa dinâmica na procura aparente. As entregas europeias de papéis kraft para embalagem flexível (branco e castanho) reportadas pela CEPI cresceram 13% face ao período homólogo.

A política comercial dará continuidade ao esforço de entrada nesses novos segmentos, através do alargamento da base de clientes, e desenvolvimento de novos produtos, sobretudo de baixas gramagens, com execução de um número substancial de testes no mercado, nomeadamente, *food packaging*, *food service*, em *release liners*, destinados a produtos como etiquetas, adesivos, ou para higiene feminina; no segmento de *building & construction*, em multilaminados associados a produtos para isolamento térmico, acústico, e elétrico; no formfill, visando indústrias de enchimento, sobretudo as alimentares, através de papéis que servem às embalagens de açúcar, farinha, arroz, massas, etc.

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, produtos farmacêuticos e de higiene,...), e de Boxes (caixas de cartão canelado para produtos de valor acrescentado e embalagens alimentares, onde se inserem os cartões para produção de copos de papel, e bandejas – *food trays*). Nestes produtos 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 a embalagem de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging*, continua a avançar, sob a marca gKraft™ Bioshield. A unidade é uma das maiores da Europa e a primeira unidade integrada no Sul da Europa, entrando num mercado de elevado potencial e crescimento.

No 1.º trimestre concluiu-se o arranque de 4 linhas de produção, atualmente em laboração contínua, estando a iniciar-se a consolidação da comercialização de 5 produtos para área alimentar.

Energia

No 1.º trimestre de 2025, as vendas de energia elétrica ascenderam a cerca de 31 milhões de euros, um aumento de 11% face ao trimestre anterior e uma redução de 8% face ao período homólogo.

Esta redução decorre essencialmente do menor volume de vendas da central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal, a operar regime de autoconsumo com venda de excedentes a preço de mercado e da paragem geral anual da cogeração renovável de Aveiro em fevereiro.

No decurso do 1.º trimestre teve início a construção de uma nova central solar fotovoltaica em regime de autoconsumo, localizada no complexo industrial de Vila Velha de Ródão. A central terá uma capacidade instalada de 5,3 MWp e estará concluída no final do corrente ano.

Está também em curso a construção de uma nova caldeira de biomassa no complexo fabril de Vila Velha de Ródão, cuja conclusão está prevista para dezembro 2025. Esta caldeira permitirá substituir a produção de vapor gerado atualmente com recurso a duas caldeiras a gás natural

Neste período, as unidades industriais do grupo continuaram a prestar o serviço de Mercado de Banda de Reserva de Restabelecimento de Frequência, com ativação manual (Banda de mFRR). Este serviço de sistema, prestado ao operador da rede de transporte de energia elétrica pelos agentes habilitados para o efeito, visa contribuir para a salvaguarda da segurança de abastecimento do Sistema Elétrico Nacional, que já se provou fundamental para proteger consumidores domésticos e utilizadores críticos.

O recente evento no sistema de distribuição elétrica na Península Ibérica, veio demonstrar a necessidade de ampliar a contribuição da gestão da procura nos serviços de sistema, especialmente em mecanismos de mobilização automática que complementam os já existentes de ativação manual.

EBITDA

O aumento de entrada de encomendas de papel de Impressão e Escrita, de Packaging e de papel Tissue ao longo do trimestre, bem como a resiliência de preços de Packaging e de papel Tissue, suportaram os bons resultados.

A Navigator manteve o foco na gestão de custos variáveis, pressionados pelas rubricas de energia, com custos mais elevados fruto da subida dos indexantes de mercado e de produtos químicos.

Relativamente aos custos fixos estão abaixo do período homólogo, com uma redução, em termos reais, de cerca de 2,4%, para o mesmo perímetro, isto é, sem considerar a agora denominada Tissue UK.

Neste enquadramento, no 1.º trimestre a Navigator atingiu um **EBITDA** de 115,6 milhões de euros (vs. 133,3 milhões de euros no período homólogo), representando um decréscimo de -13,3%, com uma margem EBITDA de 21,8% (-3,0 p.p. face ao período homólogo).

Os **resultados financeiros** melhoraram 1,7 milhões de euros relativamente ao período homólogo, situando-se em -7,1 milhões de euros este trimestre vs. -8,8 milhões de euros face ao período homólogo.

Os custos das operações de financiamento ascenderam a 6 milhões de euros (vs. 3,48 milhões de euros do período homólogo), refletindo a substituição de linhas de financiamento contratadas numa fase do mercado em que as taxas de juro estavam em mínimos históricos por novos financiamentos indexados a referenciais de mercado mais elevados que os verificados no passado, ainda que contratados com spreads bastante competitivos. Estes custos são líquidos do efeito dos juros conseguidos nas aplicações de excedentes de tesouraria, fruto de uma eficiente gestão desses excedentes.

Não obstante a forte volatilidade cambial ocorrida no 1.º trimestre, as políticas de gestão de risco cambial em vigor demonstraram novamente a sua eficácia, sendo o efeito cambial líquido registado no período de -2,0 milhões de euros, que compara com -5,2 milhões de euros registados no 1.º trimestre de 2024. De referir que os resultados financeiros registados no 1.º trimestre de 2024 incluíam um efeito cambial extraordinário (non-cash) de -4,3 milhões de euros.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Navigator totalizaram 45,5 milhões de euros (vs. 61,3 milhões de euros no período homólogo).

A geração de cash flow livre no trimestre foi de cerca de 57 milhões de euros (vs. cerca de 46 milhões de euros no período homólogo). O volume de geração de cash tem-se mantido elevado, apesar do forte programa de investimentos em curso.

No 1.º trimestre de 2025 o volume de **investimentos** ascendeu a 36 milhões de euros (vs. 41 milhões de euros no período homólogo), dos quais cerca de 22 milhões de euros dizem respeito a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor, cerca de 60% do investimento total.

O montante de investimento inclui maioritariamente investimentos direcionados à descarbonização, manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, projetos estruturais e de segurança. Entre os investimentos destacam-se os projetos da nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, de elevada eficiência (que entrou em funcionamento já este trimestre), a nova unidade de cogeração da unidade Tissue em Aveiro, a linha de deslenhificação por oxigénio em Setúbal, a conversão do Forno de Cal de Setúbal para a queima de biomassa, a

conversão dos processos de queima para hidrogénio em Aveiro, a recolha e incineração de gases odorosos (NCGs) em Setúbal e o novo forno de cal a biomassa na Figueira da Foz.

A Navigator continua a avançar com os projetos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), nomeadamente em projetos direcionados para a Transição Climática e Transição Digital. Para os investimentos elegíveis no âmbito do PRR, prevê-se uma taxa de incentivo de cerca de 40%, que corresponde a perto de 100 milhões de euros face aos projetos aprovados, dos quais a empresa já recebeu cerca de 49,2 milhões de euros, dos quais 3,5 milhões de euros no 1.º trimestre de 2025.

De realçar que em 2025, no âmbito da economia circular e valorização de resíduos, a Navigator vai arrancar com os seguintes projetos: (i) Valorização de cinzas das Centrais Termoelétricas a Biomassa – (CTB) – Valorização potencial de 15 mil toneladas de cinzas a 5 anos; (ii) Redução de 90% da produção de lamas de carbonato com a instalação de um Forno de Cal na Figueira da Foz; (iii) Alteração do sistema de descarga de cinzas para via seca em Setúbal – permitirá identificar novas aplicações para a valorização deste resíduo; (iv) Valorização de cinzas volantes de produção de *Low Carbon Clinker* – Produção de cimento solo; (v) Queima de lamas da ETAR na caldeira de recuperação de Aveiro.

Estes projetos visam reduzir a deposição de resíduos em aterro industrial e desenvolver aplicações sustentáveis e de valor acrescentado para os subprodutos do processo industrial. Além disso, melhoram a eficiência ambiental da empresa e potenciam soluções para as comunidades envolvidas, reduzindo os impactos materiais da operação da Navigator.

No 1.º trimestre de 2025 arrancou a pré-engenharia para a reconversão da máquina de papel PM3, localizada na fábrica integrada de pasta e papel de Setúbal, com o objetivo de direcionar a produção para papéis de embalagem flexível de baixas gramagens, tendo já sido tomada a decisão final de investimento da reconversão da máquina. Este projeto reforça a aposta estratégica da empresa em soluções de embalagem inovadoras, alinhadas com a crescente procura global por alternativas ao plástico e com a transição para materiais biodegradáveis e recicláveis. Contrariamente ao que tem sido feito por muitos concorrentes, esta reconversão da PM3 para Packaging não vai impedir, se e quando necessário, a continuação da produção de papéis UWF na mesma máquina. Potencia-se assim a continuidade da política de flexibilidade na exploração dos ativos que a Navigator tem demonstrado desde a pandemia, em função da evolução dos diferentes mercados onde opera.

O investimento previsto para o projeto é de cerca de 30 milhões de euros (2025-2027), para uma produção estimada de cerca de 90-100 mil toneladas, um valor marginal face à alternativa de um investimento numa máquina greenfield, que implicaria um esforço de cerca de 200 milhões de euros, para uma capacidade de 100 a 120 mil toneladas.

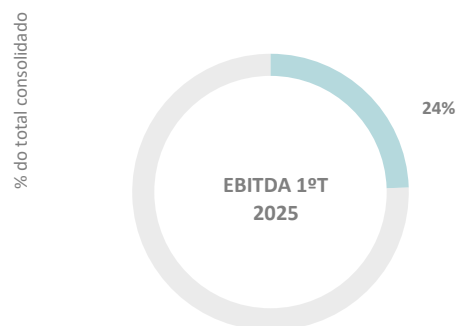
A nova operação tem arranque previsto para o final do 3.º trimestre de 2026.

A aposta e investimento contínuos na consolidação de Negócio Responsável é reconhecida na avaliação externa positiva feita por entidades independentes.

A Navigator foi distinguida pela *Sustainalytics* como "2025 ESG Industry Top-Rated Company", reafirmando a sua liderança no setor florestal e do papel. Este reconhecimento posiciona-a na prestigiada lista global das "2025 ESG Top-Rated Companies", consolidando a sua posição como uma das empresas com melhores práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) a nível mundial.

Em fevereiro de 2025, a liderança da Navigator no combate às alterações climáticas foi, novamente, reconhecida pelo CDP – Disclosure Insight Action, tendo sido atribuída a classificação de "A" no questionário CDP Climate Change, o que nos coloca na A List para o Clima, mantendo o nível de *leadership*.

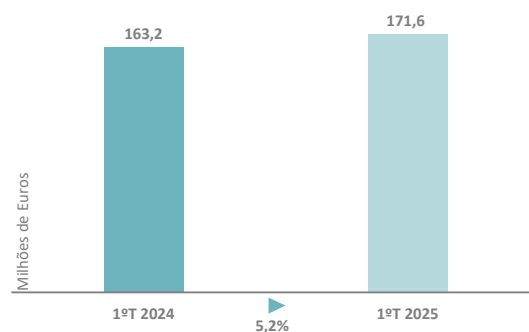
2.3. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL



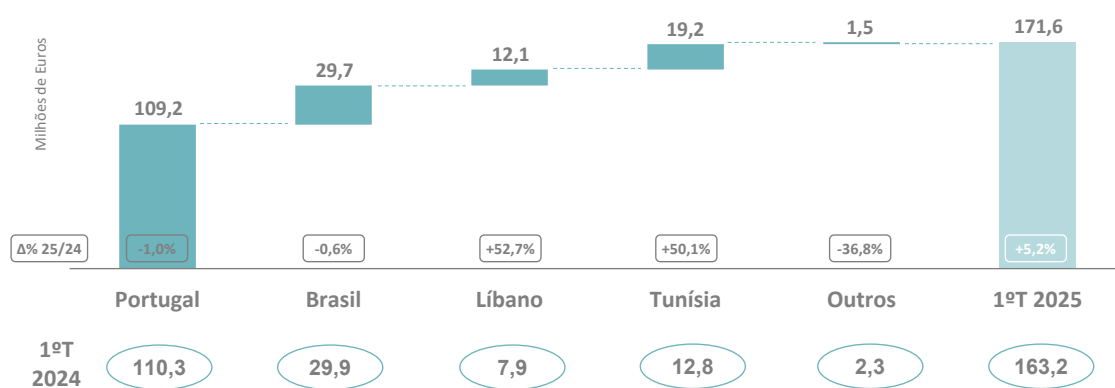
DESTAQUES DE 2025 (VS. 2024)

- No 1.º trimestre de 2025, o volume de negócios da Secil atingiu 171,6 milhões de euros, 5,2% acima do verificado no período homólogo, o que se traduziu num aumento de 8,5 milhões de euros.
- Este aumento resulta sobretudo da evolução positiva no mercado da Tunísia e do Líbano. A variação cambial das moedas dos diferentes países teve um impacto negativo de 3,8 milhões de euros no volume de negócios da Secil e adveio sobretudo da desvalorização do Real Brasileiro.

VOLUME DE NEGÓCIOS

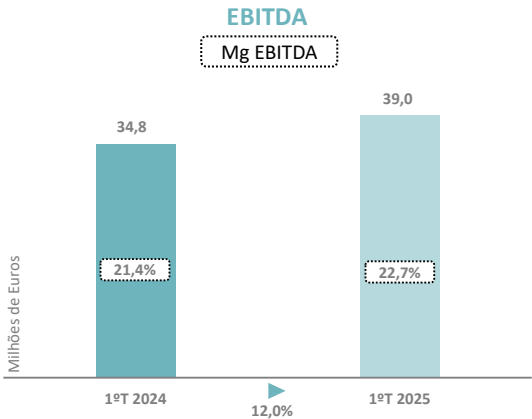


VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS

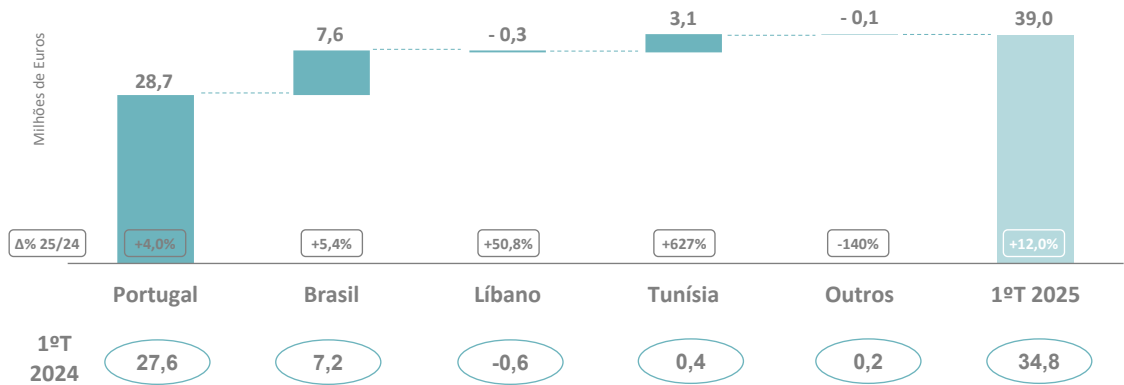


Nota: Outros inclui Angola, Trading, Outros e Eliminações.

- O EBITDA consolidado atingiu 39,0 milhões de euros, ou seja, um aumento de 4,2 milhões de euros (+12,0%) face ao período homólogo.
- Esta evolução resulta da contribuição positiva de todas as geografias, mas sobretudo de Tunísia e Portugal.



EBITDA DESAGREGADO POR PAÍS



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

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

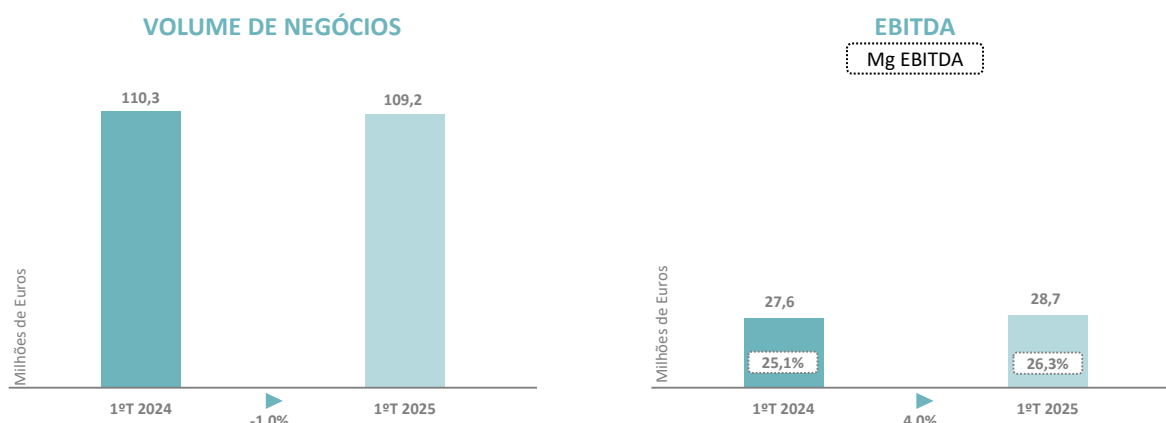
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2025	1ºT 2024	Var.
Volume de negócios	171,6	163,2	5,2%
EBITDA	39,0	34,8	12,0%
Margem EBITDA (%)	22,7%	21,4%	1,4 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(14,6)	(13,3)	-9,2%
Provisões	(1,7)	(1,1)	-55,1%
EBIT	22,8	20,4	11,6%
Margem EBIT (%)	13,3%	12,5%	0,8 p.p.
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	0,1	0,0	314,0%
Resultados financeiros líquidos	(7,7)	(8,2)	5,3%
Posição monetária líquida	-	-	-
Resultados antes de impostos	15,2	12,3	23,6%
Impostos sobre o rendimento	(5,9)	(5,4)	-9,0%
Lucros do período	9,3	6,9	35,0%
Atribuível aos acionistas da Secil	9,6	7,3	31,7%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	(0,3)	(0,4)	26,6%
Cash Flow	25,6	21,3	19,9%
Cash Flow Livre	(5,2)	2,8	-283,7%
	31/03/2025	31/12/2024	
Capitais próprios (antes de INC)	420,1	407,1	
Dívida líquida remunerada	306,1	305,7	
Passivos de locação (IFRS 16)	39,7	38,2	
Total	345,9	343,8	

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 2025	1ºT 2024	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	10 279	9 750	5,4%
Produção			
Clínquer	980	785	24,9%
Cimento	1 331	1 211	9,9%
Vendas			
Cimento e Clínquer			
Cimento cinzento	1 296	1 143	13,4%
Cimento branco	17	17	-4,5%
Clínquer	9	0	-
Outros Materiais de Construção			
Agregados	1 159	1 256	-7,7%
Argamassas	80	80	0,3%
em 1 000 m3			
Betão Pronto	463	459	0,8%

PORTUGAL



O Banco de Portugal (Boletim Económico março 2025) projetou para a economia portuguesa um crescimento de 2,3% para 2025, uma ligeira melhoria face à projeção de dezembro de 2024, beneficiando do alívio das condições financeiras, tendo subjacente uma aceleração da procura externa e uma execução dos fundos europeus mais concentrada agora em 2026.

De acordo com a publicação do INE “Índices de produção, Emprego e Remunerações na Construção”, abril 2025, o índice de produção na construção registou um crescimento homólogo de 2,2%, sendo que o segmento da Construção de Edifícios aumentou 4,3% e Engenharia Civil 1,0%. Estima-se que o consumo de cimento em Portugal, no 1.º trimestre de 2025, tenha registado um decréscimo face ao período homólogo de cerca de 1%. Esta evolução traduz uma forte redução registada em janeiro (próxima dos 10%), tendo-se observado nos meses seguintes uma melhoria progressiva, com desaceleração clara do ritmo da queda.

No 1.º trimestre de 2025, o **volume de negócios** do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal atingiu 109,2 milhões de euros, ou seja, um decréscimo de -1,0% comparativamente ao período homólogo de 2024.

Na unidade de negócio de Cimento em Portugal, o volume de negócios apresentou um decréscimo de -6,0% face ao período homólogo (-3,9 milhões de euros), em resultado da evolução desfavorável das quantidades vendidas, conjugado com a evolução favorável dos respetivos preços médios.

O volume de negócios de exportação, incluindo para terminais da Secil, apresentou também um decréscimo face ao período homólogo (-7,8%), em resultado da redução das quantidades vendidas (-8,2%) conjugada com um ligeiro aumento do preço médio.

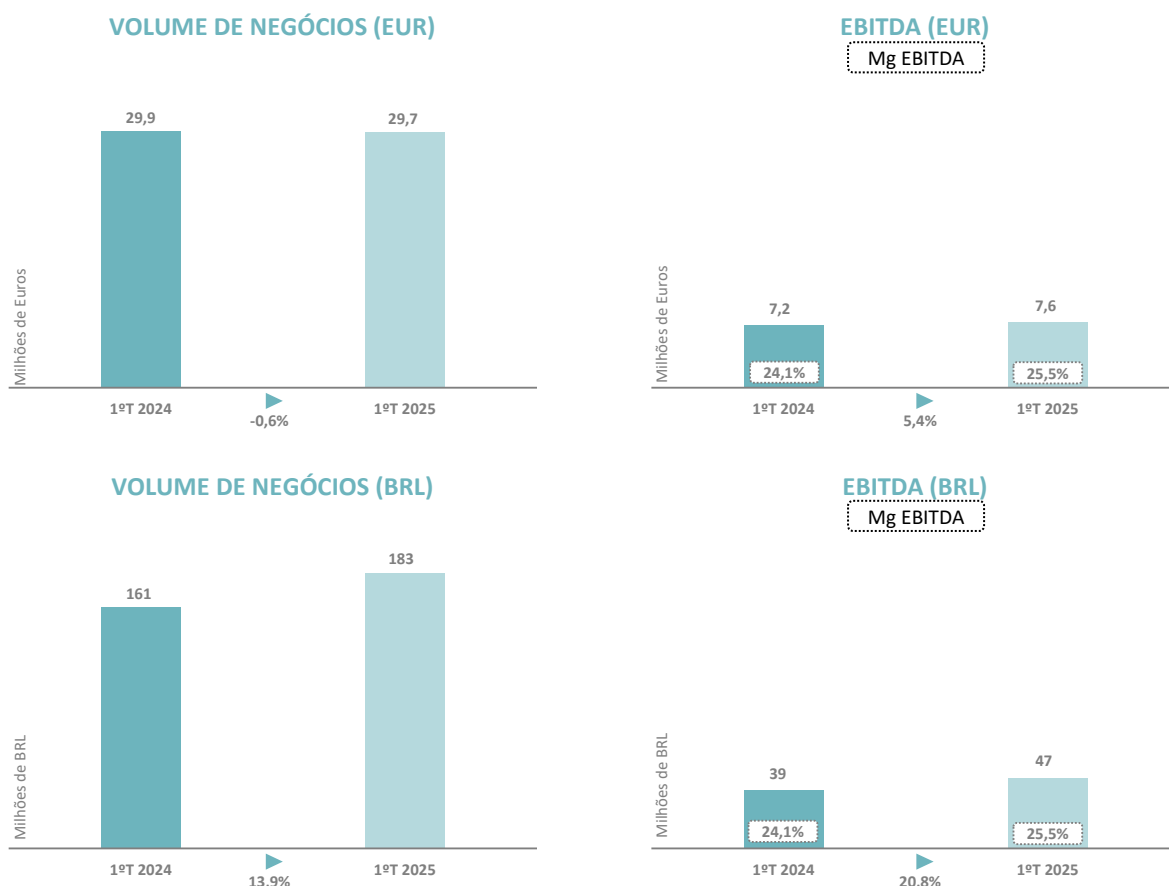
Nos restantes segmentos de negócio com atividade desenvolvida a partir de Portugal (Betão Pronto, Agregados e Argamassas), o volume de negócios apresentou um crescimento homólogo de 3,9% (+ 2,0 milhões de euros), explicado essencialmente pelo aumento das quantidades vendidas do Betão e das Argamassas, conjugado com uma evolução favorável dos preços médios de todos os segmentos.

O **EBITDA** do conjunto das atividades em Portugal ascendeu a 28,7 milhões de euros, representando um crescimento de +4,0%, face ao período homólogo.

A unidade de negócio de Cimento apresentou um EBITDA de 27,9 milhões de euros, traduzindo-se num ligeiro acréscimo de 0,4% face ao registado no período homólogo. Para esta evolução contribuiu a redução dos custos, em resultado do aumento da eficiência energética, e que permitiu contrabalançar o impacto negativo da redução do volume de negócios. As atividades dos Terminais apresentaram no seu conjunto um EBITDA de 3,9 milhões de euros, e que comparado com os 3,5 milhões registados no mesmo período do ano anterior, traduz um crescimento de 11,1%.

A performance global dos negócios de materiais de construção foi inferior à verificada no ano anterior, em todos os segmentos à exceção das Argamassas. A pressão concorrencial que se vive no sector continua a prejudicar as margens operacionais libertadas. No seu conjunto, o EBITDA gerado no 1.º trimestre de 2025 foi de 5,5 milhões de euros, representando uma redução de 0,9 milhões euros (-14,2%), face ao ano anterior.

BRASIL



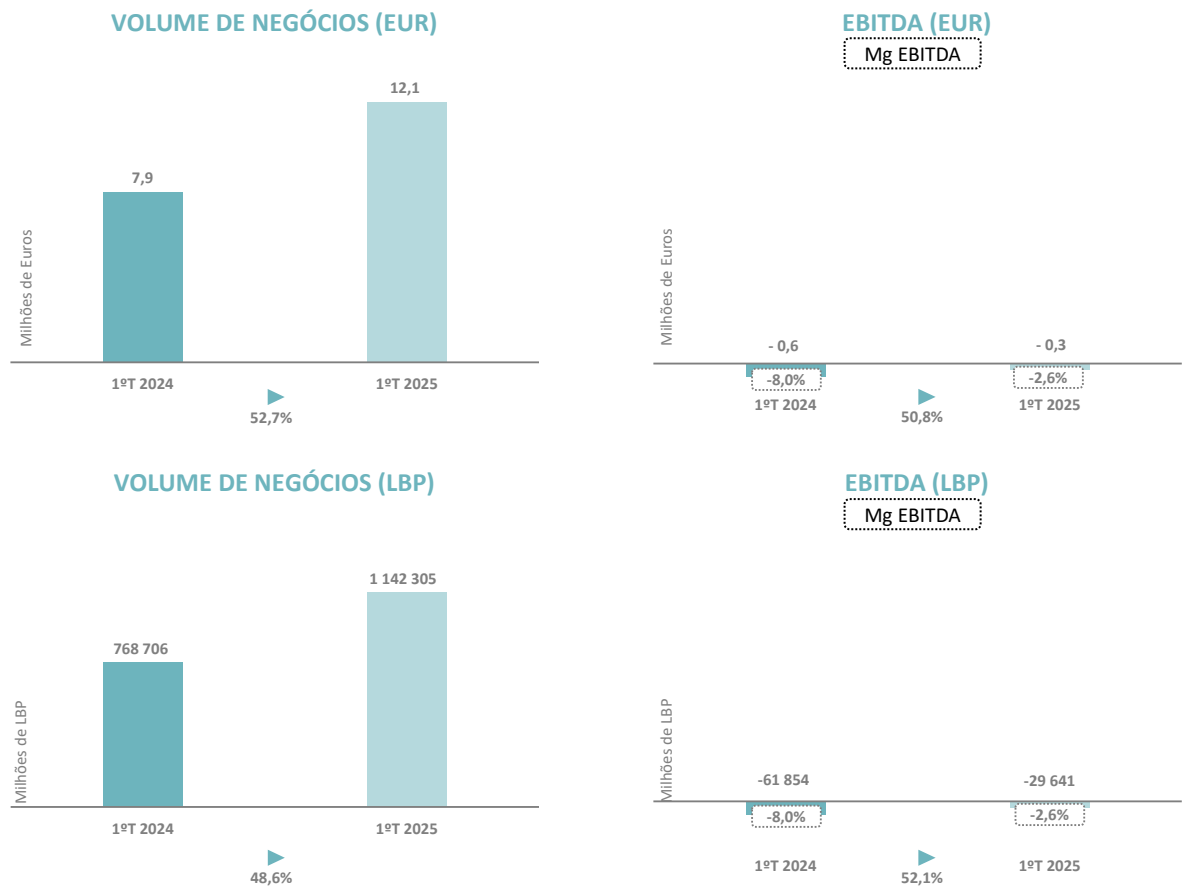
Nota: Câmbio médio EUR-BRL 2024 = 5,3758 / Câmbio médio EUR-BRL 2025 = 6,1600

De acordo com estimativas do SNIC (Resultados preliminares de março de 2025) o consumo de cimento no Brasil no 1.º trimestre de 2025 terá apresentado um crescimento de 5,9% face ao período homólogo.

Em consonância com a evolução do mercado, as vendas do segmento Brasil Cimento, em quantidades, registaram um forte crescimento face ao período homólogo. Contudo, devido à forte desvalorização do Real Brasileiro, o preço médio em euros apresentou uma queda de 9,8%. O negócio do Betão também registou um crescimento de 6,1% nas quantidades vendidas, contudo os preços caíram cerca de 12,6%. Consequentemente, o **volume de negócios** do conjunto das operações da Secil ficou praticamente ao mesmo nível do período homólogo, apresentando um decréscimo de 0,2 milhões euros, impactado fortemente pela desvalorização do Real Brasileiro no montante de 4,3 milhões de euros.

No 1.º trimestre de 2025, o **EBITDA** das atividades no Brasil atingiu 7,6 milhões de euros, o que comparado com os 7,2 milhões de euros do período homólogo, representa um crescimento de +5,4%, apesar do impacto negativo da desvalorização do Real Brasileiro, no valor de 1,1 milhões de euros. Além do aumento das quantidades vendidas de cimento e de betão, o resultado é reflexo do impacto positivo da descida dos custos variáveis de produção, principalmente energia térmica e matérias-primas.

LÍBANO



Nota: Câmbio EUR-LBP 2024 = 96 758,5 / Câmbio EUR-LBP 2025 = 94 165,7

Apesar dos esforços empreendidos por parte das forças políticas para a estabilização da situação, o Líbano continua a sofrer de uma grave crise económico-financeira e social. Adicionalmente, os cortes no fornecimento de energia elétrica constantes a partir de 2021 têm impactado negativamente as operações da Secil naquele país.

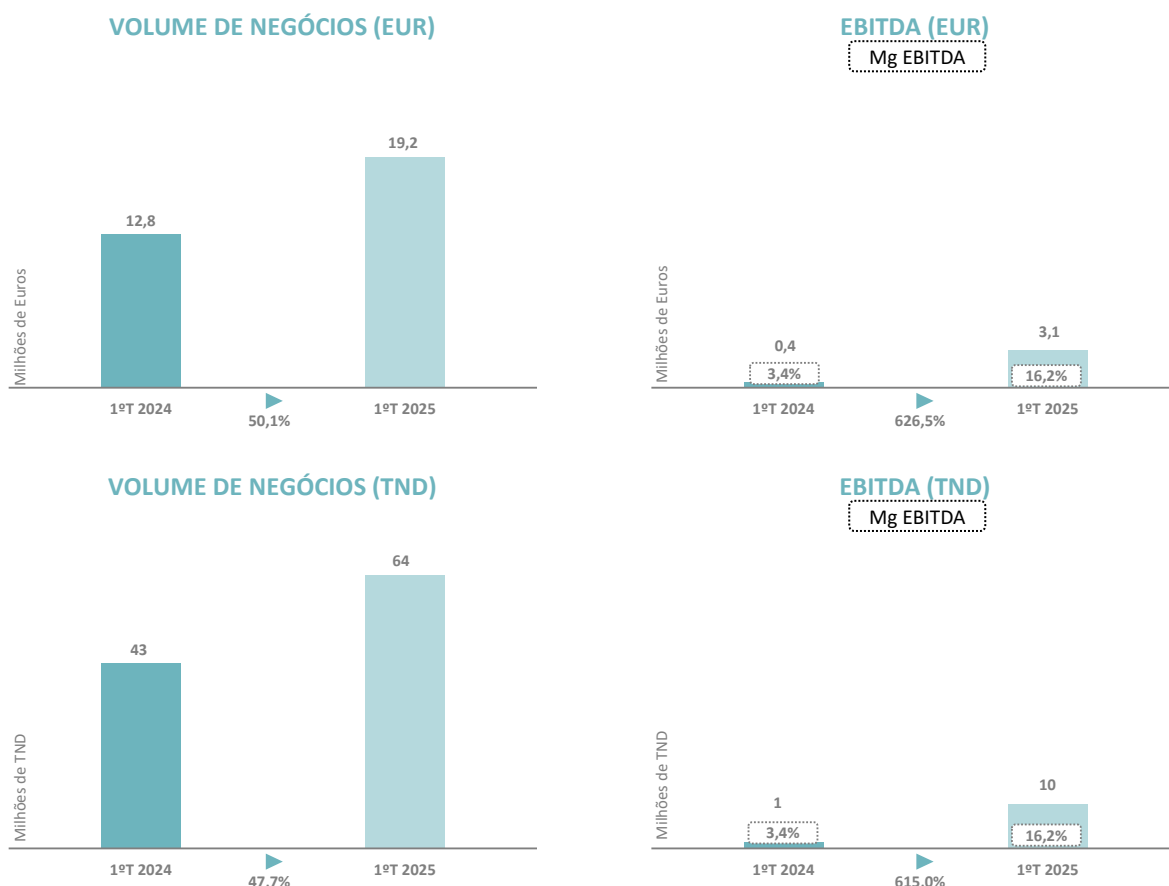
No 1.º trimestre de 2025, o **volume de negócios** ascendeu a 12,1 milhões de euros, o que representou um incremento de 4,2 milhões de euros face ao período homólogo.

O segmento do cimento apresentou um crescimento de 55,6%, efeito conjugado de um significativo aumento das quantidades vendidas com um aumento de 5,5% nos preços de venda. No segmento do Betão, o volume de negócios também apresentou uma evolução favorável face ao período homólogo, embora mais modesta que a do cimento (+17,3%). Para esta evolução contribuiu o aumento das quantidades vendidas (+37,5%), em oposição à quebra dos preços de venda.

O **EBITDA** gerado pelo conjunto das operações do Líbano totalizou -0,3 milhões de euros, o que representa um aumento de 0,3 milhões de euros quando comparado com o mesmo período do ano passado.

A evolução favorável do volume de negócios não foi suficiente para colmatar a subida dos custos de produção, sobretudo devido aos constrangimentos na produção motivada pelos cortes no fornecimento de energia elétrica e, que obrigaram ao consumo de clínquer externo.

TUNÍSIA



Nota: Câmbio médio EUR-TND 2024 = 3,3796 / Câmbio médio EUR-TND 2025 = 3,3258

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.

O mercado interno de cimento voltou a apresentar uma trajetória de queda e estima-se que tenha registado no 1.º trimestre de 2025 um decréscimo de 5% face ao período homólogo, continuando a caracterizar-se por uma concorrência muito intensa, devido ao excesso de capacidade instalada.

No 1.º trimestre de 2025, o **volume de negócios** apresentou um aumento de 50,1% face ao período homólogo, tendo atingido 19,2 milhões de euros.

O volume de negócios do segmento cimento registou um aumento de 55%, tendo-se cifrado em 18,4 milhões de euros, versus 11,9 milhões de euros, registados no 1.º trimestre de 2024. De referir que o sinistro ocorrido em outubro de 2023 condicionou as operações do segmento Cimento durante praticamente todo o 1.º trimestre de 2024.

As quantidades vendidas para o mercado interno ficaram 20,5% acima do ano anterior, tendo os preços médios, em euros, apresentado uma ligeira redução de 0,3%. No mercado externo, as quantidades vendidas registaram um forte incremento de 232,2%, tendo o preço médio registado uma redução de 7,2%.

No segmento do Betão, o volume de negócios apresentou um crescimento de 5,3% face ao período homólogo, resultado do efeito conjugado do aumento das quantidades vendidas de 4,0% e do aumento do preço de 1,0%. Apesar desta evolução positiva do volume de negócios, o aumento dos custos de produção resultou numa redução do EBITDA de cerca de 29,8%.

A evolução positiva do volume de negócios conjugada com a redução verificada nos custos de produção, permitiu que a Tunísia gerasse um **EBITDA** de 3,1 milhões de euros, 2,7 milhões acima do gerado no 1.º trimestre do ano anterior.

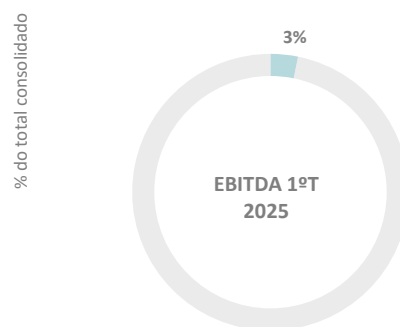
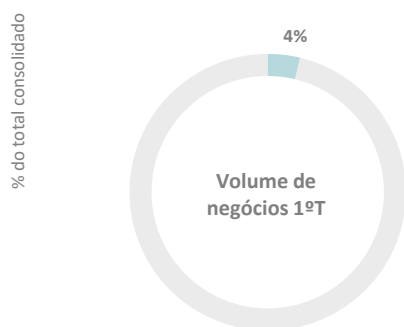
SINTESE DA ATIVIDADE FINANCEIRA DA SECIL

Os **resultados financeiros líquidos** da Secil apresentaram uma redução de 0,5 milhões de euros, face ao período homólogo, tendo passado de -8,1 milhões de euros em 2024 para -7,6 milhões de euros em 2025. Este diferencial positivo resulta do efeito conjugado de vários fatores: maiores resultados de associadas (+0,1 milhões de euros), menores resultados financeiros (+1,0 milhões de euros) e maiores perdas cambiais (-0,5 milhões de euros).

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Secil atingiram 9,6 milhões de euros, ou seja, 2,3 milhões de euros acima do verificado em 2024, em resultado do aumento registado no EBITDA.

No 1.º trimestre de 2025, a Secil registou um valor de **investimento** em ativos fixos de 17,2 milhões de euros (vs. 21,4 milhões de euros no período homólogo) dos quais se destacam os investimentos “Profuture” na fábrica da Maceira que irá permitir aumentar a eficiência energética nas operações de cimento em Portugal e na compra de geradores para produção de energia própria no Líbano.

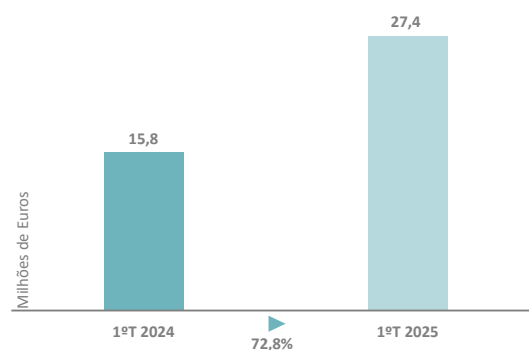
2.4. SÍNTESE DA ATIVIDADE DE OUTROS NEGÓCIOS¹



DESTAQUES DE 2025 (VS. 2024)

- No 1.º trimestre de 2025, o volume de negócios ascendeu a cerca de 27,4 milhões de euros, um aumento de 11,5 milhões de euros face ao período homólogo. De notar que os valores de 2025 incorporam 3 meses de atividade da Barna adquirida pela ETSA em janeiro de 2025.

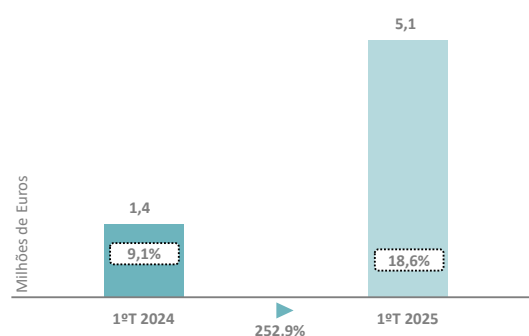
VOLUME DE NEGÓCIOS



- O EBITDA totalizou cerca de 5,1 milhões de euros, o que representou um incremento de cerca 3,7 milhões de euros face ao período homólogo, explicado pela evolução positiva da performance da ETSA, tanto no negócio pré-aquisição como pelo efeito da aquisição da Barna e da Triangle's.

EBITDA

Mg EBITDA



¹ Os Outros Negócios incluem os negócios Triangle's e ETSA.

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1ºT 2025	1ºT 2024	Var.
Volume de negócios	27,4	15,8	72,8%
EBITDA	5,1	1,4	252,9%
Margem EBITDA (%)	18,6%	9,1%	9,5 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(4,1)	(4,0)	-3,9%
Provisões	-	-	-
EBIT	1,0	(2,5)	139,7%
Margem EBIT (%)	3,6%	-15,8%	19,5 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,3)	(0,2)	-32,2%
Resultados antes de impostos	0,7	(2,7)	126,9%
Impostos sobre o rendimento	(0,4)	0,9	-143,7%
Lucros do período	0,3	(1,8)	118,1%
Atribuível aos acionistas de Outros negócios	0,3	(1,7)	116,3%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	(0,0)	201,4%
Cash Flow	4,4	2,2	104,1%
Cash Flow Livre	(42,0)	0,3	<-1000%
	31/03/2025	31/12/2024	
Capitais próprios (antes de INC)	191,4	146,6	
Dívida líquida remunerada	16,8	19,3	
Passivos de locação (IFRS 16)	1,4	1,1	
Total	18,2	20,4	

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.

No 1.º trimestre de 2025, o volume de negócios ascendeu a cerca de 27,4 milhões de euros, um aumento de 11,5 milhões de euros face ao período homólogo.

Esta evolução reflete o crescimento do volume de negócios da ETSA por via da incorporação da Barna, adquirida pela ETSA em janeiro de 2025, assim como do crescimento do negócio da ETSA pré-aquisição resultante do aumento das vendas em quantidade e preço das gorduras de categoria 3 e do crescimento das prestações de serviços, face ao ano anterior, decorrente de um aumento de recolhas em alguns dos tipos de serviços prestados pela ETSA.

No 1.º trimestre de 2025, a Triangle's registou um aumento do volume de negócios face ao período homólogo, destacando-se a evolução favorável do preço médio de venda, com as exportações para a Europa a representaram 99% do total.

O EBITDA totalizou cerca de 5,1 milhões de euros, o que representou um incremento de cerca 3,7 milhões de euros face ao período homólogo, explicado pela evolução da performance da ETSA tanto no negócio pré-aquisição como pelo efeito da aquisição da Barna. Importa referir a aumento do EBITDA da Triangle's fruto do forte incremento das vendas.

A margem EBITDA atingiu 18,6%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 9,5 p.p. face à margem registada no período homólogo.

Os **resultados financeiros** agravaram-se tendo atingido -0,3 milhões de euros.

No 1.º trimestre de 2025, o **resultado líquido** atribuível aos acionistas deste segmento de negócio atingiu 0,3 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 2,0 milhões de euros face ao período homólogo, explicado fundamentalmente pelo aumento do EBITDA e o maior peso dos impostos sobre o rendimento.

No 1.º trimestre de 2025, o valor de **investimento** em ativos fixos foi de 4,2 milhões de euros, dos quais 2,2 milhões de euros da ETSA, que reflete a construção de uma nova unidade fabril em Coruche na qual se irá 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.

No final de janeiro de 2025 a ETSA concluiu a aquisição da Barna, uma das líderes do mercado espanhol de recolha e valorização de subprodutos de peixe, conta atualmente com mais de 120 trabalhadores e processa anualmente mais de 50 000 toneladas de subprodutos de peixe nas suas duas fábricas, localizadas no País Basco e na Andaluzia. A sua aposta em produtos de elevado valor nutricional, como os hidrolisados de proteína de origem marinha, alinha-se com a estratégia da ETSA em inovar e aumentar o valor dos seus ingredientes sustentáveis, utilizados em áreas como *petfood*, fertilizantes e biocombustíveis. Esta aquisição representa um marco estratégico para a ETSA, reforçando o seu compromisso com a inovação, a qualidade e o respeito pelas comunidades locais onde opera.

2.5. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SEMAPA NEXT

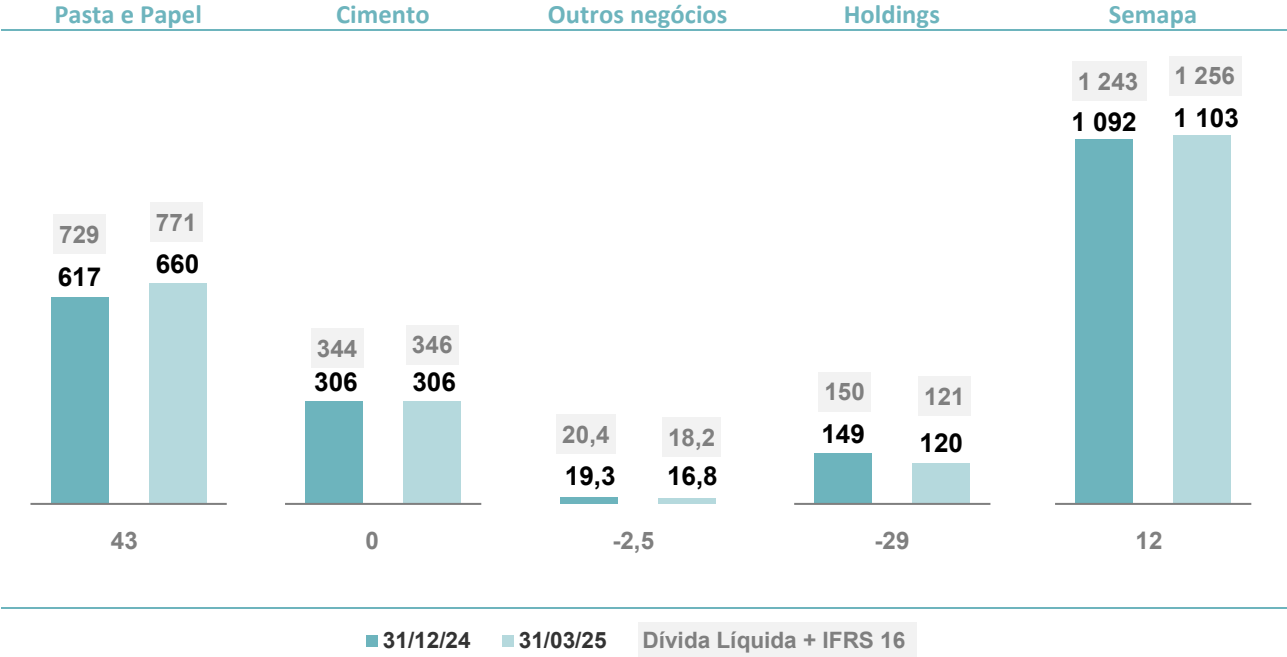
O 1.º trimestre de 2025 destaca-se pela realização de um *follow-on* na kencko, empresa que oferece um portfólio de *smoothies* e *snacks* orgânicos e nutritivos, feitos exclusivamente à base de frutas e vegetais. Não se realizaram investimentos em novas participações em start-ups.

Adicionalmente, 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 2025 perspetiva-se ativo, com diversas oportunidades em *pipeline*.

3 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

3.1. ENDIVIDAMENTO

DÍVIDA LÍQUIDA



Em 31 de março de 2025, a **dívida líquida consolidada** totalizava 1 103,4 milhões de euros, o que representou um aumento de 11,7 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2024. Incluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 1 255,8 milhões de euros, valor superior em 12,6 milhões de euros ao apresentado no final de 2024. Para além do *cash flow* operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Navigator: +43,0 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 36,4 milhões de euros e pela distribuição de 100 milhões de euros de dividendos em janeiro;
- Secil: +0,4 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 17,2 milhões de euros;
- Outros Negócios: -2,5 milhões de euros, incluindo 33,5 milhões de euros em investimentos financeiros e a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 4,2 milhões de euros. A Semapa efetuou dois aumentos de capital no 1.º trimestre de 2025 (i) 33,5 milhões de euros na ETSA e (ii) 11 milhões de euros na Triangle's; e,
- Holdings: -29,2 milhões de euros, incluindo o investimento financeiro realizado através da Semapa Next no valor de 1,5 milhões de euros, o recebimento de dividendos (Navigator: 70 milhões de euros), bem como dois aumentos de capital nas suas participadas no valor total de 44,5 milhões de euros (ETSA: 33,5 milhões de euros e Triangle's: 11 milhões de euros).

A 31 de março de 2025, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 393,7 milhões de euros, tendo o Grupo, adicionalmente, um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas assegurando desta forma uma forte posição de liquidez.

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

mês de março de 2025 ano representa cerca de 50% do total contratado (vs. 47% no final de 2024) e 65% do total utilizado (vs. 59% no final de 2024).

3.2. RESULTADO LÍQUIDO

O **resultado líquido atribuível a acionistas** da Semapa foi 39,6 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 8,6 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA em 11,2 milhões de euros, o que reflete a redução verificada no segmento de Pasta e Papel parcialmente compensada pelo aumento do EBITDA dos segmentos Cimento e Outros Negócios;
- Agravamento de 7,9 milhões de euros nas depreciações, amortizações e perdas por imparidade;
- A apropriação de resultados em empresas associadas foi de -0,5 milhões de euros, inferior em 3,2 milhões de euros face ao ano anterior. Esta rubrica incorpora parte dos resultados da UTIS², que é uma joint-venture 50/50³ entre a Semapa e a Ultimate Cell;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 2,7 milhões de euros. No 1.º trimestre de 2024 estava incluído um efeito cambial extraordinário (non-cash) de 4,3 milhões de euros;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 7,6 milhões de euros, principalmente em consequência da redução dos resultados antes de impostos.

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

³ Sendo um “Empreendimento conjunto” à luz das normas IFRS (participação 50/50), o seu reflexo contabilístico nas demonstrações financeiras (consolidadas e separadas) da Semapa é pelo método da equivalência patrimonial (não estando incorporada “linha a linha”) nas contas consolidadas da Semapa. Desta forma, 50% dos resultados desta JV são incorporados na Demonstração de Resultados da Semapa, na linha “Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos”, estando o valor do investimento evidenciado na linha de Balanço “Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos”.

4 PERSPETIVAS FUTURAS

A economia mundial parecia estar a estabilizar, com taxas de crescimento modestas, mas consistentes, no entanto, o cenário alterou-se significativamente, à medida que os governos reorganizam as suas prioridades políticas e a incerteza atinge níveis historicamente elevados.

As previsões de crescimento global foram substancialmente revistas em baixa face à atualização do *World Economic Outlook Update* (WEO) de janeiro de 2025 do FMI, refletindo tarifas comerciais efetivas nos níveis mais altos em cem anos e um ambiente altamente imprevisível. A inflação global deverá descer, mas a um ritmo ligeiramente inferior ao previsto anteriormente. No WEO de abril de 2025, a estimativa de crescimento da economia mundial para 2025 é agora de 2,8% (vs. os 3,3% projetados em janeiro) e de 3,0% para 2026. Para a Zona Euro, prevê-se um crescimento de 0,8% para 2025 (1,0% no WEO de janeiro) e 1,2% em 2026.

As projeções mais recentes do Banco de Portugal para a economia portuguesa em 2025, publicadas no Boletim Económico de março de 2025 mantêm-se amplamente alinhadas com as previsões divulgadas em dezembro de 2024, registando apenas ajustes marginais. A previsão de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) para 2025 foi ligeiramente revista em alta, de 2,2% para 2,3% (refletindo um efeito de arrastamento mais forte do crescimento no final de 2024), seguido de um abrandamento para 2,1% em 2026. Este desempenho continua a superar a média da área do euro, beneficiando do alívio das condições financeiras, da aceleração da procura externa e de uma execução mais concentrada dos fundos europeus. Espera-se uma aceleração do investimento em 2025 e 2026, impulsionada pela melhoria das condições de financiamento, pela recuperação da procura e pelo fluxo de fundos europeus. Contudo, em 2027, projeta-se uma estagnação, associada ao termo do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

A inflação deverá prosseguir a trajetória descendente, reduzindo-se de 2,6% em 2024 para 2,1% em 2025, estabilizando-se nos 2% em 2026 e 2027. Esta evolução reflete a moderação gradual dos custos salariais e a manutenção de pressões inflacionistas externas contidas. O diferencial de inflação face à área do euro deverá tendencialmente aproximar-se de zero, até 2027.

NAVIGATOR

O aumento do protecionismo, caracterizado pela aplicação de direitos aduaneiros, conduzirá diretamente a um aumento dos custos, introduzindo ao mesmo tempo importantes alterações às dinâmicas dos mercados.

Relativamente ao mercado do papel de Impressão e Escrita, os Estados Unidos não são atualmente autossuficientes e terão de continuar a importar parte dos produtos que necessitam. O principal parceiro comercial dos EUA neste sector é o Canadá, que deverá ficar isento de tarifas, ao abrigo do USMCA (United States-Mexico-Canada Agreement). O conjunto da América do Norte (EUA e Canadá) é globalmente deficitário na produção destes papéis, em cerca de 200 a 400 mil toneladas, necessitando de importar para suprir as suas necessidades. A acrescentar, o terceiro maior produtor norte-americano, anunciou recentemente, já após o anúncio das tarifas aduaneiras, o encerramento da sua maior fábrica (350 mil toneladas) até ao final de 2025, agravando ainda mais o défice estrutural norte-americano.

Desta forma, a necessidade de importação para os EUA terá de continuar a ser suprida pelos poucos países no mundo com capacidade para fornecer as especificações do exigente mercado norte-americano, com destaque para alguns produtores da Europa e do Brasil. Por outro lado, um eventual maior foco dos norte-americanos no seu mercado doméstico abrirá também oportunidades nos seus atuais mercados de exportação.

Os produtores asiáticos, muitos dos quais atualmente sujeitos a taxas anti-dumping elevadas, e com volumes relativamente reduzidos de vendas para os EUA, deverão ter um papel diminuto neste âmbito. Com especial destaque para a China e para a Indonésia, que atualmente têm pouca presença no mercado norte-americano e, portanto, não sentirão a necessidade de repatriar grandes volumes de exportação.

Dada a volatilidade introduzida pelas políticas comerciais da nova administração dos EUA, é ainda demasiado cedo para prever com precisão o impacto total no comércio internacional.

Considerando o corte temporário das tarifas anunciadas para a Europa ao longo do 2.º trimestre, a Navigator irá aumentar temporariamente os stocks nos EUA pelo que, este ano, o eventual retomar das tarifas anunciadas no início de abril só deverá afetar o último trimestre do ano. Esperamos, contudo, que o processo negocial entre os EUA e a Europa venha a ser concluído com sucesso.

De referir, que o 2.º trimestre está a iniciar com uma boa dinâmica de procura aparente nos EUA, com os distribuidores a procurarem compor os seus stocks de modo a reduzirem o risco de disrupção da cadeia de abastecimento, como resultado do aumento das tarifas aduaneiras. Esta dinâmica da procura aparente nos EUA ainda não se está a fazer sentir na procura aparente da Europa.

Como é do conhecimento geral, a Península Ibérica sofreu um corte geral no fornecimento de eletricidade no passado dia 28 de abril. As operações da Navigator foram significativamente afetadas, obrigando à paragem de quase todas as instalações. O impacto líquido para a Navigator traduziu-se em mais de um dia de perda de produção de pasta, de papel de Impressão e Escrita e de Tissue. Felizmente, através do esforço coletivo da equipa, foi possível manter os níveis de serviço aos clientes. De referir, ainda, que não se registaram acidentes, tendo sido garantida a plena segurança dos colaboradores.

SECIL

Em **Portugal**, para o setor da construção, a Associação dos Industriais da Construção Civil e Obras Públicas (AICCOPN), estima que a produção do setor da construção registe em 2025 um crescimento real entre 3% e 5%.

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.

A Secil conseguiu em 2024 a aprovação do projeto ProFuture - CCL Maceira, no âmbito do PRR. Este projeto integra medidas-chave para aumentar a eficiência energética e reforçar a utilização de combustíveis alternativos. Em conjunto com iniciativas já implementadas, estas medidas permitirão uma redução das emissões de gases com efeito de estufa. No final do projeto, a intensidade de emissões será de cerca de 20% abaixo do valor de referência do setor, por tonelada de clínquer. Adicionalmente, prevê-se uma redução global do consumo de energia em cerca de 20%.

Adicionalmente, o investimento na instalação industrial da Secil no Outão, CCL - *Clean Cement Line*, foi concluído em todas as suas etapas, no primeiro semestre de 2024 e as operações encontram-se em fase de estabilização. Este projeto combina pioneiramente um conjunto de tecnologias maduras com inovadoras que permitirá reduzir 20% de emissões de CO₂, 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.

Estes dois projetos representam passos cruciais no caminho da descarbonização na Secil, reforçando o seu compromisso com a sustentabilidade industrial e o alinhamento com os objetivos nacionais e europeus de neutralidade carbónica até 2050. Em sintonia com os compromissos assumidos, contribuirão significativamente para a redução das emissões de CO₂ da atividade da Secil.

Para o **Brasil**, depois do crescimento de 3,9% ocorrido em 2024, o SNIC prevê para 2025 uma taxa de crescimento inferior. Vários fatores explicam esta previsão: cenário económico marcado por incertezas fiscais por parte do governo, inflação acima do esperado e taxas de juro com trajetória em alta

O FMI no *World Economic Outlook*, publicado em abril de 2025, prevê um crescimento da economia brasileira de 2,0% em 2025 e de 2,0% para 2026. A inflação prevista no WEO de abril é de 5,3% para 2025, reduzindo-se para 4,3% em 2026.

No **Líbano**, o acordo de cessar-fogo entre o governo libanês e Israel, incluindo o Hezbollah, está em vigor, prevendo a implementação da Resolução 1701 da ONU. A eleição do novo presidente, pelo parlamento, no início de janeiro de 2025, pôs fim a mais de dois anos de paralisia política. Esta eleição é vista como um passo significativo para restaurar o funcionamento das instituições públicas e promover a recuperação económica. A estabilidade política e a implementação de reformas estruturais serão cruciais para a recuperação económica do Líbano em 2025. A Secil observa atentamente os desenvolvimentos no país, com expectativas de que a nova liderança possa conduzir o Líbano rumo à estabilidade e crescimento sustentáveis.

Para a **Tunísia**, o FMI no *World Economic Outlook*, publicado em abril de 2025, prevê um crescimento do PIB de 1,4% em 2025 e de 1,4% para 2026. A inflação para 2025 é de 6,1% (abaixo da verificada em 2024 que foi de 7,0%), aumentando para 6,5% em 2026.

OUTROS NEGÓCIOS

O início do ano de 2025, foi marcado pela aquisição da Barna pela **ETSA**, referência ibérica no setor de *rendering* de pescado. Com duas unidades industriais de excelência, a Barna transforma subprodutos marinhos em farinhas, hidrolisados e óleos de alta qualidade, alinhados com os princípios da sustentabilidade e da economia circular. Esta aquisição representa um marco estratégico para a ETSA, reforçando o seu compromisso com a inovação, a qualidade e o respeito pelas comunidades locais onde opera.

Continua-se a acompanhar de perto dois grandes temas que se apresentam como fatores de elevada incerteza e risco: as tensões geopolíticas quer na Ucrânia quer no médio-orient e as decisões políticas nos EUA com os impactos daí decorrentes na economia mundial.

Apesar dos riscos enunciados, 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, cerca de 64% do valor do volume de negócios acumulado a 31 de março de 2025 da ETSA foi realizado com vendas e prestações de serviços fora do território nacional e deu-se continuidade à construção de uma nova unidade fabril em Coruche, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy, prevendo-se a sua inauguração ainda durante o primeiro semestre de 2025.

A **Triangle's** está a preparar a retoma do mercado, cientes dos desafios que 2025 ainda trará. Nas primeiras semanas do ano, conquistou dois modelos a um importante cliente para produção imediata e uma nova plataforma para 2026. Isso reflete o seu compromisso com inovação, flexibilidade e qualidade na produção de quadros mais complexos.

As projeções indicam um crescimento gradual do mercado e uma recuperação da confiança dos consumidores. A Triangle's está estrategicamente posicionada para aproveitar esse cenário, impulsionada por quatro fatores-chave: 1. localização (*near-shoring*); 2. aposta na sustentabilidade; 3. inovação e qualidade destacando-se na capacidade técnica para produzir quadros mais complexos e de maior valor e margens mais elevadas (como *full suspension*) e 4. parcerias estratégicas com marcas fortes que reforcem o seu posicionamento *premium*.

SEMAPA NEXT

Para 2025, a Semapa Next dará sequência à sua estratégia e atividade de investimento, com várias novas oportunidades em análise e em fase avançada de discussão. Adicionalmente, a Semapa Next continuará a acompanhar o seu portfólio de forma a acrescentar valor às suas participadas, com a avaliação da realização de alguns *follow-ons* ou da possibilidade de venda de algumas participações, em função do estágio de maturidade. O resto do ano de 2025 perspectiva-se ativo, com diversas oportunidades em *pipeline*.

Lisboa, 15 de maio de 2025

A Administração

CALENDÁRIO FINANCEIRO

Data	Evento
31 julho 2025	Divulgação dos Resultados do Primeiro Semestre de 2025
31 outubro 2025	Divulgação dos Resultados dos Primeiros 9 meses de 2025

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

Dívida líquida remunerada / EBITDA = Dívida líquida remunerada / EBITDA dos últimos 12 meses

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 controle e capacidade de previsão da Semapa, como, por exemplo, condições macroeconômicas, 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.

PARTE 2

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CONSOLIDADAS INTERCALARES

(NÃO AUDITADAS)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS INTERCALAR DO PERÍODO DE TRÊS MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2025

Valores em Euros	Nota	1T 2025	1T 2024
		<i>Não auditado</i>	<i>Não auditado</i>
Réditos		728 091 526	715 222 045
Outros rendimentos e ganhos operacionais		51 466 785	42 649 328
Variação de Justo valor nos ativos biológicos		917 132	2 072 660
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		(287 927 055)	(283 297 361)
Variação da produção		(5 939 426)	(12 359 396)
Fornecimentos e serviços externos		(204 032 688)	(173 361 917)
Gastos com o pessoal		(88 361 247)	(80 208 272)
Outros gastos e perdas operacionais		(34 698 904)	(39 968 078)
Provisões líquidas		(2 353 980)	(1 114 256)
Depreciações, amortiz. e perdas por imparidade em ativos não financeiros		(64 627 180)	(56 737 387)
Resultado operacional		92 534 963	112 897 366
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos		(491 028)	2 663 764
Rendimentos e ganhos financeiros		10 354 577	5 838 402
Gastos e perdas financeiros		(28 843 030)	(27 013 038)
Resultado antes de impostos		73 555 482	94 386 494
Imposto sobre o rendimento		(20 523 069)	(28 147 900)
Resultado líquido do período		53 032 413	66 238 594
Atribuível aos detentores do capital da Semapa		39 616 840	48 238 974
Atribuível a interesses que não controlam		13 415 573	17 999 620
Resultado por ação			
Resultado básico por ação, Euro		0,496	0,604
Resultado diluído por ação, Euro		0,496	0,604

Lisboa, 15 de maio de 2025

As notas no Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO INTERCALAR DO PERÍODO DE TRÊS MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2025

Valores em Euros	Nota	1T 2025 <i>Não auditado</i>	1T 2024 <i>Não auditado</i>
Resultado líquido do exercício antes de interesses que não controlam		53 032 413	66 238 594
Itens que poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados de cobertura			
Variações no justo valor		1 101 154	3 056 477
Efeito de imposto		(720 845)	102 119
Diferenças de conversão cambial		903 109	2 936 329
Itens que não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Remensuração de Benefícios pós-emprego			
Remensurações		(2 256 705)	3 860 023
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto		(973 287)	9 954 948
Total dos rendimentos integrais		52 059 126	76 193 542
Atribuível a:			
Detentores do capital da Semapa		39 886 762	54 919 740
Interesses que não controlam		12 172 364	21 273 802
		52 059 126	76 193 542

Lisboa, 15 de maio de 2025

As notas no Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA INTERCALAR

31 DE MARÇO DE 2025

Valores em Euros	Nota	31/03/2025	31/12/2024
		<i>Não auditado</i>	
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	3.1	540 010 310	526 679 960
Ativos intangíveis	3.2	734 415 362	599 968 983
Ativos fixos tangíveis	3.3	2 055 336 636	2 027 202 490
Ativos sob direito de uso	3.5	144 776 855	143 374 693
Ativos biológicos	3.7	115 525 650	115 250 198
Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	10.3	44 143 971	44 755 540
Propriedades de investimento	3.9	396 930	400 303
Outros investimentos financeiros	8.3	88 125 331	87 878 957
Ativos relativos a benefícios definidos	7.3	-	1 347 318
Valores a receber não correntes	4.2	15 151 808	25 850 454
Ativos por impostos diferidos	6.2	134 449 344	141 411 996
		3 872 332 197	3 714 120 892
Ativos correntes			
Inventários	4.1	430 012 231	425 113 568
Valores a receber correntes	4.2	678 754 723	655 229 508
Imposto sobre o rendimento	6.1	29 447 174	33 024 224
Caixa e equivalentes de caixa	5.9	393 673 359	501 370 635
		1 531 887 487	1 614 737 935
Ativos não correntes detidos para venda	3.8	1 008 000	1 008 000
		1 532 895 487	1 615 745 935
Ativo total		5 405 227 684	5 329 866 827
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	5.1	81 270 000	81 270 000
Ações próprias	5.2	(15 946 363)	(15 946 363)
Reserva de conversão cambial	5.5	(210 346 144)	(212 153 279)
Reserva de justo valor	5.5	12 396 371	12 353 211
Reserva legal	5.5	16 695 625	16 695 625
Outras reservas	5.5	1 527 058 683	1 527 058 683
Resultados transitados	5.5	228 846 436	(2 312 172)
Resultado líquido do período		39 616 840	232 735 949
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Semapa		1 679 591 448	1 639 701 654
Interesses que não controlam	5.6	350 610 356	338 434 254
Total do Capital Próprio		2 030 201 804	1 978 135 908
Passivos não correntes			
Financiamentos obtidos	5.7	1 234 519 367	1 255 437 407
Passivos de locação	5.8	125 766 027	127 706 402
Responsabilidades por benefícios definidos	7.3	1 749 927	936 564
Passivos por impostos diferidos	6.2	281 218 596	284 681 996
Provisões	9.1	73 498 615	71 852 279
Valores a pagar não correntes	4.3	187 908 011	189 028 288
		1 904 660 543	1 929 642 936
Passivos correntes			
Financiamentos obtidos	5.7	262 548 304	337 647 780
Passivos de locação	5.8	26 596 922	23 770 786
Valores a pagar correntes	4.3	1 103 317 222	993 214 138
Imposto sobre o rendimento	6.1	77 902 889	67 455 279
		1 470 365 337	1 422 087 983
Passivo total		3 375 025 880	3 351 730 919
Capital Próprio e passivo total		5 405 227 684	5 329 866 827

Lisboa, 15 de maio de 2025

As notas no Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS DO PERÍODO DE TRÊS MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2025 E 2024

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reserva legal	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2025	81 270 000	(15 946 363)	(212 153 279)	12 353 211	16 695 625	1 527 058 683	(2 312 172)	232 735 949	1 639 701 654	338 434 254	1 978 135 908
Resultado Líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	39 616 840	39 616 840	13 415 573	53 032 413
Outros rendimentos integrais (líquidos de imposto)	-	-	1 807 135	43 160	-	-	(1 580 373)	-	269 922	(1 243 209)	(973 287)
Total dos rendimentos integrais do exercício	-	-	1 807 135	43 160	-	-	(1 580 373)	39 616 840	39 886 762	12 172 364	52 059 126
Aplicação do lucro do exercício 2024:											
- Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	-	-	232 735 949	(232 735 949)	-	-	-
Total de transações com acionistas	-	-	-	-	-	-	232 735 949	(232 735 949)	-	-	-
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	3 032	-	3 032	3 738	6 770
Capital próprio em 31 de março de 2025	81 270 000	(15 946 363)	(210 346 144)	12 396 371	16 695 625	1 527 058 683	228 846 436	39 616 840	1 679 591 448	350 610 356	2 030 201 804

Valores em Euros	Capital Social	Ações Próprias	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reserva legal	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2024	81 270 000	(15 946 363)	(198 301 800)	9 114 768	16 695 625	1 334 549 502	(463 433)	244 507 409	1 471 425 708	335 031 713	1 806 457 421
Resultado Líquido do período	-	-	-	-	-	-	-	48 238 974	48 238 974	17 999 620	66 238 594
Outros rendimentos integrais (líquidos de imposto)	-	-	1 658 433	2 321 461	-	-	2 700 872	-	6 680 766	3 274 182	9 954 948
Total dos rendimentos integrais do exercício	-	-	1 658 433	2 321 461	-	-	2 700 872	48 238 974	54 919 740	21 273 802	76 193 542
Aplicação do lucro do exercício 2023:											
- Transferência para resultados transitados	-	-	-	-	-	-	244 507 409	(244 507 409)	-	-	-
Total de transações com acionistas	-	-	-	-	-	-	244 507 409	(244 507 409)	-	-	-
Outros movimentos	-	-	-	-	-	-	86 121	-	86 121	(1)	86 120
Capital próprio em 31 de março de 2024	81 270 000	(15 946 363)	(196 643 367)	11 436 229	16 695 625	1 334 549 502	246 830 969	48 238 974	1 526 431 569	356 305 514	1 882 737 083

Lisboa, 15 de maio de 2025

As notas no Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS INTERCALAR DO PERÍODO DE TRÊS MESES FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2025

Valores em Euros	Nota	1T 2025	1T 2024
		<i>Não auditado</i>	<i>Não auditado</i>
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		769 842 509	720 751 349
Pagamentos a fornecedores		(582 989 570)	(546 722 875)
Pagamentos ao pessoal		(57 839 708)	(47 048 622)
Fluxos gerados pelas operações		129 013 231	126 979 852
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(726 364)	(760 313)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		31 837 350	(10 148 524)
Fluxos das atividades operacionais (1)		160 124 217	116 071 015
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Ativos fixos tangíveis		668 177	114 670
Subsídios ao investimento		353 650	590 738
Juros e rendimentos similares		1 731 078	357 940
Dividendos de associadas e empreendimentos conjuntos		166 475	-
		2 919 380	1 063 348
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos em subsidiárias		(1 488 944)	(121 661)
Saldo de caixa e equivalentes de caixa por variação de perímetro		(33 500 000)	-
Outros investimentos financeiros		958 683	(6 041 589)
Ativos fixos tangíveis		(91 219 410)	(53 580 356)
Ativos intangíveis		(46 082)	(41 475)
		(125 295 753)	(59 785 081)
Fluxos das atividades de investimento (2)		(122 376 373)	(58 721 733)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		121 827 105	212 362 837
prémios de emissão		3 744	-
Outras operações de financiamento		7 422 678	5 174 886
		129 253 527	217 537 723
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		(225 610 642)	(203 936 091)
Amortização de contratos de locação financeira		(9 690 192)	(7 386 387)
Juros e gastos similares		(11 500 207)	(10 214 074)
Dividendos e Outras Reservas		(29 969 723)	-
Outras operações de financiamento		(687 708)	(2 427 567)
		(277 458 472)	(223 964 119)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(148 204 945)	(6 426 396)
VARIAÇÃO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA (1)+(2)+(3)		(110 457 101)	50 922 886
Efeito das diferenças de câmbio		2 759 825	(565 463)
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO INÍCIO DO PERÍODO		501 370 635	281 156 727
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO FIM DO PERÍODO		393 673 359	331 514 150

Lisboa, 15 de maio de 2025

As notas no Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

ANEXO

1	INTRODUÇÃO	38
1.1	APRESENTAÇÃO DO GRUPO	38
1.2	EVENTOS RELEVANTES DO PERÍODO	38
1.3	EVENTOS SUBSEQUENTES.....	39
1.4	BASES DE PREPARAÇÃO	40
1.5	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES	41
2	PERFORMANCE OPERACIONAL	42
2.1	RÉDITO E RELATO POR SEGMENTOS.....	42
2.2	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS.....	44
2.3	GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS.....	45
3	INVESTIMENTOS	46
3.1	GOODWILL	46
3.2	ATIVOS INTANGÍVEIS	46
3.3	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS	47
3.4	DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	48
3.5	ATIVOS BIOLÓGICOS	48
4	FUNDO DE MANEIO	49
4.1	INVENTÁRIOS	49
4.2	VALORES A RECEBER	50
4.3	VALORES A PAGAR	50
5	ESTRUTURA DE CAPITAL.....	52
5.1	CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS	52
5.2	RESULTADO POR AÇÃO	52
5.3	DIVIDENDOS	52
5.4	RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS	53
5.5	INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM.....	54
5.6	FINANCIAMENTOS OBTIDOS	55
5.7	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA.....	55
5.8	RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS.....	56
6	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO.....	56
6.1	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO	56
6.2	IMPOSTOS DIFERIDOS.....	58
7	PESSOAL.....	59
7.1	BENEFÍCIOS DE CURTO PRAZO AOS EMPREGADOS	59
7.2	BENEFÍCIOS PÓS EMPREGO	59
8	INSTRUMENTOS FINANCEIROS.....	60
8.1	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	60
8.2	OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS	61
9	PROVISÕES, COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS.....	61
9.1	PROVISÕES.....	61
10	ESTRUTURA DO GRUPO	62

10.1	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	62
10.2	VARIAÇÕES DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO	63
10.3	INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS.....	63
10.4	TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	65

1 INTRODUÇÃO

1.1 APRESENTAÇÃO DO GRUPO

O Grupo SEMAPA (Grupo) é constituído pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (Semapa) e subsidiárias. A Semapa, sediada na Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa, foi constituída em 21 de junho de 1991, e tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indireta de exercício de atividades económicas e encontra-se cotada na Euronext Lisbon, desde 1995, com o ISIN PTSEM0AM0004.

Designação Social: Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
Sede Social: Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10º Piso, Lisboa | Portugal
Forma Jurídica: Sociedade Anónima
Capital Social: Euros 81 270 000
N.I.P.C.: 502 593 130
Empresa-mãe: Sodim, SGPS, S.A.

A Semapa lidera um Grupo Empresarial com atividades em ramos de negócio distintos, nomeadamente: pasta e papel, cimentos e derivados e outros negócios desenvolvidos, respetivamente, sob a égide da The Navigator Company (“Navigator” ou “Grupo Navigator”) no caso da pasta e papel, da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. (“Secil” ou “Grupo Secil”) no caso do cimento e derivados e da ETSA – Investimentos, SGPS, S.A. (“ETSA” ou “Grupo ETSA”) e da Triangle’s Cycling Equipments, S.A. (Triangle’s), no caso dos outros negócios. A Semapa detém ainda uma unidade de negócio de capital de risco, atividade exercida pela sua participada Semapa Next, S.A., cujo objetivo é promover investimentos em *startups* e fundos de venture capital com elevado potencial de crescimento.

A Semapa é incluída no perímetro de consolidação da Sodim – SGPS, S.A., sendo esta a sua empresa-mãe.

Por seu turno, Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira e Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira detêm, por efeito da conjugação de um acordo parassocial relativo à Sodim com as respetivas participações sociais, diretas e indiretas no capital social desta sociedade, o controlo conjunto da Sodim e da Semapa, sendo imputáveis a cada uma delas e à Sodim, nos termos do artigo 20º do Código de Valores Mobiliários, 83,221% dos direitos de voto não suspensos inerentes a ações representativas do capital social da Semapa.

1.2 EVENTOS RELEVANTES DO PERÍODO

AQUISIÇÃO DO GRUPO BARNÁ

No final de janeiro, a ETSA adquiriu 100% do capital do Grupo Barna, grupo que desenvolve a sua atividade na área da economia circular do setor alimentar, produzindo proteínas e óleos provenientes da recolha e da transformação de produtos de origem marinha, destinados sobretudo ao setor de alimentação animal. O Grupo Barna está também presente na produção e comercialização de hidrolisados de proteína de origem marinha, produtos com muito maior valor nutricional, algo que se integra totalmente na estratégia seguida também pela ETSA.

O Grupo Barna conta atualmente com mais de 120 trabalhadores e dispõe de duas fábricas, uma em Mundaka, no País Basco, e outra perto de Tarifa, na Andaluzia, a partir das quais são processadas mais de 50 000 toneladas de subprodutos de peixe por ano.

RETRIBUIÇÃO TRANSFERIDA

No âmbito da aquisição do Grupo Barna, a retribuição transferida ascendeu a Euros 35 000 000 sendo realizada na sua totalidade em caixa e equivalentes de caixa, não existindo qualquer retribuição contingente associada a esta aquisição.

IDENTIFICAÇÃO DOS ATIVOS E PASSIVOS ADQUIRIDOS E *GOODWILL* INICIAL

A esta data o Grupo encontra-se a realizar os procedimentos para o reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e consequentemente o apuramento do *Goodwill*, de acordo com a IFRS 3. Esta avaliação será realizada por avaliadores externos especializados e independentes. Adicionalmente, o Grupo encontra-se a avaliar a dedutibilidade fiscal do *Goodwill* decorrente desta transação.

Se novas informações forem obtidas até um ano após a aquisição relativas a factos e circunstâncias que existiam à data de aquisição, as mesmas serão repercutidas no justo valor.

De acordo com a IFRS 3, a identificação, alocação e contabilização do justo valor aos ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos deve ocorrer até doze meses após a data da aquisição. Os ativos adquiridos e passivos assumidos à data de aquisição sumarizam-se como segue:

Grupo Barna	
Ativos não correntes	
Outros ativos intangíveis	95 936
Ativos fixos tangíveis	23 188 716
Ativos por impostos diferidos	1 182 185
Outros ativos não correntes	69 122
Ativos correntes	
Inventários	3 629 656
Valores a receber correntes	6 746 017
Caixa e equivalentes de caixa	1 497 381
Passivos não correntes	
Financiamentos obtidos	(4 116 299)
Passivos de locação	(226 972)
Provisões	(20 756)
Passivos por impostos diferidos	(934 546)
Passivos correntes	
Financiamentos obtidos	(3 274 612)
Passivos de locação	(32 899)
Valores a pagar	(5 253 725)
Imposto sobre o rendimento	(175 024)
Total dos ativos líquidos identificáveis	22 374 180
Goodwill inicial	12 625 820
Valor total de aquisição	35 000 000
Caixa e equivalentes de caixa	(1 497 381)
Efeito líquido em caixa e equivalentes de caixa	33 502 619

1.3 EVENTOS SUBSEQUENTES

Não ocorreram eventos que dessem origem a ajustamentos ou divulgações adicionais nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo no período de três meses findo em 31 de março de 2025.

1.4 BASES DE PREPARAÇÃO

AUTORIZAÇÃO PARA EMISSÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As presentes demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 15 de maio de 2025.

Os responsáveis do Grupo, isto é, os membros do Conselho de Administração que assinam o presente relatório, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação nele constante foi elaborada em conformidade com o referencial contabilístico aplicável, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados das empresas incluídas no perímetro de consolidação do Grupo.

REFERENCIAL CONTABILÍSTICO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de três meses findo em 31 de março de 2025 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de dezembro de 2024.

BASES DE MENSURAÇÃO E CONTINUIDADE

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 10.1), e tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos biológicos (Nota 3.5), e para os instrumentos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados ou ao justo valor através de capital, nos quais se incluem os instrumentos financeiros derivados (Nota 8.1).

COMPARABILIDADE

As presentes demonstrações financeiras são comparáveis em todos os seus aspetos materialmente relevantes com as do ano anterior.

POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2024, e descritas nas respetivas Notas anexas.

MOEDA DE APRESENTAÇÃO E TRANSAÇÕES EM MOEDA DIFERENTE DA MOEDA DE APRESENTAÇÃO

Os elementos incluídos nas Demonstrações Financeiras de cada uma das entidades do Grupo incluídas no perímetro de consolidação são mensurados utilizando a moeda do ambiente económico em que a entidade opera (moeda funcional).

As presentes demonstrações financeiras consolidadas encontram-se apresentadas em Euros.

Todos os ativos e passivos do Grupo expressos em moeda diferente da moeda de apresentação foram transpostos para Euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data da Posição financeira consolidada.

As diferenças de câmbio, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data da Posição financeira consolidada, são registradas como rendimentos e gastos do período (Nota 5.8).

As rubricas de resultados das unidades operacionais estrangeiras são transpostas ao câmbio médio do período. As diferenças resultantes da aplicação destas taxas comparativamente aos valores anteriores são refletidas na Reserva de conversão cambial no capital próprio (Nota 5.4). Sempre que uma entidade estrangeira é alienada, a diferença cambial acumulada é reconhecida na demonstração dos resultados consolidados como parte do ganho ou perda na venda.

1.5 ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

A preparação de demonstrações financeiras consolidadas exige que sejam efetuadas estimativas e julgamentos que afetam os montantes de rendimentos, gastos, ativos, passivos e divulgações à data da posição financeira consolidada. Para o efeito, o Conselho de Administração baseia-se:

- na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes, e
- nas ações que o Grupo considera poder vir a desenvolver no futuro.

Na data de concretização das operações, os seus resultados poderão ser diferentes destas estimativas.

ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS MAIS SIGNIFICATIVOS

Estimativas e julgamentos	Notas
Concentrações de atividades empresariais	1.2 – Aquisição do Grupo Barna
Recuperabilidade do <i>goodwill</i> e marcas	3.1 – <i>Goodwill</i> 3.2 - Ativos intangíveis
Incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento	6.1 - Imposto sobre o rendimento do período 6.2 - Impostos diferidos
Pressupostos atuariais	7.2 – Benefícios aos empregados
Justo valor dos ativos biológicos	3.5 – Ativos biológicos
Reconhecimento de provisões	9.1 - Provisões
Recuperabilidade, vida útil e depreciação de ativos fixos tangíveis	3.3 – Ativos fixos tangíveis

2 PERFORMANCE OPERACIONAL

2.1 RÉDITO E RELATO POR SEGMENTOS

Na agregação dos segmentos operacionais do Grupo, a gestão definiu como segmentos relatáveis aqueles que correspondem a cada uma das áreas de negócio desenvolvidas pelo Grupo: Pasta e Papel, Cimento e Derivados, Outros negócios e Holdings.

RÉDITO

O rédito é apresentado desagregando por segmento operacional e por área geográfica, com base no país de destino dos bens e serviços vendidos pelo Grupo.

INFORMAÇÃO FINANCEIRA POR SEGMENTOS OPERACIONAIS NOS PRIMEIROS TRÊS MESES DE 2025 E 2024

1T 2025	Nota	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Holdings	Eliminações Intragrupo	Total
Valores em Euros							
Rédito		529 272 692	171 649 129	27 371 245	5 405 302	(5 606 842)	728 091 526
Outros rendimentos (a)		24 039 309	25 282 785	3 060 383	1 440	-	52 383 917
Custos das mercadorias vendidas e matérias consumidas		(227 482 797)	(49 601 754)	(10 842 504)	-	-	(287 927 055)
Fornecimentos e serviços externos		(140 818 740)	(58 858 533)	(7 623 552)	(2 338 705)	5 606 842	(204 032 688)
Outros gastos (b)		(69 449 338)	(49 432 664)	(6 862 133)	(3 255 442)	-	(128 999 577)
Depreciações e amortizações		(46 493 252)	(14 812 477)	(4 108 776)	(70 085)	-	(65 484 590)
Perdas por imparidade em ativos não financeiros		600 209	257 201	-	-	-	857 410
Provisões líquidas		(626 014)	(1 727 966)	-	-	-	(2 353 980)
Gastos de juros		(9 170 058)	(7 955 088)	(258 075)	(3 450 159)	110 285	(20 723 095)
Resultados de associadas/EC		-	127 986	-	(619 014)	-	(491 028)
Outros ganhos e perdas financeiros		2 075 951	226 761	(8 576)	50 791	(110 285)	2 234 642
Resultado Antes de Impostos		61 947 962	15 155 380	728 012	(4 275 872)	-	73 555 482
Imposto sobre o rendimento		(16 403 525)	(5 875 588)	(405 332)	2 161 376	-	(20 523 069)
Resultado Líquido do período		45 544 437	9 279 792	322 680	(2 114 496)	-	53 032 413
Atribuível aos detentores do capital		31 884 038	9 563 567	283 731	(2 114 496)	-	39 616 840
Interesses que não controlam		13 660 399	(283 775)	38 949	-	-	13 415 573
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Total dos ativos segmentais		3 177 132 536	1 559 688 018	422 083 141	268 312 868	(21 988 879)	5 405 227 684
Goodwill		167 887 370	172 804 796	199 318 144	-	-	540 010 310
Ativos intangíveis		298 396 894	394 333 255	41 685 213	-	-	734 415 362
Ativos fixos tangíveis		1 414 194 639	531 716 086	109 029 953	395 958	-	2 055 336 636
Ativos biológicos		115 525 650	-	-	-	-	115 525 650
Ativos por impostos diferidos		55 663 105	39 967 884	7 533 953	32 081 456	(797 054)	134 449 344
Investimentos em associadas/EC		-	3 108 982	-	41 034 989	-	44 143 971
Caixa e equivalentes de caixa		193 547 577	112 770 619	8 290 111	79 065 052	-	393 673 359
Total de passivos segmentais		1 919 738 537	1 120 178 159	90 864 431	266 233 632	(21 988 879)	3 375 025 880
Financiamentos obtidos		853 873 267	418 887 669	25 076 771	207 229 964	(8 000 000)	1 497 067 671
Passivos de locação		110 651 606	39 746 042	1 448 688	516 613	-	152 362 949
Aquisição de ativos fixos tangíveis (c)		36 369 971	17 174 292	4 175 597	-	-	57 719 860

(a) Inclui "Outros rendimentos e ganhos operacionais" e "Variação de justo valor nos ativos biológicos"

(b) Inclui "Variação da produção", "Gastos com o pessoal" e "Outros gastos e perdas operacionais"

(c) Inclui as aquisições efetuadas através de concentrações de atividades empresariais

NOTA: Os valores apresentados por segmentos operacionais poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização e de justo valor efetuados na consolidação.

1T 2024	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Holdings	Eliminações Intragrupo	Total
Valores em Euros						
Rédito	536 410 280	163 187 079	15 838 141	4 865 764	(5 079 219)	715 222 045
Outros rendimentos (a)	20 232 847	23 992 233	475 771	21 137	-	44 721 988
Custos das mercadorias vendidas e matérias consumidas	(224 886 646)	(52 595 878)	(5 814 837)	-	-	(283 297 361)
Fornecimentos e serviços externos	(115 015 197)	(57 715 558)	(4 431 757)	(1 278 624)	5 079 219	(173 361 917)
Outros gastos (b)	(83 437 154)	(42 026 831)	(4 621 024)	(2 450 737)	-	(132 535 746)
Depreciações e amortizações	(38 842 210)	(13 523 719)	(3 954 437)	(67 025)	-	(56 387 391)
Perdas por imparidade em ativos não financeiros	(541 883)	191 887	-	-	-	(349 996)
Provisões líquidas	-	(1 114 256)	-	-	-	(1 114 256)
Gastos de juros	(7 692 659)	(6 918 730)	(201 955)	(4 775 307)	99 981	(19 488 670)
Resultados de associadas/EC	-	30 915	-	2 632 849	-	2 663 764
Outros ganhos e perdas financeiros	(1 119 298)	(1 244 720)	268	777 765	(99 981)	(1 685 966)
Resultado Antes de Impostos	85 108 080	12 262 422	(2 709 830)	(274 178)	-	94 386 494
Imposto sobre o rendimento	(23 786 456)	(5 388 862)	926 605	100 813	-	(28 147 900)
Resultado Líquido do exercício	61 321 624	6 873 560	(1 783 225)	(173 365)	-	66 238 594
Atribuível aos detentores do capital	42 897 188	7 260 276	(1 745 125)	(173 365)	-	48 238 974
Interesses que não controlam	18 424 436	(386 716)	(38 100)	-	-	17 999 620
OUTRAS INFORMAÇÕES (31/12/2024)						
Total dos ativos segmentais	3 254 843 317	1 462 212 775	370 092 393	339 207 684	(96 489 342)	5 329 866 827
Goodwill	168 195 399	171 503 235	186 981 326	-	-	526 679 960
Ativos intangíveis	271 088 687	285 930 525	42 949 771	-	-	599 968 983
Ativos fixos tangíveis	1 420 549 276	522 011 537	84 218 694	422 983	-	2 027 202 490
Ativos biológicos	115 250 198	-	-	-	-	115 250 198
Ativos por impostos diferidos	59 110 851	42 751 817	6 849 646	33 595 508	(895 826)	141 411 996
Investimentos em associadas/IV	-	3 104 569	-	41 650 971	-	44 755 540
Caixa e equivalentes de caixa	286 628 866	139 873 264	4 013 264	70 855 241	-	501 370 635
Total de passivos segmentais	2 040 019 229	1 035 112 151	83 696 363	289 392 518	(96 489 342)	3 351 730 919
Financiamentos obtidos	903 977 752	445 550 720	23 323 240	230 233 475	(10 000 000)	1 593 085 187
Passivos de locação	111 736 900	38 162 533	1 061 141	516 614	-	151 477 188
Aquisição de ativos fixos tangíveis (c)	265 971 273	68 819 041	18 251 811	123 331	-	353 165 456

(a) Inclui "Outros rendimentos e ganhos operacionais" e "Variação de justo valor nos ativos biológicos"

(b) Inclui "Variação da produção", "Gastos com o pessoal" e "Outros gastos e perdas operacionais"

(c) Inclui as aquisições efetuadas através de concentrações de atividades empresariais

NOTA: Os valores apresentados por segmentos operacionais poderão diferir dos apresentados individualmente por cada Grupo, na sequência de ajustamentos de harmonização e de justo valor efetuados na consolidação.

RÉDITO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO, POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

1T 2025	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Total Valor	Total %
Valores em Euros					
Portugal	73 517 955	93 442 071	7 855 308	174 815 335	24,01%
Resto da Europa	314 812 049	13 285 571	19 206 634	347 304 254	47,70%
América	47 801 609	29 787 160	-	77 588 769	10,66%
África	47 794 054	22 755 823	-	70 549 877	9,69%
Ásia	45 293 775	12 176 964	309 303	57 780 042	7,94%
Oceânia	53 250	-	-	53 250	0,01%
529 272 692	171 447 589	27 371 245	728 091 526	100,00%	
Padrão de reconhecimento					
Em determinado momento do tempo	529 272 692	171 447 589	27 371 245	728 091 526	100,00%
Ao longo do tempo	-	-	-	-	0,00%

1T 2024	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Holdings	Total Valor	Total %
Valores em Euros						
Portugal	78 551 878	92 745 261	6 275 887	9 167	177 582 193	24,83%
Resto da Europa	323 252 196	15 261 645	9 259 770	-	347 773 611	48,62%
América	37 561 055	29 916 350	-	-	67 477 405	9,43%
África	54 224 019	17 041 482	-	-	71 265 501	9,96%
Ásia	42 769 787	7 999 720	302 483	-	51 071 990	7,14%
Oceânia	51 345	-	-	-	51 345	0,01%
536 410 280	162 964 458	15 838 140	9 167	715 222 045	100,00%	
Padrão de reconhecimento						
Em determinado momento do tempo	536 410 280	162 964 458	15 838 140	9 167	715 222 045	100,00%
Ao longo do tempo	-	-	-	-	-	0,00%

Os réditos apresentados nos diversos segmentos de negócio, em 2025 e 2024, correspondem a réditos gerados com clientes externos com base na região de destino dos produtos e serviços comercializados pelo Grupo, não representando nenhum dos quais, individualmente, 10% ou mais dos réditos totais do Grupo.

2.2 OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS

Nos primeiros três meses de 2025 e 2024, a rubrica Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1T 2025	1T 2024
Subsídios - Licenças de emissão CO ₂		34 888 112	28 395 438
Subsídios à exploração		1 038 192	1 033 973
Reversão de imparidades em dívidas a receber		664 560	1 228 954
Reversão de imparidades em inventários		1 271 507	3 036 440
Ganhos na alienação de ativos não correntes		283 755	175 138
Indemnizações recebidas		303 671	1 089 511
Trabalhos para a própria empresa		983 614	556 177
Rendimentos suplementares		412 275	523 897
Banda de reserva de regulação - REN		1 660 043	2 008 401
Rendimentos de tratamento de resíduos		548 782	415 334
Ganhos em inventários		850 405	207 156
Recuperação/regularização de incobráveis		4 346	-
Outros rendimentos operacionais		8 557 423	3 978 909
		51 466 785	42 649 328

O montante relevado na rubrica Subsídios – Licenças de emissão de CO₂ corresponde ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças de emissão, as quais são maioritariamente compensadas com o gasto reconhecido pela emissão/consumo das licenças atribuídas gratuitamente, pelo que a redução não impacta de forma significativa o resultado líquido do período do Grupo.

A rubrica de Reversão de imparidades em inventários refere-se essencialmente à reversão de imparidade de desperdício e de stocks danificados.

A rubrica de Outros rendimentos operacionais inclui Euros 2 911 415 (Euros 2 837 117 em 2024) referentes a vendas de desperdícios de papel UWF e *Tissue*.

2.3 GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS

Nos primeiros três meses de 2025 e 2024, a rubrica Gastos e perdas operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1T 2025	1T 2024
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	4.1.3	287 927 055	283 297 361
Variação da produção	4.1.4	5 939 426	12 359 396
Fornecimentos e serviços externos			
Energia e fluídos		70 233 007	50 068 925
Transporte de mercadorias		53 206 334	50 098 241
Trabalhos especializados		30 719 454	27 291 865
Conservação e reparação		21 284 852	18 716 453
Honorários		1 179 831	658 552
Seguros		5 145 349	5 341 634
Subcontratos		955 177	540 341
Outros		21 308 684	20 645 906
		204 032 688	173 361 917
Gastos com o pessoal	7.1	88 361 247	80 208 272
Outros gastos e perdas operacionais			
Quotizações		306 122	1 103 506
Donativos		78 519	345 958
Gastos com emissões de CO2		28 391 912	29 247 408
Imparidades em dívidas a receber		179 061	1 172 182
Imparidades em inventários	4.1.5	1 528 887	3 155 807
Outras perdas em inventários		358 717	2 875 029
Impostos indiretos e taxas		2 554 005	1 742 113
Perdas na alienação de ativos não correntes		3 665	34 641
Outros gastos operacionais		1 298 016	291 434
		34 698 904	39 968 078
Provisões líquidas	9.1	2 353 980	1 114 256
Total dos gastos e perdas operacionais		623 313 300	590 309 280

No período de três meses findo em 31 de março de 2025 verificou-se um aumento nos custos com energia e fluídos devendo-se essencialmente ao aumento do preço compra de energia elétrica (+73%) e gás natural (+43%) em comparação com período homólogo.

No período, a rubrica de imparidades em inventários inclui essencialmente o reconhecimento do montante de Euros 677 638 relativo a imparidade para desperdícios de papel UWF e *tissue* (2024: Euros 1 724 970) e Euros 470 587 para o stock de papel danificado identificado na plataforma da Navigator North America Inc.. No período homólogo, a rubrica de imparidades em inventários incluía ainda o montante de Euros 1 248 818 relativo a imparidade para *slow movers*.

3 INVESTIMENTOS

3.1 GOODWILL

GOODWILL – VALOR LÍQUIDO

O *Goodwill* é atribuído às unidades geradoras de fluxos de caixa (UGC) do Grupo, as quais correspondem aos segmentos operacionais identificados na Nota 2.1, conforme segue:

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Pasta e Papel	167 887 370	168 195 399
Cimento	172 804 796	171 503 235
Outros Negócios		
Ambiente	51 273 768	38 936 950
Mobilidade	148 044 376	148 044 376
	540 010 310	526 679 960

MOVIMENTOS DO PERÍODO

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Valor líquido no início do período	526 679 960	492 387 904
Aquisições	12 336 818	40 227 124
Ajustamento Cambial	993 532	(5 935 068)
Valor líquido no final do período	540 010 310	526 679 960

3.2 ATIVOS INTANGÍVEIS

MOVIMENTOS EM ATIVOS INTANGÍVEIS

Valores em Euros	Marcas	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total
Valor bruto						
Saldo a 1 de janeiro de 2024	277 603 385	246 531	228 970 689	61 925 929	1 696 529	570 443 063
Variação de perímetro	-	8 020 452	-	2 446	509 174	8 532 072
Aquisições/Atribuições	-	34 919	122 001 417	213 459	5 202 447	127 452 242
Aquisições através de concentrações de atividades empresariais	20 451 340	-	-	53 594 169	-	74 045 509
Regularizações, transferências e abates	-	41 371	(148 519 896)	6 220 399	(6 183 739)	(148 441 865)
Ajustamento cambial	(2 178 316)	258 100	-	1 389 490	18 234	(512 492)
Saldo a 31 de dezembro de 2024	295 876 409	8 601 373	202 452 210	123 345 892	1 242 645	631 518 529
Variação de perímetro	-	1 100 973	-	-	-	1 100 973
Aquisições/Atribuições	-	-	139 149 977	51 224	15 506	139 216 707
Regularizações, transferências e abates	-	843 655	(1)	(1 174 153)	(957 787)	(1 288 286)
Ajustamento cambial	202 121	(33 264)	-	(420 408)	(6 933)	(258 484)
Saldo em 31 de março de 2025	296 078 530	10 512 737	341 602 186	121 802 555	293 431	770 289 439
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas						
Saldo a 1 de janeiro de 2024	(28 049 339)	517 066	-	13 590 844	-	(13 941 429)
Variação do perímetro	-	(4 315 193)	-	-	-	(4 315 193)
Amortizações do exercício	-	(1 673 649)	-	(11 107 723)	-	(12 781 372)
Regularizações, transferências e abates	-	13 089	-	939	-	14 028
Ajustamento cambial	(191 762)	(164 935)	-	(23 211)	-	(379 908)
Saldo a 31 de dezembro de 2024	(28 241 101)	(5 623 622)	(145 672)	2 460 849	-	(31 549 546)
Variação de perímetro	-	(1 005 038)	-	-	-	(1 005 038)
Amortizações do período	-	(406 220)	-	(2 889 092)	-	(3 295 312)
Perdas por imparidade do período	-	-	(242 459)	-	-	(242 459)
Ajustamento cambial	129 327	61 486	-	27 465	-	218 278
Saldo em 31 de março de 2025	(28 111 774)	(6 973 394)	(388 131)	(400 778)	-	(35 874 077)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2024	249 554 046	763 597	228 970 689	75 516 773	1 696 529	556 501 634
Valor líquido a 31 de dezembro de 2024	267 635 308	2 977 751	202 306 538	125 806 741	1 242 645	599 968 983
Valor líquido em 31 de março de 2025	267 966 756	3 539 343	341 214 055	121 401 777	293 431	734 415 362

3.3 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

MOVIMENTOS EM ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total
Valor bruto					
Saldo em 1 de janeiro de 2024	405 083 659	1 127 578 930	5 880 525 786	206 967 587	7 620 155 962
Variação de perímetro	-	577 800	72 779 219	3 122 596	76 479 615
Aquisições	1 029 083	148 238	26 828 032	299 426 044	327 431 397
Aquisições através de concentrações de atividades empresariais	-	2 297 837	23 436 222	-	25 734 059
Alienações	(1 869 856)	(256 148)	(5 483 973)	(17 528)	(7 627 505)
Regularizações, transferências e abates	4 529 690	12 828 465	209 612 334	(238 087 381)	(11 116 892)
Ajustamento cambial	(5 986 153)	(10 315 528)	(19 699 593)	(945 551)	(36 946 825)
Saldo em 31 de dezembro de 2024	402 786 423	1 132 859 594	6 187 998 027	270 465 767	7 994 109 811
Variação de perímetro	1 185 401	48 664 626	-	179 338	50 029 365
Aquisições	-	63 376	1 307 460	56 349 024	57 719 860
Alienações	(531 923)	(353 470)	(382 926)	(852)	(1 269 171)
Regularizações, transferências e abates	320 049	1 095 741	28 058 820	(29 677 719)	(203 109)
Ajustamento cambial	267 748	987 353	1 245 349	(441 735)	2 058 715
Saldo em 31 de março de 2025	404 027 698	1 183 317 220	6 218 226 730	296 873 823	8 102 445 471
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo em 1 de janeiro de 2024	(94 418 437)	(769 768 123)	(4 895 537 984)	(740 926)	(5 760 465 470)
Variação de perímetro	-	-	(7 088 063)	-	(7 088 063)
Depreciações do exercício	(5 012 801)	(21 166 788)	(188 176 081)	-	(214 355 670)
Perdas por imparidade do exercício	(2 279 818)	(2 544 989)	(9 715 850)	(336 743)	(14 877 400)
Alienações	71 859	242 927	4 886 666	-	5 201 452
Regularizações, transferências e abates	-	3 408 217	11 014 345	-	14 422 562
Ajustamento cambial	260 611	1 603 844	8 367 603	23 210	10 255 268
Saldo em 31 de dezembro de 2024	(101 378 586)	(788 224 912)	(5 076 249 364)	(1 054 459)	(5 966 907 321)
Variação de perímetro	-	(26 744 718)	-	-	(26 744 718)
Depreciações do exercício	(1 209 963)	(5 480 816)	(49 811 232)	-	(56 502 011)
Perdas por imparidade do exercício	-	14 193	1 088 858	-	1 103 051
Alienações	-	277 821	352 334	-	630 155
Regularizações, transferências e abates	-	(67 068)	426 835	-	359 767
Ajustamento cambial	299 136	356 561	265 881	30 664	952 242
Saldo em 31 de março de 2025	(102 289 413)	(819 868 939)	(5 123 926 688)	(1 023 795)	(6 047 108 835)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2024	310 665 222	357 810 807	984 987 802	206 226 661	1 859 690 492
Valor líquido em 31 de dezembro de 2024	301 407 837	344 634 682	1 111 748 663	269 411 308	2 027 202 490
Valor líquido em 31 de março de 2025	301 738 285	363 448 281	1 094 300 042	295 850 028	2 055 336 636

Em 31 de março de 2025, a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados a projetos de desenvolvimento em curso, em particular os relativos à nova caldeira de recuperação de Setúbal (Euros 104 558 839), à recolha e incineração de NCGs (*Non-Condensable Gases*) (Euros 11 958 302), à deslignificação por Oxigénio (Euros 5 692 744), à reconversão de Fornos da Cal (Euros 2 195 766) em Setúbal, à nova torre de branqueamento de Aveiro (Euros 3 056 490), à nova unidade de cogeração do Tissue de Aveiro (Euros 10 136 514), adequação do processo de queima para hidrogénio de Aveiro (Euros 2 291 954), à reconversão do Forno da Cal de Aveiro (Euros 2 673 479), à nova caldeira de biomassa em Vila Velha de Rodão (Euros 3 190 636), à nova central de cogeração (Euros 6 126 912), adequação do processo de queima para hidrogénio (Euros 3 198 176) e novo forno da cal a biomassa (Euros 11 964 153) na Figueira da Foz. O remanescente respeita a diversos projetos de melhoria e otimização do processo produtivo.

Em 2024, o Grupo decidiu avançar com o projeto de pré-engenharia do *rebuild* da máquina PM3 em Setúbal, com o objetivo de converter a atual produção de produtos de altas gramagens em produção de produtos com mais qualidade e eficiência de baixas gramagens (LBW – *Low Basis Weight*), segmento de mercado que apresenta um maior potencial de crescimento, na substituição do plástico. Nesse sentido, foi reconhecida uma imparidade na totalidade do valor líquido contabilístico da PM3 a 31 de dezembro de 2024 no montante de Euros 7 116 061.

3.4 DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

Nos primeiros três meses de 2025 e 2024, os montantes registados em Depreciações, Amortizações e Perdas por imparidade detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1T 2025	1T 2024
Depreciações de ativos fixos tangíveis do período	3.3	56 502 011	49 901 815
Utilização de subsídios ao investimento	3.4	(1 102 754)	(1 040 508)
Depreciações de ativos fixos tangíveis, líquidos de subsídios utilizados		55 399 257	48 861 307
Imparidades em ativos fixos tangíveis - reversões		(1 103 051)	(191 887)
Imparidades em ativos fixos tangíveis do período	3.3	(1 103 051)	(191 887)
Depreciações de ativos intangíveis do período		3 295 310	2 906 396
Utilização de subsídios ao investimento		(112 636)	-
Amortizações em ativos intangíveis do período	3.2	3 182 674	2 906 396
Imparidades em ativos intangíveis	3.2	242 460	537 379
Imparidades em ativos intangíveis do período		242 460	537 379
Amortizações de ativos de direito de uso do período	3.5	7 216 903	5 021 978
Depreciações de propriedades de investimento	3.9	192	192
Perdas por imparidade em propriedades de investimento	3.9	3 181	4 504
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços incluído nas depreciações (Brasil)		(314 436)	(402 482)
		64 627 180	56 737 387

O Grupo recorre periodicamente a técnicos externos especializados e independentes para avaliação dos seus ativos industriais, bem como aferir da adequação das estimativas utilizadas ao nível das vidas úteis desses ativos.

3.5 ATIVOS BIOLÓGICOS

MOVIMENTOS EM ATIVOS BIOLÓGICOS

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Saldo inicial	115 250 198	115 622 249
Variações		
Cortes efetuados	(5 558 380)	(22 305 990)
Crescimento	6 073 640	25 895 749
Novas plantações e replantações (ao custo)	759 640	3 091 316
Outras variações de justo valor:		
alteração do preço da madeira	-	21 818 100
alteração da taxa de custo de capital	-	6 890 813
impacto dos incêndios	-	(3 030 511)
custos de logística de transporte	-	(24 407 600)
custos fixos de estrutura	-	(3 253 000)
variação nas outras espécies	(239 538)	554 567
outras alterações de expectativa	(118 230)	(6 299 966)
Total de variações do período	917 132	(1 046 522)
Saldo final	116 167 330	114 575 727
Ajustamento cambial	(641 680)	674 471
Saldo final	115 525 650	115 250 198

O Grupo considera de acordo com a IAS 41, ativos maduros aqueles que tenham atingido as especificações necessárias para obter o máximo rendimento em função da sua rentabilidade, das necessidades de fornecimento e o custo de oportunidade. Tipicamente a floresta em Portugal atinge a sua maturidade entre os 8 e os 12 anos, sendo que este referencial depende da espécie, das condições do solo, bem como das condições edafoclimáticas. Os dados sobre a floresta, a sua condição e o seu potencial futuro são aferidos pelo menos duas

vezes ao longo do seu ciclo de crescimento. A 31 de março de 2025 os ativos maduros representavam cerca de 52% (52% em 31 de dezembro de 2024) da floresta da Navigator em território nacional, estando os mesmos valorizados ao justo valor.

A taxa de desconto utilizada no período de 3 meses findo em 31 de março de 2025 foi de 4,27% (2024: 4,27%) para Portugal e Espanha e 21,6% (2024:21,6%) na determinação do justo valor de Moçambique. Note-se que o Grupo incorpora o risco de incêndio nos *cash flows* do modelo. Caso este risco fosse incorporado na taxa de desconto, a mesma seria de 6,51% e 22,2%, respetivamente.

DETALHE DOS ATIVOS BIOLÓGICOS

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Eucalipto (Portugal)	86 084 406	85 569 146
Eucalipto (Espanha)	3 196 493	3 081 361
Pinho (Portugal)	5 558 606	5 798 144
Sobreiro (Portugal)	1 490 017	1 490 017
Outras espécies (Portugal)	73 107	73 107
Eucalipto (Moçambique)	19 123 021	19 238 423
	115 525 650	115 250 198

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, em 31 de março de 2025 foram extraídos 132 413 m3ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo (31 de dezembro de 2024: 611 862 m3ssc).

Em 31 de março 2025 e 31 de dezembro de 2024: (i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e (ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

4 FUNDO DE MANEIO

4.1 INVENTÁRIOS

INVENTÁRIOS – DETALHE POR NATUREZA

Valores líquidos de perdas por imparidade acumuladas

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Matérias-primas	237 898 791	226 331 955
Mercadorias	11 079 190	13 359 109
	248 977 981	239 691 064
Produtos acabados e intermédios	175 411 054	180 613 721
Produtos e trabalhos em curso	4 613 280	4 436 699
Subprodutos e desperdícios	1 009 916	372 084
	181 034 250	185 422 504
Total	430 012 231	425 113 568

MOVIMENTO DAS PERDAS POR IMPARIDADE EM INVENTÁRIOS

Valores em Euros	Nota	31/03/2025	31/12/2024
Saldo inicial		(31 204 631)	(29 424 394)
Aumentos		(1 528 887)	(5 637 006)
Reversões		1 271 507	5 068 999
Impacto em resultados do exercício		(257 380)	(568 007)
Variação de perímetro		-	(1 192 426)
Utilizações		(796 538)	(23 302)
Ajustamento cambial		67 042	3 498
Saldo final		(32 191 507)	(31 204 631)

4.2 VALORES A RECEBER

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, os valores a receber correntes e não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	31/03/2025			31/12/2024		
		Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Clientes							
Segmento Pasta e Papel	8.1.4	-	318 047 060	318 047 060	-	305 042 497	305 042 497
Segmento Cimento	8.1.4	-	89 975 289	89 975 289	-	75 267 264	75 267 264
Segmento Outros Negócios	8.1.4	-	23 467 621	23 467 621	-	17 342 173	17 342 173
		-	431 489 970	431 489 970	-	397 651 934	397 651 934
Contas a receber - Partes relacionadas	10.4	-	4 327 531	4 327 531	-	5 705 585	5 705 585
Estado		-	59 758 513	59 758 513	-	76 610 134	76 610 134
Department of Commerce (EUA)		-	1 285 853	1 285 853	718 183	-	718 183
Incentivos financeiros a receber		10 568 397	61 977 160	72 545 557	17 237 232	59 185 244	76 422 476
Acréscimos de rendimento		-	16 362 166	16 362 166	-	25 460 897	25 460 897
Gastos diferidos		-	34 753 869	34 753 869	-	21 764 619	21 764 619
Instrumentos financeiros derivados	8.2	-	27 056 227	27 056 227	-	34 577 496	34 577 496
Adiantamentos a Fornecedores		-	3 476 187	3 476 187	-	3 782 877	3 782 877
Outros		4 583 411	38 267 247	42 850 658	7 895 039	30 490 722	38 385 761
		15 151 808	678 754 723	693 906 531	25 850 454	655 229 508	681 079 962

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, a rubrica de Estado detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	22 806 119	21 085 602
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	28 806 228	47 545 155
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS)	2 367 311	2 209 988
Crédito de PIS e COFINS sobre ativos fixos	5 750 488	5 764 535
Restantes Impostos	28 367	4 854
	59 758 513	76 610 134

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, as rubricas de Acréscimos de rendimento e Gastos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Acréscimos de rendimento		
Vendas de energia	10 134 850	11 821 131
Indemnizações a receber	429 763	-
Juros a receber	728 287	84 049
Outros	5 069 266	13 555 717
	16 362 166	25 460 897
Gastos diferidos		
Seguros	9 006 696	278 825
Rendas e alugueres	15 485 411	14 428 850
Outros	10 261 762	7 056 944
	34 753 869	21 764 619
	51 116 035	47 225 516

4.3 VALORES A PAGAR

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, os valores a pagar detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	31/03/2025	31/12/2024
Fornecedores c/c		435 167 388	424 772 395
Fornecedores de imobilizado c/c		32 733 460	63 459 626
Adiantamento de clientes		2 044 498	4 208 429
Estado		88 456 816	65 263 494
Instituto do Ambiente – Licenças CO2		167 275 101	138 883 537
Partes relacionadas		5 946 179	7 601 820
Dividendos a pagar a INC		-	29 969 723
Outros credores		26 986 989	27 700 134
Instrumentos financeiros derivados		6 766 465	7 159 750
Acréscimos de gastos com o pessoal		76 070 239	63 941 892
Outros acréscimos de gastos		76 542 696	78 630 670
Subsídios não reembolsáveis		178 537 557	75 054 714
Outros rendimentos diferidos		6 789 834	6 567 954
Valores a pagar - Corrente		1 103 317 222	993 214 138
Subsídios não reembolsáveis		141 649 433	144 462 392
Department of Commerce (EUA)		1 164 052	1 160 207
Outros		45 094 526	43 405 689
Valores a pagar - Não corrente		187 908 011	189 028 288
		1 291 225 233	1 182 242 426

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, a rubrica Estado detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Retenções de Imposto sobre o Rendimento (IRS)	3 875 684	4 830 783
Imposto sobre o Valor Acrescentado	47 632 479	25 439 898
Contribuições para a Segurança Social	5 881 309	5 643 716
ICMS - Imposto sobre circulação de mercadorias e serviços	1 771 206	943 900
Programa de Desenvolvimento da Empresa Catarinense (PRODEC)	792 908	750 165
Programa Paraná Competitivo	27 090 132	26 367 685
Outros	1 413 098	1 287 347
	88 456 816	65 263 494

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, não existiam dívidas em situação de mora com o Estado.

Subsídios não reembolsáveis – detalhe

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Subsídios ao investimento	8 545 560	8 494 034
Subsídios - licenças de emissão CO2	163 958 878	59 697 933
Outros subsídios	6 033 119	6 862 747
Subsídios não reembolsáveis - Corrente	178 537 557	75 054 714
Subsídios ao investimento	141 649 433	144 462 392
Subsídios não reembolsáveis - Não corrente	141 649 433	144 462 392
	320 186 990	219 517 106

5 ESTRUTURA DE CAPITAL

5.1 CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

DETENTORES DE CAPITAL DA SEMAPA

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, os detentores do capital da Semapa detalham-se como segue:

Denominação	31/03/2025		31/12/2024	
	Nº de ações	%	Nº de ações	%
Ações sem valor nominal				
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	38 959 431	47,94	38 959 431	47,94
Sodim, SGPS, S.A.	27 508 892	33,85	27 508 892	33,85
Ações próprias	1 400 627	1,72	1 400 627	1,72
Outros acionistas com participações inferiores a 5%	13 401 050	16,49	13 401 050	16,49
	81 270 000	100	81 270 000	100

AÇÕES PRÓPRIAS – MOVIMENTOS

Nos primeiros três meses de 2025 e exercício de 2024, os movimentos ocorridos em ações próprias, detalham-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2025		31/12/2024	
	Nº de ações	Valor contabilístico (Euros)	Nº de ações	Valor contabilístico (Euros)
Ações próprias detidas no início do período	1 400 627	15 946 363	1 400 627	15 946 363
Ações próprias no final do período	1 400 627	15 946 363	1 400 627	15 946 363

5.2 RESULTADO POR AÇÃO

RESULTADO BÁSICO E DILUÍDO POR AÇÃO

Valores em Euros	1T 2025	1T 2024
Resultado atribuível aos acionistas da Semapa	39 616 840	48 238 974
Número total de ações emitidas	81 270 000	81 270 000
Número médio de ações próprias em carteira	(1 400 627)	(1 400 627)
Número médio ponderado de ações	79 869 373	79 869 373
Resultado básico por ação	0,496	0,604
Resultado diluído por ação	0,496	0,604

5.3 DIVIDENDOS

Os dividendos por ação apresentados são calculados com base no número de ações em circulação na data de atribuição.

DIVIDENDOS ATRIBUÍDOS

Valores em Euros	Data	Montante atribuído	Dividendos por ação em circulação
Atribuições em 2024			
Aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa do pagamento de dividendos relativos aos resultados líquidos de 2023 obtidos em base individual de acordo com o normativo IFRS	24 de maio de 2024	49 998 228	0,626
Atribuições em 2023			
Aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa do pagamento de dividendos relativos aos resultados líquidos de 2022 obtidos em base individual de acordo com o normativo IFRS	18 de maio de 2023	75 875 904	0,950

5.4 RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, as Reservas e Resultados transitados detalham-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Reserva de conversão cambial	(210 346 144)	(212 153 279)
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	12 396 371	12 353 211
Reserva de justo valor	12 396 371	12 353 211
Reserva legal	16 695 625	16 695 625
Outras reservas	1 527 058 683	1 527 058 683
Resultados transitados	228 846 436	(2 312 172)
Reservas e resultados transitados	1 574 650 971	1 341 642 068

Reserva de conversão cambial

A Reserva de conversão cambial corresponde ao montante acumulado relativo à apropriação pelo Grupo das diferenças cambiais resultantes da conversão das demonstrações financeiras das subsidiárias e associadas que operam fora da zona Euro, essencialmente no Brasil, Tunísia, Líbano, Angola e Estados Unidos da América.

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, as principais taxas de câmbio utilizadas na transposição dos ativos e passivos expressos em moeda diferente do Euro, detalham-se como segue:

	31/03/2025	31/12/2024	Var. 25/24
TND (dinar tunisino)			
Câmbio médio do período*	3,3258	3,3662	1,20%
Câmbio de fim do período	3,3612	3,3016	(1,81%)
LBP (libra libanesa)			
Câmbio médio do período*	94 165,70	96 847,00	2,77%
Câmbio de fim do período	96 794,20	92 981,60	(4,10%)
USD (dólar americano)			
Câmbio médio do período*	1,0521	1,0821	2,77%
Câmbio de fim do período	1,0815	1,0389	(4,10%)
BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do período*	6,1713	5,8331	(5,80%)
Câmbio de fim do período	6,2507	6,4354	2,87%
GBP (libra esterlina)			
Câmbio médio do período*	0,8360	0,8466	1,25%
Câmbio de fim do período	0,8354	0,8292	(0,75%)

* Câmbio médio do 3M de 2025 e 12M de 2024

Reserva de justo valor

A Reserva de justo valor corresponde à variação acumulada do justo valor dos instrumentos financeiros derivados classificados como de cobertura, e dos investimentos financeiros mensurados ao justo valor através de outros rendimentos integrais, líquida de impostos diferidos.

As variações relativas aos derivados são reclassificadas para os resultados do período à medida que os instrumentos cobertos afetam os resultados do período. A variação de justo valor de investimentos financeiros registada nesta rubrica não é reciclada para resultados.

5.5 INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM

DETALHE DE INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM, POR SUBSIDIÁRIA

Valores em Euros	% detida	Capitais próprios		Resultado líquido	
		31/03/2025	31/12/2024	1T 2025	1T 2024
Pasta e Papel					
The Navigator Company, S.A.	29,97%	340 066 465	327 312 923	13 645 003	18 410 475
Raiz – Instituto de Investigação da Floresta e Papel	3,00%	375 743	360 347	15 396	13 961
Cimento					
Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	0,00%	8 621	8 353	196	149
Société des Ciments de Gabès	1,28%	444 811	442 809	9 959	(16 052)
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	25,00%	636 026	557 538	78 488	89 283
Ciments de Siblino, S.A.L.	48,95%	8 270 465	8 986 827	(372 498)	(460 026)
Outros		536 828	536 753	80	(70)
Outros negócios					
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	0,01%	13 941	9 923	274	25
Tribérica, S.A.	30,00%	257 456	218 781	38 675	(38 125)
		350 610 356	338 434 254	13 415 573	17 999 620

À data de relato, não existem direitos de proteção dos interesses que não controlam que restrinjam significativamente a capacidade da entidade para aceder a ou usar ativos e liquidar passivos do grupo.

MOVIMENTOS DOS INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM, POR SEGMENTO OPERACIONAL

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento e Derivados	Outros negócios	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2024	319 460 534	15 302 589	268 590	335 031 713
Dividendos	(75 012 880)	(294 290)	(730)	(75 307 900)
Diferença de aquisição a INC	(1 971 252)	-	-	(1 971 252)
Reserva de conversão cambial	2 555 616	695 089	-	3 250 705
Instrumentos financeiros	(255 127)	(44)	-	(255 171)
Ganhos e perdas atuariais	104 680	(42)	-	104 638
Outros movimentos nos CP's	(2 689)	(4)	(1)	(2 694)
Resultado líquido do exercício	82 794 388	(5 171 018)	(39 155)	77 584 215
Saldo em 31 de dezembro de 2024	327 673 270	10 532 280	228 704	338 434 254
Reserva de conversão cambial	(552 269)	(351 757)	-	(904 026)
Instrumentos financeiros	337 139	10	-	337 149
Ganhos e perdas atuariais	(676 332)	-	-	(676 332)
Outros movimentos nos CP's	1	(7)	3 744	3 738
Resultado líquido do período	13 660 399	(283 775)	38 949	13 415 573
Saldo em 31 de março de 2025	340 442 208	9 896 751	271 397	350 610 356

5.6 FINANCIAMENTOS OBTIDOS

FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Valores em Euros	31/03/2025			31/12/2024		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Empréstimos por obrigações	920 500 000	104 000 000	1 024 500 000	920 500 000	114 000 000	1 034 500 000
Papel Comercial	79 000 000	39 750 000	118 750 000	101 000 000	61 750 000	162 750 000
Empréstimos bancários	222 505 300	108 782 727	331 288 027	223 863 256	152 128 605	375 991 861
Encargos com emissão de empréstimos	(4 427 441)	416 359	(4 011 082)	(6 642 489)	159 084	(6 483 405)
Títulos de dívida e dívida bancária	1 217 577 859	252 949 086	1 470 526 945	1 238 720 767	328 037 689	1 566 758 456
Outras dívidas remuneradas	16 941 508	9 599 218	26 540 726	16 716 640	9 610 091	26 326 731
Outros financiamentos obtidos	16 941 508	9 599 218	26 540 726	16 716 640	9 610 091	26 326 731
Total financiamentos obtidos	1 234 519 367	262 548 304	1 497 067 671	1 255 437 407	337 647 780	1 593 085 187

PRAZOS DE REEMBOLSO DOS EMPRÉSTIMOS

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
1 a 2 anos	258 017 239	362 203 500
2 a 3 anos	187 435 797	125 590 934
3 a 4 anos	224 080 513	122 949 188
4 a 5 anos	94 365 296	174 570 106
Mais de 5 anos	475 047 963	476 766 168
Total	1 238 946 808	1 262 079 896

COVENANTS FINANCEIROS

Para determinado tipo de operações de financiamento, existem compromissos de manutenção de certos rácios financeiros cujos limites se encontram previamente negociados.

Os *covenants* existentes referem-se nomeadamente a cláusulas de *Cross default*, *Pari Passu*, *Negative pledge*, *Ownership-clause*, cláusulas relacionadas com a manutenção das atividades do Grupo, manutenção de rácios financeiros, nomeadamente de Dívida Líquida/EBITDA, Cobertura de juros, Endividamento e Autonomia financeira, bem como de cumprimento das suas obrigações (operacionais, legais e fiscais), comuns nos contratos de financiamento e plenamente conhecidas no mercado.

5.7 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, o detalhe do saldo de Caixa e equivalentes de caixa era como segue:

Valores em Euros	Nota	31/03/2025	31/12/2024
Numerário		3 296 819	1 828 857
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis		250 951 202	143 791 665
Outras aplicações de tesouraria		139 425 929	355 750 728
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa consolidada		393 673 950	501 371 250
Imparidades		(591)	(615)
Caixa e equivalentes de caixa		393 673 359	501 370 635

A rubrica Outras aplicações de tesouraria corresponde a montantes aplicados pelas subsidiárias Navigator e Secil num portfólio de ativos financeiros de curto prazo, elevada liquidez e emitentes com *rating* adequado.

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, não existem saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa que estejam sujeitos a restrições de uso pelas empresas do Grupo.

5.8 RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS

Nos primeiros três meses de 2025 e 2024, os Rendimentos e Gastos financeiros detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1T 2025	1T 2024
Juros suportados com títulos de dívida e dívida bancária		(16 085 722)	(15 156 064)
Juros de outros passivos financeiros ao custo amortizado		(1 416 211)	(1 367 719)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito		(1 604 916)	(1 880 978)
Juros suportados por aplicação do método do juro efetivo		(19 106 849)	(18 404 761)
Diferenças de câmbio desfavoráveis		-	(1 159 445)
Juros suportados com passivos de locação		(1 616 246)	(1 083 909)
Desconto financeiro de provisões Recuperação ambiental		(84 206)	(77 489)
Perdas com instrumentos derivados de negociação		(6 731 480)	(5 893 167)
Perdas de justo valor de Outros investimentos financeiros		(10 641)	(6 864)
Outros gastos e perdas financeiros		(1 293 608)	(387 403)
Outros Gastos e perdas financeiros		(9 736 181)	(8 608 277)
Diferenças de câmbio favoráveis		4 110 570	-
Juros obtidos de ativos financeiros ao custo amortizado		4 406 979	2 560 831
Ganhos com instrumentos derivados de cobertura		1 781 782	2 904 504
Outros rendimentos e ganhos financeiros		55 246	373 067
Rendimentos e ganhos financeiros		10 354 577	5 838 402
Total de Gastos e perdas financeiros		(28 843 030)	(27 013 038)
Total de Rendimentos e ganhos financeiros		10 354 577	5 838 402
Resultados financeiros		(18 488 453)	(21 174 636)

6 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

6.1 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO

Imposto reconhecido na demonstração dos resultados consolidados

Valores em Euros	1T 2025	1T 2024
Imposto corrente	(16 748 976)	(26 930 247)
Variação de posições fiscais incertas no exercício	(797 789)	(498 723)
Imposto diferido (Nota 6.2)	(2 976 304)	(718 930)
	(20 523 069)	(28 147 900)

Reconciliação da taxa efetiva de imposto sobre o rendimento do período

Valores em Euros	1T 2025	1T 2024
Resultado antes de impostos	73 555 482	94 386 494
Imposto esperado à taxa nominal (22,5%)	16 549 983	21 236 961
Derrama estadual	2 839 579	4 279 509
Imposto resultante da taxa aplicável	19 389 562	25 516 470
Diferenças (a)	1 031 517	823 197
Imposto relativo a exercícios anteriores	(3 707 427)	40
Prejuízos fiscais recuperáveis	1 486 407	(65 334)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	1 644 211	1 565 865
Aumento das responsabilidades adicionais de imposto	806 247	2 706 366
Efeito da reconciliação das taxas nominais dos diferentes países	375 966	(108 570)
Benefícios fiscais	(92 495)	-
Outros ajustamentos à coleta	(410 919)	(2 290 134)
	20 523 069	28 147 900
Taxa efetiva de imposto	27,90%	29,82%
(a) Este valor respeita essencialmente a :	1T 2025	1T 2024
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 10.3)	491 028	(2 663 764)
Mais / (Menos) valias fiscais	14 364	(226)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(50 738)	(217 934)
Imparidades e provisões tributadas	(82 465)	243 352
Benefícios fiscais	(1 657 521)	(1 697 465)
Redução de imparidades e provisões tributadas	(2 448 723)	581 028
Benefícios pós-emprego	(26 771)	(26 771)
Outros	8 345 348	7 440 432
	4 584 522	3 658 652
Impacto fiscal (22,5%)	1 031 517	823 197

Imposto reconhecido na demonstração da posição financeira consolidada

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Ativo		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	8 825 713	12 402 763
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do Grupo)	20 621 461	20 621 461
	29 447 174	33 024 224
Passivo		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	45 260 854	35 594 045
Responsabilidades adicionais de imposto	32 642 035	31 861 234
	77 902 889	67 455 279

Decomposição da rubrica Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – IRC (líquido)

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Imposto sobre o rendimento do exercício	17 005 466	100 011 538
Ajustamento cambial	(4 604)	88
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	(2 639 750)	(73 304 675)
Retenções na fonte a recuperar	(3 688 321)	(2 233 465)
IRC de exercícios anteriores	25 762 350	(1 282 203)
	36 435 141	23 191 283

6.2 IMPOSTOS DIFERIDOS

MOVIMENTOS EM IMPOSTOS DIFERIDOS

	Em 1 de janeiro de	Ajustamento	Demonstração de resultados				Variação de	Em 31 de março de
Valores em Euros	2025	Cambial	Aumentos	Reduções	Capital próprio	Transferências	perímetro	2025
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	291 100 328	1 169 229	1 314 125	(3 605 410)	-	(7 282 293)	-	282 695 979
Provisões tributadas	61 368 021	(107 988)	5 200 387	(3 128 338)	-	-	-	63 332 082
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	27 098 596	86 329	1 312 565	(890 284)	-	(602 466)	-	27 004 740
Pensões e outros benefícios pós-emprego	2 119 163	(4 170)	-	(67 396)	-	-	-	2 047 597
Instrumentos financeiros	2 748 302	16 871	3 598 002	-	(1 112 156)	-	-	5 251 019
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	32 242 629	28 328	1 183 768	(18 594 868)	-	-	-	14 859 857
Valorização das florestas em crescimento	28 116 466	-	1 159 855	-	-	-	-	29 276 321
Subsídios ao investimento	5 811 658	-	-	(89 931)	-	-	-	5 721 727
Passivos de locação relativos a ativos sob direito de uso	74 717 190	13 519	3 487 736	(816 290)	-	-	-	77 402 155
Outras diferenças temporárias	21 014 786	845 153	12 677	(15 342 134)	-	838 195	4 372 586	11 741 263
	546 337 139	2 047 271	17 269 115	(42 534 651)	(1 112 156)	(7 046 564)	4 372 586	519 332 740
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(29 546 728)	(1 092 304)	-	149 963	-	-	-	(30 489 069)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(1 805 584)	-	-	-	-	-	-	(1 805 584)
Instrumentos financeiros	(35 801 346)	(486 954)	-	8 639 992	(1 158 732)	-	-	(28 807 040)
Incentivos fiscais	(2 902 778)	-	-	97 435	-	-	-	(2 805 343)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(377 919 146)	(1 454 829)	(7 052 610)	7 446 431	-	-	-	(378 980 154)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intragrupo)	(16 703 494)	-	-	88	-	-	-	(16 703 406)
Valorização das florestas em crescimento	(7 849 765)	-	-	-	-	-	-	(7 849 765)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(232 799 084)	109 328	-	-	-	-	-	(232 689 756)
Justo valor dos ativos fixos	(4 604 191)	-	-	3 817 887	-	-	-	(786 304)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(227 935 475)	435 602	(868 750)	5 481 627	-	-	-	(222 886 996)
Economias hiperinflacionárias	(18 693 239)	670 943	-	-	-	-	-	(18 022 296)
Ativos sob direito de uso	(68 093 592)	-	(967 157)	792 497	-	-	-	(68 268 252)
Outras diferenças temporárias	(32 252 043)	(5 346)	-	1 215 096	-	-	(3 711 926)	(34 754 219)
	(1 056 906 465)	(1 823 560)	(8 888 517)	27 641 016	(1 158 732)	-	(3 711 926)	(1 044 848 184)
Ativos por impostos diferidos	141 411 996	905 196	4 537 631	(13 120 491)	(378 134)	-	1 093 146	134 449 344
Passivos por impostos diferidos	(284 681 996)	(872 464)	(2 395 144)	8 001 700	(342 711)	-	(927 981)	(281 218 596)

	Em 1 de janeiro de 2024	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados				Variação de perímetro	Em 31 de dezembro de 2024
Valores em Euros			Aumentos	Reduções	Capital próprio	Transferências		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos								
Prejuízos fiscais reportáveis	234 629 368	(9 989 858)	68 901 871	(59 730 526)	-	792 887	56 496 586	291 100 328
Provisões tributadas	49 945 756	(754 046)	13 691 761	(9 712 644)	-	8 197 194	-	61 368 021
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	40 612 705	(479 600)	4 334 791	(17 369 300)	-	-	-	27 098 596
Pensões e outros benefícios pós-emprego	2 224 161	4 096	150 425	(316 959)	74 612	(17 172)	-	2 119 163
Instrumentos financeiros	8 405 075	(331 226)	239 587	-	1 719 273	(7 284 407)	-	2 748 302
Mais-valias contabilísticas diferidas (intragrupo)	16 053 617	(162 303)	20 967 763	(4 616 448)	-	-	-	32 242 629
Valorização das florestas em crescimento	24 904 297	-	3 212 169	-	-	-	-	28 116 466
Subsídios ao investimento	5 814 265	-	804 830	(807 437)	-	-	-	5 811 658
Justo valor apurado em combinações empresariais	61 366	-	-	-	-	(61 366)	-	-
Remuneração convencional de capital	280 000	-	-	(280 000)	-	-	-	-
Passivos de locação relativos a ativos sob direito de uso	-	-	74 127 963	-	-	-	589 227	74 717 190
Outras diferenças temporárias	4 666 203	(1 325 980)	8 906 715	(1 507 283)	(788 153)	11 063 284	-	21 014 786
	387 596 813	(13 038 917)	195 337 875	(94 340 597)	1 005 732	12 690 420	57 085 813	546 337 139
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos								
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(36 018 220)	5 829 926	-	641 566	-	-	-	(29 546 728)
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(1 599 042)	-	(48 015)	(31)	(175 669)	17 173	-	(1 805 584)
Instrumentos financeiros	(17 838 378)	571 496	(2 966 286)	-	(3 421 285)	(12 146 893)	-	(35 801 346)
Incentivos fiscais	(3 714 470)	-	-	424 209	-	387 483	-	(2 902 778)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(381 333 281)	8 470 214	(8 678 769)	38 968 214	-	1	(35 345 525)	(377 919 146)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intragrupo)	(16 703 845)	-	-	351	-	-	-	(16 703 494)
Valorização das florestas em crescimento	(3 519 844)	-	(4 329 921)	-	-	-	-	(7 849 765)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(233 379 749)	580 665	-	-	-	-	-	(232 799 084)
Justo valor dos ativos fixos	(19 875 741)	-	-	15 271 550	-	-	-	(4 604 191)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(144 194 297)	(764 359)	(3 475 000)	20 277 749	-	-	(99 779 568)	(227 935 475)
Economias hiperinflacionárias	(24 591 728)	(1 217 732)	-	7 116 221	-	-	-	(18 693 239)
Ativos sob direito de uso	-	-	(68 093 592)	-	-	-	-	(68 093 592)
Outras diferenças temporárias	(29 425 891)	40 882	(5 334 392)	3 287 240	-	(702 346)	(117 536)	(32 252 043)
	(912 194 486)	13 511 092	(92 925 975)	85 987 069	(3 596 954)	(12 444 582)	(135 242 629)	(1 056 906 465)
Ativos por impostos diferidos	101 622 122	(4 631 644)	49 530 332	(24 877 013)	354 110	5 142 636	14 271 453	141 411 996
Passivos por impostos diferidos	(249 454 910)	5 204 494	(25 627 089)	24 406 781	(355 428)	(5 045 188)	(33 810 656)	(284 681 996)

7 PESSOAL

7.1 BENEFÍCIOS DE CURTO PRAZO AOS EMPREGADOS

GASTOS COM PESSOAL RECONHECIDOS NO PERÍODO

Valores em Euros	1T 2025	1T 2024
Remunerações dos Órgãos Sociais	3 657 150	4 078 306
Outras remunerações	63 551 120	54 190 544
Benefícios de pós-emprego	672 564	528 287
Outros gastos com o pessoal	20 480 413	21 411 135
Gastos com o pessoal	88 361 247	80 208 272

Outros gastos com pessoal

Valores em Euros	1T 2025	1T 2024
Contribuições para a Segurança Social	13 276 121	11 645 400
Seguros	2 186 568	1 783 612
Gastos de ação social	2 606 982	2 271 260
Indemnizações	867 614	4 070 025
Outros gastos com pessoal	1 543 128	1 640 838
	20 480 413	21 411 135

NÚMERO DE EMPREGADOS NO FINAL DO PERÍODO

	31/03/2025	31/12/2024	Var. 25/24
Pasta e Papel	3 999	3 951	48
Cimento	2 594	2 565	29
Outros negócios	778	591	187
Holdings	43	43	-
	7 414	7 150	264

7.2 BENEFÍCIOS PÓS EMPREGO

RESPONSABILIDADES LÍQUIDAS COM PENSÕES

As responsabilidades líquidas refletidas na demonstração da posição financeira consolidada por segmento de negócio detalham-se como segue:

	31/03/2025	31/12/2024
Pasta e Papel	909 378	(1 347 318)
Cimento	393 824	463 069
Holdings	446 725	473 495
	1 749 927	(410 754)

8 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

8.1 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Detalhe e maturidade dos instrumentos financeiros derivados por natureza

31 de março de 2025						
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
De cobertura						
Forwards cambiais (vendas futuras)	221 136 000	USD	2025	3 883 075	-	3 883 075
Forwards cambiais (vendas futuras)	178 800 000	GBP	2025	630 450	-	630 450
Swaps de taxa de juro (swaps)	575 000 000	EUR	2031	10 245 580	(2 341 556)	7 904 024
Cross currency interest rate swap	40 000 000	BRL	2029	-	(3 281 483)	(3 281 483)
Energia	47 286 232	EUR	2027	8 247 676	(948 922)	7 298 754
Pasta BHKP	-	USD	2024	-	-	-
				23 006 781	(6 571 961)	16 434 820
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	60 500 000	USD	2025	862 746	-	862 746
Forwards cambiais (vendas futuras)	40 900 000	GBP	2025	-	(123 619)	(123 619)
Forwards cambiais	-	-	0	-	-	-
Cross currency interest rate swap	5 000 000	EUR	45923	-	(69 484)	(69 484)
Non Deliverable Forward (NDF)	-	-	-	-	-	-
Cross currency interest rate swap	36 500 000	USD	45782	3 186 700	(1 401)	3 185 299
				4 049 446	(194 504)	3 854 942
				27 056 227	(6 766 465)	20 289 762

31 de dezembro de 2024						
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
De cobertura						
Forwards cambiais (vendas futuras)	272 000 000	USD	2025	-	(1 103 142)	(1 103 142)
Forwards cambiais (vendas futuras)	130 000 000	GBP	2025	-	(262 405)	(262 405)
Swaps de taxa de juro (swaps)	585 000 000	EUR	2031	10 598 974	(3 314 640)	7 284 334
Cross currency interest rate swap	40 000 000	BRL	47462	-	(848 250)	(848 250)
Energia	24 653 150	EUR	2025	12 638 785	-	12 638 785
Pasta BHKP	-	USD	2024	-	-	-
				23 237 759	(5 528 437)	17 709 322
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	60 500 000	USD	2025	-	(1 597 134)	(1 597 134)
Forwards cambiais (vendas futuras)	40 900 000	GBP	2025	-	(34 179)	(34 179)
Forwards cambiais	-	- €	0	-	-	-
Cross currency interest rate swap	33 549 434	EUR	2025	3 861 615	-	3 861 615
Non Deliverable Forward (NDF)	-	- €	0	-	-	-
Cross currency interest rate swap	80 291 054	USD	2025	7 478 122	-	7 478 122
				11 339 737	(1 631 313)	9 708 424
				34 577 496	(7 159 750)	27 417 746

8.2 OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Em 31 de março de 2025 e 31 de dezembro de 2024, o saldo da rubrica Outros Investimentos Financeiros detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral		
Circuit Routing Limited	4 106 056	4 136 659
Defined.ai	6 928 726	7 212 838
Ferovinum, Ltd.	4 951 787	4 988 693
Gropys	7 003 333	6 002 469
Kenko, Unipessoal, Lda.	11 021 518	10 222 129
Meisterwerk GmbH	3 200 986	3 200 986
Oceano Fresco, S.A.	2 977 444	2 977 444
Overstory, B.V.	8 354 466	8 461 573
Techstar Corporate Partner 2017 LLC	5 038 425	5 245 025
Outros	4 166 298	4 207 436
	57 749 039	56 655 252
Ativos financeiros ao justo valor através de resultados		
Alter Venture Partners Fund I SCA, SICAV-RAIF	13 387 226	13 936 169
Constellr GmbH	5 318 082	5 318 082
FCR Armilar Venture Partners TechTransfer Fund	4 860 916	4 860 915
Outros	6 810 068	7 108 539
	30 376 292	31 223 705
	88 125 331	87 878 957

9 PROVISÕES, COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS

9.1 PROVISÕES

MOVIMENTOS EM PROVISÕES

Valores em Euros	Processos Judiciais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
1 de janeiro de 2024	10 246 294	9 410 751	41 415 642	61 072 687
Aumentos	817 736	63 409	9 978 771	10 859 916
Reversões	(1 237 989)	(9 608)	371 233	(876 364)
Impacto em resultados do exercício	(420 253)	53 801	10 350 004	9 983 552
Utilizações	(962 477)	(701 858)	(397 702)	(2 062 037)
Ajustamento cambial	(245 042)	38 532	158 735	(47 775)
Descontos financeiros	-	317 603	-	317 603
Transferências e regularizações	345 255	2 101 983	141 011	2 588 249
31 de dezembro de 2024	8 963 777	11 220 812	51 667 690	71 852 279
Aumentos	765 864	3 783	1 849 306	2 618 953
Reversões	(61 547)	-	(203 426)	(264 973)
Impacto em resultados do período	704 317	3 783	1 645 880	2 353 980
Variação de perímetro	-	-	474 139	474 139
Utilizações	(4 832)	(311 397)	(613 499)	(929 728)
Ajustamento cambial	45 645	(26 421)	(355 485)	(336 261)
Descontos financeiros	-	84 206	-	84 206
31 de março de 2025	9 708 907	10 970 983	52 818 725	73 498 615

10 ESTRUTURA DO GRUPO

10.1 EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

EMPRESAS HOLDING INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Semapa			
		Direta	Indireta	31/03/2025	31/12/2024
Empresa-mãe:					
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Portugal				
Subsidiárias:					
Semapa Inversiones S.L.	Espanha	100,00	-	100,00	100,00
Semapa Next, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00
Aphelion, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00
Quotidian Podium, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00

EMPRESAS DO SEGMENTO PASTA E PAPEL INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31/03/2025	31/12/2024
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Portugal	70,03	-	70,03	70,03	70,03
Subsidiárias:						
Navigator Brands , S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Parques Industriais, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Paper Figueira, S.A	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Empremedia, DAC	Irlanda	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Empremedia RE, DAC	Irlanda	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Portugal	97,00	-	97,00	67,93	67,93
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	73,80	73,80	51,68	51,68
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	80,70	80,70	56,51	56,51
Ema Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	79,70	79,70	55,81	55,81
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Fiber Solutions, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Tissue Ródão, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Tissue Iberica, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Tissue Ejea, SL	Espanha	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Tissue France, EURL	França	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,02	-	90,02	63,04	63,04
Navigator Forest Portugal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
EucaliptusLand, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	45,38	45,38
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Holding Tissue UK, Ltd (anteriormente designada Accrol Group Holdings plc)	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Corporate UK, Ltd (anteriormente designada Accrol UK, Ltd)	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Accrol Holdings, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Tissue UK, Ltd (anteriormente designada Accrol Papers, Ltd)	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
LTC Parent Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Leicester Tissue Company Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Art Tissue Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
John Dale (Holdings) Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
John Dale, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Severn Delta, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Paper Mexico	México	25,00	75,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Egypt, ELLC	Egito	1,00	99,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Paper Southern Africa	África do Sul	1,00	99,00	100,00	70,03	70,03
Portucel Nigeria Limited	Nigéria	1,00	99,00	100,00	70,03	70,03
Navigator Green Fuels Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Green Fuels Figueira da Foz, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	70,03	70,03
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Portugal	97,00	3,00	100,00	70,03	70,03

EMPRESAS DO SEGMENTO CIMENTO E DERIVADOS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Secil			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31/03/2025	31/12/2024
Empresa-mãe:						
Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Subsidiárias						
Betotrans II - Unipessoal, Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Cabo Verde	99,80	0,20	100,00	100,00	100,00
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Cabo Verde	75,00	25,00	100,00	100,00	100,00
Florimar - Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Secil Cement, B.V. (ex Seciment Investments, B.V.)	Países Baixos	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Société des Ciments de Gabès	Tunísia	98,77	-	98,77	98,77	98,77
Sud Béton - Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunísia	-	98,77	98,77	98,77	98,77
Zarzis Béton	Tunísia	-	98,58	98,58	98,57	98,57
Secil Angola, SARL	Angola	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Angola	-	100,00	100,00	100,00	100,00
Secil Betão, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Secil Agregados, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Seciltek, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	Portugal	-	75,00	75,00	75,00	75,00
Sebetar - Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Portugal	99,53	-	99,53	99,53	99,53
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
ALLMA - Microalgas, Lda.	Portugal	-	70,00	70,00	70,00	70,00
Secil Brasil Participações, S.A.	Brasil	-	100,00	100,00	100,00	100,00
Supremo Cimentos, SA	Brasil	-	100,00	100,00	100,00	100,00
Margem - Companhia de Mineração, SA	Brasil	-	100,00	100,00	100,00	100,00
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolvimento de Marcas, Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Cimentos de Sibline, S.A.L.	Líbano	28,64	22,41	51,05	51,05	51,05
Soime, S.A.L.	Líbano	-	51,05	51,05	51,05	51,05
Trancim, S.A.L.	Líbano	-	51,05	51,05	51,05	51,05
Cimentos Madeira, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	100,00
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	100,00
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda.	Portugal	-	51,00	51,00	51,00	51,00
Cementos Secil, SLU	Espanha	100,00	-	100,00	100,00	100,00

EMPRESAS DO SEGMENTO OUTROS NEGÓCIOS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31/03/2025	31/12/2024
Empresa-mãe:						
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Portugal	99,99	-	99,99	99,99	99,99
Subsidiárias:						
ETSA LOG,S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,99	99,99
SEBOL – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,99	99,99
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,99	99,99
ABAPOR – Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	99,99	99,99
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	99,99	99,99
Tribérica, S.A.	Portugal	70,00	-	70,00	69,99	69,99
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Espanha	100,00	-	100,00	99,99	69,99
Barna, S.A.	Espanha	100,00	-	100,00	99,99	99,99

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Triangle's			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	31/03/2025	31/12/2024
Empresa-mãe:						
Triangle's - Cycling Equipments, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	100,00
Subsidiária:						
Triangle's 2 – Cycling Products, Unipessoal Lda.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	100,00

10.2 VARIAÇÕES DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

No período de três meses findo 31 de março de 2025 e exercício de 2024, verificaram-se as seguintes alterações ao perímetro de consolidação:

2025
Aquisição do Grupo Barna

2024

Aquisição da sociedade Navigator Holding Tissue UK, Ltd (anteriormente designada Accrol Group Holdings plc)
 Aquisição da sociedade Navigator Corporate UK, Ltd (anteriormente designada Accrol UK, Ltd)
 Aquisição da sociedade Accrol Holdings, Ltd
 Aquisição da sociedade Navigator Tissue UK, Ltd (anteriormente designada Accrol Papers, Ltd)
 Aquisição da sociedade LTC Parent Ltd
 Aquisição da sociedade Leicester Tissue Company Ltd
 Aquisição da sociedade Art Tissue Ltd
 Aquisição da sociedade John Dale (Holdings) Ltd
 Aquisição da sociedade John Dale, Ltd
 Aquisição da sociedade Severn Delta, Ltd

10.3 INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Detalhe dos investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos

Valores em Euros	31/03/2025		31/12/2024	
	% detida	Valor contabilístico	% detida	Valor contabilístico
Associadas				
Ave - Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	35,00%	68 768	35,00%	101 748
MC - Matériaux de Construction	49,36%	1 487	49,36%	1 515
Empreendimentos conjuntos				
J.M.J. - Henriques, Lda.	50,00%	358 648	50,00%	360 889
Krear - Construção Industrializada, S.A.	50,00%	2 680 079	50,00%	2 640 417
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	50,00%	41 034 989	50,00%	41 650 971
		44 143 971		44 755 540

Movimentos em associadas e empreendimentos conjuntos

Valores em Euros	31/03/2025	31/12/2024
Saldo inicial	44 755 540	44 175 382
Prestações suplementares	-	2 000 000
Resultado líquido apropriado	(491 028)	1 289 849
Dividendos atribuídos	(123 545)	(2 687 128)
Ajustamento cambial	(28)	41
Outros movimentos	3 032	(22 604)
Saldo final	44 143 971	44 755 540

10.4 TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

SALDOS COM PARTES RELACIONADAS

Valores em Euros	31/03/2025		31/12/2024	
	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)
Acionistas				
Sodim, SGPS, S.A.	3 343 853	-	4 698 669	1 251 307
Cimo, SGPS, S.A.	-	1 160	-	1 160
Associadas e Empreendimentos conjuntos				
Ave - Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	545 890	491 044	626 719	621 641
Inertogrande - Central de Betão, Lda.	230 468	8 169	230 468	8 169
J.M.J. Henriques, Lda.	143 342	-	143 342	-
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	48 415	85	-	61 585
Outras entidades relacionadas				
CLA, Sociedade de Advogados	-	14 760	-	-
Cotif Sicar	-	9 416	-	9 586
Espírito Rigoroso - Unipessoal, Lda.	-	7 380	-	-
Hotel Ritz, S.A.	-	3 382	-	844
Nofigal, Lda.	-	4 059	-	-
RODI - Industries, S.A.	-	10 678	-	10 678
Sonagi - Imobiliária, S.A.	-	-	-	1 501
KREAR - Construção Industrializada, S.A.	8 904	-	-	-
Outros acionistas de subsidiárias	5 905	5 396 046	5 905	5 635 349
Membros dos órgãos de gestão	754	-	482	-
	4 327 531	5 946 179	5 705 585	7 601 820

TRANSAÇÕES DO PERÍODO COM PARTES RELACIONADAS

Valores em Euros	1T 2025			1T 2024		
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros rendimentos operacionais	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros rendimentos operacionais
Associadas e Empreendimentos conjuntos						
Ave - Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	(1 159 539)	9	57 836	(913 827)	12	90 418
KREAR - Construção Industrializada, S.A.	-	7 239	-	-	-	-
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	(32 800)	-	-	(99 623)	-	-
	(1 192 339)	7 248	57 836	(1 013 450)	12	90 418
Outras entidades relacionadas						
Bestweb, Lda.	-	-	-	(5 506)	-	-
CLA, Sociedade de Advogados	(36 000)	-	-	(18 000)	-	-
Espírito Rigoroso - Unipessoal, Lda.	(24 000)	-	-	-	-	-
Hotel Ritz, S.A.	(7 884)	-	-	(69 705)	-	-
João Paulo Araújo Oliveira	(27 544)	-	-	(27 544)	-	-
Letras Criativas, Unipessoal, Lda.	(15 000)	-	-	(15 000)	-	-
Nofigal, Lda.	(6 600)	-	-	(9 900)	-	-
RODI - Industries, S.A.	(11 495)	-	-	(159)	-	-
Sociedade Agrícola Herdade dos Fidalgos, Lda.	(109)	-	-	(961)	-	-
Sonagi - Imobiliária, S.A.	(219 132)	-	-	(209 723)	-	-
	(347 764)	-	-	(356 498)	-	-
	(1 540 103)	7 248	57 836	(1 369 948)	12	90 418

Lisboa, 15 de maio de 2025

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

JOSÉ ANTÔNIO DO PRADO FAY

VOGAIS:

RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES

VÍTOR PAULO PARANHOS PEREIRA

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA-BAPTISTA

PAULO JOSÉ LAMEIRAS MARTINS



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

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)