

APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

ANO 2025



SEMAPA

MAKING IT BETTER



1 DESTAQUES

ALIENAÇÃO DA SECIL POR 1,4 MIL M€ ANUNCIADA EM FINAL DE 2025 COM CLOSING PREVISTO ATÉ FINAL DE MARÇO DE 2026

SEMAPA CONCRETIZA MOVIMENTO ESTRATÉGICO REFORÇANDO A PRESENÇA INTERNACIONAL COM DUAS AQUISIÇÕES EM ESPANHA (~180 M€)

GRUPO ALCANÇA UM RESULTADO LÍQUIDO DE 157M€ EM CONJUNTURA MUITO DESAFIANTE

Na sequência da celebração, a 19 de dezembro de 2025, do contrato de compra e venda de ações entre a Semapa e a Cementos Molins, referente à alienação da totalidade do capital social da Secil, passaram a verificar-se os requisitos previstos na IFRS 5, segundo a qual a totalidade dos ativos, passivos, bem como o resultado líquido da Secil, encontram-se apresentados nas rubricas de ativos e passivos detidos para venda e de resultado líquido de operações descontinuadas das demonstrações financeiras consolidadas.

- No âmbito da **estratégia de diversificação e crescimento**, o Grupo Semapa continuou com a sua forte ambição e investiu em 2025 um valor total de 459 milhões de euros, dos quais 230 milhões de euros em investimentos em novos negócios (participações financeiras).

Considerando o contributo da Secil a 31 de dezembro de 2025, o valor total de investimento seria de 545 milhões de euros.

- Durante o ano de 2025, o Grupo Semapa efetuou importantes **aquisições** em Espanha, em linha com a sua estratégia de **investimento**. Em julho, a Semapa adquiriu a Imedexa, líder europeia no desenho e fabrico de estruturas metálicas para infraestruturas de transmissão e distribuição de eletricidade por uma contrapartida paga de 148 milhões de euros. Esta aquisição representa um marco importante no portfolio da Semapa, sendo o primeiro investimento direto estrangeiro da Semapa. Em janeiro, a ETSA adquiriu a Barna por uma contrapartida paga de 33,5 milhões de euros, expandindo as suas atividades para uma nova geografia, num novo segmento de negócio, *rendering* de peixe. Adicionalmente, durante o ano de 2025, a Semapa Next realizou investimentos de *follow on* no valor de 49 milhões de euros em 7 empresas e nos fundos em que é participante, entre os quais se destaca o reforço do investimento na Gropypus num total de 39 milhões de euros, num contexto de forte dinamismo da empresa de origem austro-alemã, que combina tecnologia e produção industrializada de soluções modulares de construção.
- Em dezembro de 2025, a Semapa anunciou a **venda da Secil** por um *enterprise value* de 1,4 mil milhões de euros, um passo alinhado com a sua estratégia de gestão activa de portfolio de investimento e de criação de valor sustentável a longo prazo. A operação representa um movimento estratégico para reforçar a capacidade financeira e de investimento do Grupo e focar o seu portefólio em áreas prioritárias de crescimento dentro da estratégia delineada. O *closing* da transação está previsto para o final do primeiro trimestre de 2026.
- O **investimento em ativos fixos** ascendeu a 229 milhões de euros no final do ano vs. 259 milhões de euros no período homólogo, destacando-se a Navigator com 210 milhões de euros (dos quais cerca de 127 milhões de euros dizem respeito a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor). Nos Outros Negócios, a ETSA inaugurou, a 19 de setembro, a nova unidade fabril em Coruche dedicada à produção de uma gama de produtos substancialmente mais *premium* do que a gama atual, designada ETSA ProHy, constituindo um marco relevante no reforço da capacidade produtiva e no posicionamento da empresa em soluções de maior valor acrescentado. A Triangle's prosseguiu com a execução do aumento da capacidade de produção altamente automatizada de quadros para *e-bikes*.

Considerando o contributo da Secil a 31 de dezembro de 2025, o valor total de investimento em ativos fixos seria de 315 milhões de euros.

- O **volume de negócios consolidado** do Grupo Semapa em 2025 foi de 2 114,9 milhões de euros (-1,6% vs. período homólogo de 2024). No período em análise, foram gerados 1 969,8 milhões de euros na Navigator (Pasta e Papel) e 145,2 milhões de euros no segmento de Outros Negócios. As exportações e vendas no exterior no mesmo período ascenderam a 1 826,5 milhões de euros, o que representa 86,3% do volume de negócios, em linha com os objetivos estratégicos do Grupo.

O aumento do volume de negócios dos Outros Negócios (+140,0%), devido ao crescimento orgânico, à incorporação da Barna na ETSA e à consolidação da Imedexa desde agosto, compensou parcialmente a diminuição registada na Navigator (-5,7%), decorrente da queda dos preços na Pasta e Papel e apesar do bom desempenho do *Tissue* e do *Packaging*, que representam atualmente cerca de 30% do volume de negócios da Navigator.

Considerando o contributo da Secil a 31 de dezembro de 2025, o volume de negócios seria de 2 865,2 milhões de euros (+0,6% vs. período homólogo de 2024).

- Em 2025, o **EBITDA consolidado** totalizou 381,2 milhões de euros (-29,0% vs. período homólogo de 2024). No período em análise, 375,7 milhões de euros foram gerados na Navigator e 12,6 milhões de euros no segmento de Outros Negócios. A margem EBITDA consolidada atingiu 18,0%, (-7,0 p.p. vs. período homólogo de 2024).

O EBITDA foi impactado pela performance inferior à registada no período homólogo de 2024 da Navigator (-31,3%), parcialmente compensada pelo segmento de Outros Negócios (+203,4%). A Navigator mantém o foco na redução de custos variáveis, que reflete a tendência de queda dos *cash costs* unitários em todos os seus negócios e a estratégia de controlo dos custos fixos, estabilizando-os face a 2024 (em base comparável e excluindo não recorrentes).

Considerando o contributo da Secil a 31 de dezembro de 2025, o EBITDA seria de 580,2 milhões de euros (-17,4% vs. período homólogo de 2024).

- O **resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa** em 2025, incluindo o contributo da Secil, atingiu os 156,6 milhões de euros (-32,7% vs. período homólogo de 2024).
- No final de 2025, a **dívida líquida remunerada consolidada** atingiu 1 006,1 milhões de euros, inferior em 85,6 milhões de euros relativamente ao final de 2024, resultante da diminuição decorrente da reclassificação da dívida da Secil e do aumento da dívida nos restantes segmentos. A nível consolidado, é demonstrada uma forte capacidade de geração de caixa do Grupo, tendo em conta o investimento de 459 milhões de euros em 2025 e a distribuição de dividendos da Semapa em junho de 2025 e da Navigator em janeiro e julho de 2025. A 31 de dezembro de 2025, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 157,4 milhões de euros, tendo o Grupo, adicionalmente, um conjunto de linhas contratadas e não utilizadas, assegurando desta forma uma forte posição de liquidez.

Considerando o contributo da Secil a 31 de dezembro de 2025 e a dívida líquida remunerada seria de 1 266 milhões de euros (vs. 1 092 milhões de euros em 2024).

- Como resultado do investimento em **Sustentabilidade**, a Navigator obteve a classificação máxima de “A” relativa aos questionários CDP Climate Change e CDP Forests do último ano, garantindo um lugar na prestigiada “A List” para o Clima e para as Florestas e, consequentemente, o nível de *leadership*. Esta avaliação pelo CDP – Disclosure Insight Action, traduz um reconhecimento internacional pelo seu compromisso e boas práticas de gestão de riscos e de desflorestação. Apenas 2% de mais de 22 mil empresas avaliadas pelo CDP em 2024 integram a “A List” (por terem atingido o nível máximo da classificação em pelo menos um dos questionários).
- A Secil prosseguiu com a implementação do projeto ProFuture - CCL Maceira no âmbito do PRR - Plano de Recuperação e Resiliência. 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 por tonelada de clínquer será de cerca de 20% abaixo do valor de referência do setor. Adicionalmente, prevê-se uma redução global do consumo de energia em cerca de 20%.
- Em 2025, a Semapa reforçou de forma significativa o seu compromisso com o desenvolvimento de **Talento**, conduzindo um conjunto de iniciativas que consolidam esta área como prioridade estratégica do Grupo.
- Entre os marcos do ano destacam-se o *Talent Summit*, uma iniciativa que visa alinhar todas as empresas em torno dos eixos estratégicos na Gestão de Pessoas para o ano de 2025, o lançamento do Estudo de Clima 2025, que permite conhecer os níveis de satisfação e *commitment* das equipas e desenvolver planos de melhoria nos aspetos mais valorizados, um trabalho de revisão da Plataforma de Mobilidade *Grow With Semapa*, com o intuito de melhorar as ferramentas inerentes à mobilidade interna do Grupo e a 3.ª edição do *Talent Lab*, programa que impulsiona o desenvolvimento dos jovens talentos do Grupo, o *networking* e o fortalecimento das competências coletivas. O ano ficou igualmente marcado pela realização da Semana *Making it Better*, dedicada às pessoas e ao talento, envolvendo

atividades de voluntariado, reconhecimento de inovação e iniciativas colaborativas que mobilizaram equipas de todo o portefólio do Grupo.

- No domínio da **Inovação Corporativa**, foi desenvolvido o *Corporate Venture Studio* (veículo de ideação, incubação e desenvolvimento de novos negócios) na Semapa e foi concluído o primeiro ciclo de desenvolvimento, no qual foram avaliados três modelos de negócio.

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

Na sequência da celebração, a 19 de dezembro de 2025, do contrato de compra e venda de ações entre a Semapa e a Cimentos Molins, referente à alienação da totalidade do capital social da Secil, pelo que, nos termos previstos na IFRS 5, a totalidade dos ativos e passivos da Secil, encontram-se apresentados na demonstração da posição financeira consolidada em rubricas autónomas de ativos e passivos detidos para venda.

O resultado líquido da sua performance financeira relativa ao ano de 2025 encontra-se apresentado separadamente na demonstração dos resultados consolidados como resultado líquido de operações descontinuadas, sendo que, para este efeito e conforme preconizado na IFRS 5, a informação financeira relativa ao exercício de 2024 foi reapresentada, de forma a assegurar a comparabilidade da informação financeira apresentada.

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2025	2024	Var.	4ºT 2025	4ºT 2024	Var.
Volume de negócios	2 114,9	2 148,8	-1,6%	531,3	538,0	-1,2%
EBITDA	381,2	537,1	-29,0%	73,3	114,5	-36,0%
Margem EBITDA (%)	18,0%	25,0%	-7,0 p.p.	13,8%	21,3%	-7,5 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(248,5)	(198,5)	-25,2%	(99,9)	(61,2)	-63,3%
Provisões	4,0	(0,0)	>1000%	6,6	0,1	>1000%
EBIT	136,7	338,5	-59,6%	(20,0)	53,4	-137,4%
Margem EBIT (%)	6,5%	15,8%	-9,3 p.p.	-3,8%	9,9%	-13,7 p.p.
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	3,8	1,7	124,6%	1,6	0,4	269,4%
Resultados financeiros líquidos	(1,5)	(34,7)	95,7%	32,1	(16,2)	298,6%
Resultados antes de impostos	139,1	305,5	-54,5%	13,7	37,7	-63,6%
Impostos sobre o rendimento	(24,3)	(44,8)	45,8%	2,9	14,6	-80,3%
Resultado líquido do exercício - operações continuadas	114,8	260,7	-56,0%	16,6	52,3	-68,3%
Resultado líquido do exercício - operações descontinuadas	88,7	49,6	78,9%	88,7	49,6	78,9%
Resultado líquido do exercício	203,5	310,3	-34,4%	105,3	101,9	3,3%
Atribuível a acionistas da Semapa	156,6	232,7	-32,7%	91,5	94,3	-3,0%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	46,9	77,6	-39,5%	13,8	7,7	80,8%
Cash Flow de operações continuadas	359,2	459,3	-21,8%	109,9	113,4	-3,1%
Cash Flow de operações descontinuadas	88,7	49,6	78,9%	(12,5)	(40,9)	69,4%
Cash Flow	448,0	508,9	-12,4%	159,3	145,8	9,2%
Cash Flow Livre - operações continuadas	(140,7)	(20,3)	-593,8%	36,4	27,7	31,6%
Cash Flow Livre - operações descontinuadas	88,4	38,2	131,0%	32,6	21,0	55,1%
Cash Flow Livre	(52,3)	18,0	-391,3%	69,1	48,7	41,8%
	31/12/2025	31/12/2024	Dez25 vs. Dez24			
Capitais próprios (antes de INC)	1 740,4	1 639,7	6,1%			
Dívida líquida remunerada	1 006,1	1 091,7	-7,8%			
Passivos de locação (IFRS 16)	136,3	151,5	-10,0%			
Total	1 142,4	1 243,2	-8,1%			
Dívida líquida remunerada / EBITDA ^{(1) (2)}	2,64 x	2,02 x	0,62 x			

Notas:

¹ Dívida líquida remunerada apresentada não inclui o impacto das operações descontinuadas em 2025. Considerando estas operações, a dívida líquida remunerada ascende a 1 266 milhões de euros em 2025 e o EBITDA a 580 milhões de euros, o que corresponde a um rácio dívida líquida / EBITDA de 2,18 x.

² Impacto IFRS 16 -> Dívida líquida / EBITDA 2025 de 3,00 x; Dívida líquida / EBITDA 2024 de 2,30 x.

2 DESEMPENHO DAS UNIDADES DE NEGÓCIOS DO GRUPO SEMAPA

Na sequência da celebração, a 19 de dezembro de 2025, do contrato de compra e venda de ações entre a Semapa e a Cimentos Molins, referente à alienação da totalidade do capital social da Secil, passaram a verificar-se os requisitos previstos na IFRS 5 para a sua classificação como detida para venda.

Assim, nas demonstrações financeiras consolidadas com referência a 31 de dezembro de 2025, a Secil é apresentada detida para venda, sendo a totalidade dos seus ativos, passivos e resultados reconhecida nas rubricas de ativos e passivos detidos para venda e de resultado líquido de operações descontinuadas, até ao closing da operação, previsto para o primeiro trimestre de 2026. Para este efeito, as demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2024 foram reapresentadas, de forma a assegurar a comparabilidade da informação financeira apresentada.

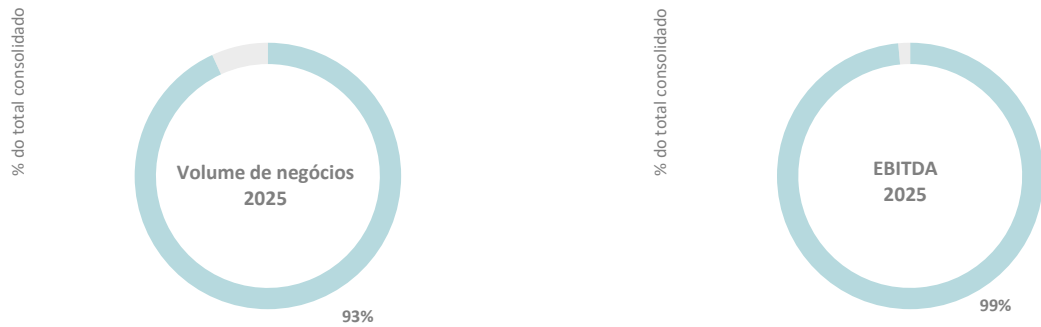
2.1. CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Outros negócios		Holdings e Eliminações		Consolidado
	2025	25/24	2025	25/24	2025	25/24	2025	25/24	
Volume de negócios	1 969,8	-5,7%	-	-	145,2	140,0%	-	-100,0%	2 114,9
EBITDA	375,7	-31,3%	-	-	12,6	203,4%	(7,1)	48,9%	381,2
Margem EBITDA (%)	19,1%	-7,1 p.p.	-	-	8,7%	1,8 p.p.	-	-	18,0%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(176,1)	3,8%	-	-	(22,5)	-48,9%	(49,8)	<-1000%	(248,5)
Provisões	3,6	>1000%	-	-	0,5	-	-	-	4,0
EBIT	203,1	-44,1%	-	-	(9,5)	13,5%	(56,9)	-303,1%	136,7
Margem EBIT (%)	10,3%	-7,1 p.p.	-	-	-6,5%	11,6 p.p.	-	-	6,5%
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	-	-	-	-	-	-	3,8	124,6%	3,8
Resultados financeiros líquidos	(31,9)	-23,6%	-	-	(1,6)	-94,4%	32,0	499,5%	(1,5)
Resultados antes de impostos	171,2	-49,3%	-	-	(11,1)	6,1%	(21,1)	-3,1%	139,1
Impostos sobre o rendimento	(28,3)	54,2%	-	-	1,5	-74,8%	2,5	-77,1%	(24,3)
Resultado líquido do exercício - operações continuadas	142,9	-48,2%	-	-	(9,5)	-68,5%	(18,6)	-94,9%	114,8
Resultado líquido do exercício - operações descontinuadas	-	-	84,8	86,2%	-	-	4,0	-2,7%	88,7
Resultado líquido do exercício	142,9	-48,2%	84,8	86,2%	(9,5)	-68,5%	(14,6)	-167,9%	203,5
Atribuível a acionistas da Semapa	100,0	-48,2%	80,8	59,4%	(9,6)	-71,0%	(14,6)	-167,9%	156,6
Atribuível a interesses não controlados (INC)	42,8	-48,3%	4,0	177,2%	0,1	292,6%	-	-	46,9
Cash Flow de operações continuadas	315,4	-31,3%	-	-	12,5	32,4%	31,3	438,1%	359,2
Cash Flow de operações descontinuadas	-	-	88,7	78,9%	-	-	-	-	88,7
Cash Flow	315,4	-31,3%	88,7	78,9%	12,5	32,4%	31,3	438,1%	448,0
Cash Flow Livre - operações continuadas	88,7	293,7%	-	-	(38,5)	<-1000%	(191,0)	-321,8%	(140,7)
Cash Flow Livre - operações descontinuadas	-	-	88,4	131,0%	-	-	-	-	88,4
Cash Flow Livre	88,7	293,7%	88,4	131,0%	(38,5)	<-1000%	(191,0)	-321,8%	(52,3)
Dívida líquida remunerada	703,6		-		39,1		263,4		1 006,1
Passivos de locação (IFRS 16)	132,5		-		3,3		0,5		136,3
Total	836,2		-		42,4		263,9		1 142,4

Notas:

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.

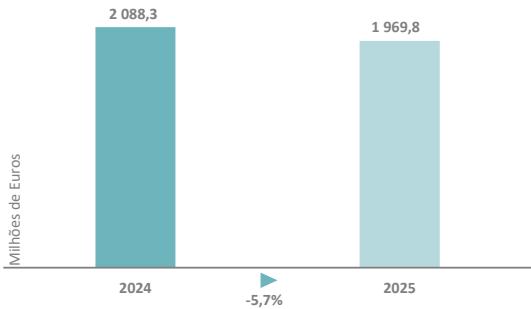
2.2. NAVIGATOR - UNIDADE DE NEGÓCIOS DE PASTA E PAPEL



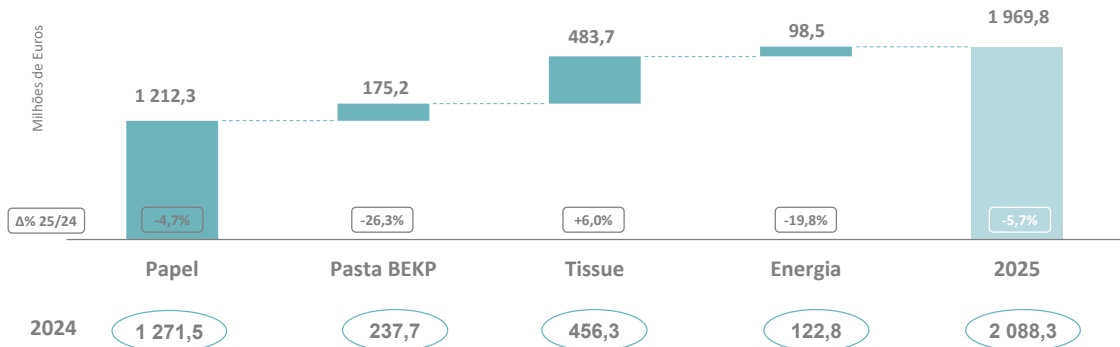
DESTAQUES DE 2025 (VS. 2024)

- O volume de negócios da Navigator em 2025 ascendeu a 1 969,8 milhões de euros, uma redução de -5,7% face ao período homólogo.
- Em 2025, a Navigator aumentou a sua quota de mercado nas entregas totais de UWF em +1,5 p.p. face ao período homólogo, alcançando cerca de 26%.
- O volume de vendas de *Tissue* foi de 231 mil toneladas (+5% face ao período homólogo). As vendas internacionais no negócio *Tissue* representaram, neste período, um peso de 80% do volume de vendas (vs. 54% em 2022, antes da integração da *Tissue Ejea* e *Tissue UK*).

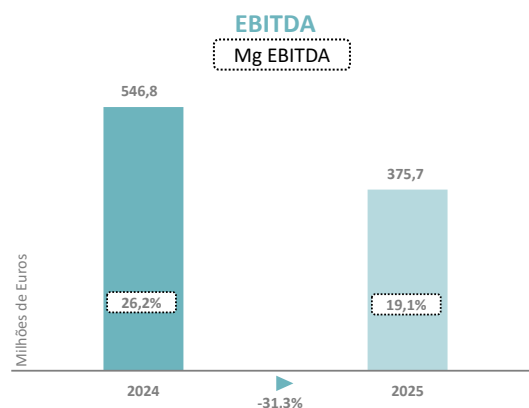
VOLUME DE NEGÓCIOS



VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



- O EBITDA totalizou 375,7 milhões de euros (-31,3% face ao período homólogo). A margem EBITDA foi de 19,1% (-7,1 p.p. face ao período homólogo).
- Estratégia de diversificação da empresa com resultados consistentes: segmentos de *Tissue* e *Packaging* representam cerca de 30% do volume de negócios e 32% do EBITDA.
- O foco na redução de custos variáveis tem sido eficaz, refletindo-se numa tendência de queda dos *cash costs* unitários.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2025	2024	Var.	4ºT 2025	4ºT 2024	Var.
Volume de negócios	1 969,8	2 088,3	-5,7%	480,5	519,7	-7,6%
EBITDA	375,7	546,8	-31,3%	75,5	115,5	-34,7%
Margem EBITDA (%)	19,1%	26,2%	-7,1 p.p.	15,7%	22,2%	-6,5 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(176,1)	(183,1)	3,8%	(41,0)	(57,2)	28,3%
Provisões	3,6	(0,0)	>1000%	6,1	0,1	>1000%
EBIT	203,1	363,6	-44,1%	40,6	58,4	-30,5%
Margem EBIT (%)	10,3%	17,4%	-7,1 p.p.	8,4%	11,2%	-2,8 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(31,9)	(25,8)	-23,6%	(9,8)	(16,1)	39,5%
Resultados antes de impostos	171,2	337,8	-49,3%	30,8	42,3	-27,1%
Impostos sobre o rendimento	(28,3)	(61,8)	54,2%	2,0	0,5	325,7%
Lucros do período	142,9	275,9	-48,2%	32,8	42,8	-23,2%
Atribuível aos acionistas da Navigator	142,8	275,9	-48,2%	32,8	42,7	-23,2%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,0	0,0	-29,1%	0,0	0,0	-99,9%
Cash Flow	315,4	459,1	-31,3%	67,7	99,8	-32,2%
Cash Flow Livre	88,7	22,5	293,7%	66,0	25,8	155,3%
	31/12/2025	31/12/2024				
Capitais próprios (antes de INC)	1 147,3	1 092,1				
Dívida líquida remunerada	703,6	617,3				
Passivos de locação (IFRS 16)	132,5	111,7				
Total	836,2	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	2025	2024	Var.	4ºT 2025	4ºT 2024	Var.	3ºT 2025	Var.
Pasta BEKP								
FOEX – BHKP Usd/t	1 088	1 237	-12,1%	1 074	1 081	-0,6%	1 026	4,7%
FOEX – BHKP Eur/t	966	1 143	-15,5%	924	1 010	-8,6%	878	5,2%
Vendas de BEKP (pasta)	347	389	-10,9%	89	113	-20,9%	90	-0,6%
Papel UWF								
FOEX – A4- BCopy Eur/t	1 004	1 107	-9,3%	944	1 105	-14,6%	998	-5,5%
Vendas de Papel	1 298	1 225	6,0%	340	278	22,4%	316	7,3%
Tissue								
Vendas totais de tissue	231	220	5,0%	53	64	-16,4%	58	-7,8%

SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR

Em 2025, a Navigator registou um volume de negócios de 1 969,8 milhões de euros, tendo as vendas de papel UWF representado cerca de 57% do volume de negócios (vs. 57% no período homólogo), as vendas de *Packaging* 4% (vs. 4%), as vendas de Pasta 9% (vs. 11%), as vendas de *Tissue* 25% (vs. 22%) e as vendas de Energia 5% (vs. 6%).

A estratégia de diversificação continua a gerar resultados sólidos, com os segmentos de Tissue e Packaging a representar perto de 30% do volume de negócios e 32% do EBITDA, ajudando a mitigar a pressão sobre os resultados num contexto de forte queda de preços de Pasta e Papel.

Papel

Em 2025 (novembro), a procura aparente global de todos os papéis de Impressão e Escrita apresentou uma redução de 2,4%, com o papel UWF (*Uncoated Woodfree*) a manter-se a grade mais resiliente, com um decréscimo de 1,5% comparando com papéis revestidos (*Coated Woodfree* – CWF), que recuaram 4,8%. Por sua vez, os papéis produzidos a partir de fibra obtida por via mecânica (revestidos – *coated* e não revestidos – *uncoated*) registaram uma diminuição de 3,2%. De realçar que o papel UWF continua a manter-se como o segmento mais resiliente ao longo dos anos, dada a versatilidade de usos que apresenta.

Na Europa, a procura aparente de papel de impressão e escrita não revestido (UWF) caiu 5% face a 2024, refletindo uma contração generalizada das entregas europeias e das importações. As entregas intraeuropeias recuaram 5% e as importações europeias caíram 10%, face ao ano passado, o que confirma uma forte desaceleração da procura efetiva na região.

Nos Estados Unidos da América, o consumo registou uma diminuição mais moderada até novembro (-3,8%). O fecho da maior fábrica de um grande produtor local agravou a necessidade estrutural de importações, que aumentaram 16% face ao ano anterior, também alavancadas pela antecipação de compras previamente à aplicação de tarifas. A forte dependência de importações, agravada pelo encerramento de capacidade e a aplicação de tarifas aduaneiras, impulsionaram os preços, que se deverão manter a níveis elevados em 2026.

A *operating rate* (taxa de utilização média, medida como entregas sobre capacidade instalada) da Navigator atingiu 87% (+8p.p. face a 2024), enquanto a indústria europeia registou uma ligeira recuperação, passando de 79% para 81% (+2p.p. face a 2024).

De realçar que, em 2025, a Navigator aumentou a sua quota de mercado nas entregas totais em 1,5 pontos percentuais (p.p.) face ao período homólogo, alcançando cerca de 26%. Este crescimento foi impulsionado pelo forte desempenho nos mercados internacionais (+5p.p.), enquanto a quota nos mercados europeus aumentou 0,5p.p. para 19%.

A entrada de encomendas de UWF da indústria europeia caiu 1% face ao período homólogo (-5p.p. na Europa e +17p.p. nos mercados internacionais). Esta retração resulta da incerteza no mercado, que tem levado os clientes a adiar as suas decisões de compra. Em contraciclo, face a 2024, a Navigator assistiu a um aumento de 13% na entrada de encomendas de clientes (+8% na Europa e +20% nos mercados internacionais), o que permitiu reposicionar os níveis da carteira de

encomendas em patamares muito confortáveis, após a contração a que assistimos em finais de 2024. Em dezembro, a Navigator reduziu o volume de stocks em 44% (para 15 dias), terminado assim o ano em níveis historicamente baixos.

O índice de referência para o preço do papel de Escritório na Europa - PIX A4 B-copy - registou um valor médio de 1 003 €/t em 2025, uma retração de 9% face a 2024, mais resiliente que a redução do PIX médio da pasta de fibra curta na Europa, que foi de -15% face ao período homólogo. Mesmo com ajustes significativos, os índices do mercado de UWF continuam robustos, permanecendo acima dos registos históricos (+153 €/t; +18% acima da média verificada 2016-2020).

Na Europa, o preço médio de vendas da Navigator acompanhou a evolução dos preços de referência, mas com duas estratégias distintas. Por um lado, a Navigator penetrou mais nos produtos mais económicos, o que permitiu a captura de volume adicional, com impacto negativo no preço médio, dado o *mix* de produtos rico que a Navigator historicamente mantém no seu negócio de Papel. Por outro, aumentou os *price premium* nos produtos de maior valor acrescentado, com destaque para a marca Navigator, que beneficiou em 2025 de um aumento de *price premium* de 8p.p.. Nos mercados internacionais, os preços foram penalizados pela desvalorização do dólar, e, principalmente, pelo recuo do índice PIX BHKP China.

As vendas de Papel UWF e Packaging da Navigator totalizaram 1 297 mil toneladas, o que representa um crescimento de 6%, face a 2024. A queda dos preços internacionais dos papéis fez com que o volume de vendas, em euros, apresentasse, contudo, uma redução de 6% (vs. 2024).

Pasta

O mercado de pasta enfrentou forte pressão este ano, evidenciada por uma queda acentuada nos preços da pasta na China após abril, com impacto na Europa.

A recuperação iniciada em agosto, com a inversão do ciclo de queda dos preços da pasta, ganhou tração no 4º trimestre, período marcado por uma melhoria visível dos preços na China. Apesar deste final de ano mais favorável, 2025 acabou por ser, em termos nominais, o pior ano para a pasta desde 2016 (excluindo 2020): o preço médio anual na China fixou-se em 540 dólares, uma redução de 103 dólares face a 2024 (-16%). Apesar do preço em dólares em 2025 estar acima do registado em 2020 (nominalmente), na ótica de um produtor brasileiro, quando ajustado pela inflação acumulada no Brasil e pela variação cambial no período, o valor real em 2025 revela-se inferior ao de 2020.

Na Europa, 2025 começou com o índice de referência a atingir o mínimo de 1 000 \$/t, recuperando até 1 218 \$/t em abril (+16%), mas o movimento foi revertido nos meses seguintes, regressando aos 1 000 \$/t em agosto, nível a que se manteve até ao final de setembro, tendo registado uma evolução positiva no 4º trimestre. O índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) – PIX BHKP - em dólares terminou o ano nos 1 100 \$/t, refletindo uma trajetória de recuperação. O preço bruto da fibra curta atingiu uma média anual de 1 088 dólares, menos 149 dólares em termos homólogos (-12%).

As dinâmicas que explicam este ambiente de preços deprimidos incluem: i) Excesso de capacidade global: ao aumento de capacidade ocorrido na América Latina em 2024 somou-se uma expansão muito significativa na China de fibra curta (3,4Mt em 2024 e 2,8Mt em 2025, num total de 5 e 4 novas fábricas, respetivamente), enquadrada numa estratégia de integração a montante por parte de produtores chineses de papel; ii) Aumento da integração na China de madeira local, por estas unidades de pequena e média dimensão que beneficiaram de um capex por tonelada altamente competitivo, de uma disponibilidade temporária de madeira doméstica, anteriormente direcionada para a indústria de painéis e aglomerados de madeira, mas redirecionada para o sector da pasta de celulose fruto da crise imobiliária, e, de fortes apoios estatais, nomeadamente em condições de financiamento, criação de emprego e produção de energia. Estas fábricas integradas poderão inaugurar um novo paradigma operacional na Ásia, funcionando de forma intermitente em função da disponibilidade e do preço da madeira, dos incentivos públicos e da cotação internacional da celulose; iii) O excesso de capacidade instalada na indústria papelreira, aliado à fraca procura no mercado doméstico chinês, tem exercido pressão descendente sobre os preços do papel e, por consequência, sobre os preços da pasta. As taxas de ocupação na generalidade dos segmentos situam-se entre 60% e 70%, levantando questões relevantes quanto à sustentabilidade do modelo no longo prazo; iv) Queda da procura nas economias ocidentais, sobretudo nos segmentos gráficos, contribuindo para uma contração de 1% na procura europeia de fibra curta (YTD novembro), bem como nos segmentos de Tissue e Packaging; v) Tensões no comércio internacional, com tarifas aduaneiras e incerteza geopolítica a intensificarem a volatilidade e a acelerarem a queda dos preços.

Não obstante, a procura global por pasta de fibra curta de mercado registou um crescimento homólogo de 6% (a novembro). A China continua a ser o principal motor de crescimento, com um aumento expressivo de 8%, seguida pelo Resto do Mundo (+7%). Em contraste, na Europa a procura continua a cair, alinhada com a retração do consumo de papel de impressão, registando um ligeiro decréscimo de 1%. Nos EUA, a procura registou uma queda de 3%, após um forte aumento de stocks em 2024.

A procura global por pasta de eucalipto (EUCA) foi a que mais cresceu em 2025, com um aumento de 8%, com a China a crescer 10% e a Europa em linha com o período homólogo. Este desempenho reforça de forma consistente o seu peso dentro do segmento de pastas químicas branqueadas de fibra curta.

É relevante sublinhar que as fibras de eucalipto continuam a reforçar a sua posição face à fibra longa, resultado da menor competitividade desta última e dos progressos tecnológicos alcançados tanto ao nível dos equipamentos como das fibras curtas de eucalipto de elevada qualidade - como as produzidas pela Navigator.

Do lado da oferta, o arranque dos projetos que entraram em mercado em 2024 aumentou a disponibilidade de pasta de mercado em 2025, exercendo alguma pressão sobre as taxas de utilização (*operating rates*), de facto, a taxa de utilização de produção de BHKP na China foi de 92% em 2024 e espera-se que fique nos 76% em 2025 (-16 p.p.).

As vendas de pasta da Navigator totalizaram 347 mil toneladas, registando uma redução de 11% face a 2024, por menor produção de pasta agravado pelo incêndio ocorrido em Setúbal no mês de julho, pelas paragens de manutenção e por uma maior integração em Papel UWF e Packaging. O valor das vendas reduziu 26% face ao período homólogo, resultado da quebra de preços verificada.

Tissue

A procura europeia de papel Tissue apresentou um crescimento de 1,2% até novembro, com a contribuição positiva da Europa Ocidental de 0,7% e na Europa de Leste de 2,8%, após um expressivo crescimento em 2024, de 6,3%.

Durante 2025, o volume de vendas de Tissue da Navigator (produto acabado e bobines) atingiu 231 mil toneladas, um aumento de 5% face a 2024, com o volume de negócios a apresentar um crescimento de 6%. Para este crescimento contribuiu a integração do negócio da Navigator Tissue UK, concretizado em maio de 2024, que, para além de potenciar a extensão da gama e o crescimento de vendas, alargou também a base de clientes e gerou sinergias de integração, possibilitando o desenvolvimento de ações de venda cruzadas, com o consequente reforço da relação comercial com clientes.

O segmento Tissue resulta da combinação de duas operações com perfis distintos: a operação Ibéria é integrada, englobando tanto a produção de papel como a transformação em produto acabado. Por outro lado, a operação no Reino Unido dedica-se exclusivamente à transformação em produto acabado, não refletindo assim a margem proveniente da produção de papel. A margem de negócio da operação no Reino Unido, pela sua natureza, é estruturalmente mais baixa, o que dada a sua dimensão retira cerca de 1,2 p.p. à margem da Navigator.

As vendas internacionais no negócio Tissue representaram 80% do volume de vendas em 2025 (vs. 54% em 2022, antes da integração da Tissue Ejea e Tissue UK), sendo os mercados mais representativos, o mercado inglês, com 34% do total de vendas, o espanhol, com 30% do total de vendas, e o francês, com peso de 14% das vendas.

Nos últimos dois anos, as aquisições de novas unidades em Espanha e no Reino Unido permitiram equilibrar o *mix* geográfico, oferecendo mais resiliência ao negócio, que se foca essencialmente em produto acabado (que representou 98%, sendo 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) representa os restantes 17%.

Packaging

O mercado europeu de papéis *kraft Machine Glazed* (MG) e *Machine Finished* (MF) apresentou crescimento sólido de 2,6% em 2025.

O volume de negócios de Packaging da Navigator registou em 2025 um crescimento de 8%, suportado por um aumento de volume em toneladas de 11%, com um aumento de 17% em área vendida de papel, fruto da maior penetração em segmentos de baixas gramagens.

O segmento de FLEX - Flexible Packaging é o segmento com maior crescimento. Destacam-se sobretudo as soluções para embalagens alimentares e não alimentares, de baixas gramagens que representam áreas de prioridade estratégica para o nosso negócio, bem como os produtos *release liner* dedicados aos mercados de *Higiene Feminina* e *Personal Care*, produzidos exclusivamente com fibra de eucalipto. Estes segmentos beneficiam, particularmente, da utilização de papéis de baixa gramagem, nos quais o *Eucalyptus Globulus* oferece vantagens competitivas significativas, tanto do ponto de vista económico, como técnico.

O desempenho do segmento de Packaging da Navigator foi consistente ao longo do ano, apresentando um aumento progressivo das vendas. Atualmente, 71% das vendas são efetuadas na Europa, os restantes 29% ocorrem em mercados externos – Américas e MENA (Médio Oriente e Norte de África).

A Navigator continua assim a alargar a sua base de clientes, numa operação 100% assente em marca própria – gKraft™. A oferta de papéis de embalagem tem por base três segmentos gKRAFT™: BAG, FLEX e BOX. A introdução inovadora das qualidades da fibra de eucalipto nestes produtos tem sido determinante para a sua crescente aceitação e reconhecimento no mercado.

Já em 2026, a mais recente gama de produtos de pasta moldada, gKRAFT™ Bioshield, que inclui trays, bowls e pratos concebidos como alternativas ecológicas aos plásticos descartáveis, conquistou o Prémio Cinco Estrelas 2026 na categoria Embalagens Sustentáveis.

Energia

Em 2025, as vendas de energia elétrica ascenderam a cerca de € 99 milhões, uma redução de 20% face a 2024. Esta redução resultou essencialmente dos seguintes aspetos: i) A transição das unidades de cogeração renovável de Aveiro e de um turbo-gerador da Figueira da Foz a partir de maio para o regime de autoconsumo, juntamente com um turbo-gerador de Setúbal em novembro, em resultado da cessação da modalidade especial do regime remuneratório e ii) A paragem para manutenção da Central Termoelétrica a Biomassa de Aveiro.

O ano de 2025 fica marcado por variações significativas nos preços de energia elétrica e gás natural, nomeadamente no gás natural com os preços no 1º trimestre a registarem valores próximos de 48€/MWh enquanto no 4º trimestre oscilaram em torno dos 32€/MWh. Face a 2024 o TTF, índice que serve de referência ao mercado europeu de gás natural, registou um aumento de cerca de 12% e o preço spot de energia elétrica para o mercado ibérico (OMIE) registou um aumento de aproximadamente 5%. Durante o ano foram ainda observados picos de 143€/MWh para energia elétrica e 58€/MWh para gás natural.

As unidades industriais da Navigator continuaram a prestar ativamente 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 provou ser fundamental para proteger consumidores domésticos e utilizadores críticos. Ao longo de 2025, a Navigator foi mobilizada 16 vezes para reduzir o seu consumo de energia elétrica, ao abrigo da prestação do serviço de Banda de mFRR.

Na sequência da decisão da Comissão Europeia, de 24 de abril de 2025, a ERSE - Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos aprovou a Diretiva ERSE n.º 6/2025 que fixa os preços das Tarifas de Acesso às Redes (TAR) a aplicar às instalações de consumo de energia elétrica que obtenham o estatuto do cliente eletrointensivo. Neste quadro, as instalações de consumo em Alta Tensão da Navigator passam a beneficiar da redução nos encargos CIEG (Custos de Interesse Económicos Gerais), que incidem sobre a tarifa de uso global do sistema.

EBITDA

A estratégia de diversificação da Navigator tem apresentado resultados consistentes, com os novos segmentos de Tissue e Packaging a representarem 32% do EBITDA. Este desempenho contribuiu para atenuar o impacto da pressão sobre os resultados decorrente da forte queda dos preços na Pasta e no Papel registados no período.

A Navigator continua também focada na resiliência das suas operações, em otimizar recursos e gerar valor sustentável para a organização, garantindo maior eficiência operacional e disciplina financeira, reiterando a sua capacidade de adaptação aos desafios futuros.

No ano de 2025, os *cash costs* foram impactados pelas paragens de manutenção nas unidades da Figueira da Foz, Aveiro e Setúbal, que resultaram numa menor diluição dos custos fixos, bem como pelos encargos associados a medidas *anti-dumping* e tarifas aduaneiras. Ainda assim, os *cash costs* unitários encerraram o ano em níveis inferiores aos observados no início de 2025.

Importa destacar que o impacto no EBITDA, resultante da instabilidade de preços e custos verificada no período, foi atenuado pela política de gestão de risco financeiro da Navigator, nomeadamente através da fixação parcial de preços da energia elétrica e do gás natural, bem como das operações de cobertura cambial.

Neste enquadramento, a Navigator registou um **EBITDA** de 375,7 milhões de euros em 2025 (vs. 546,8 milhões de euros no período homólogo), com uma margem EBITDA de 19,1% (-7,1 p.p. face ao período homólogo).

Resultados

Os **resultados financeiros** agravaram-se 6,1 milhões de euros relativamente ao período homólogo, correspondendo a – 31,9 milhões de euros em 2025 (vs. -25,8 milhões de euros no período homólogo). Para esta variação contribuíram essencialmente um aumento dos custos de financiamento (em 8,8 milhões de euros) atenuados por um menor custo líquido com diferenças de câmbio (-3,1 milhões de euros em 2025 vs. -7,2 milhões de euros em 2024).

O aumento, previsto, nos custos de financiamento resultou do aumento da dívida face ao período homólogo. No final de 2025, o volume médio de dívida registou um aumento de 185 milhões de euros face ao período homólogo (872 milhões de euros vs. 687 milhões de euros), com um custo médio superior em 0,3%.

Apesar de contratada com custos competitivos, com *spreads* sobre a taxa de referência inferiores aos históricos, a dívida negociada a partir de junho de 2024 e em 2025 apresenta custos globais superiores à dívida que substituiu, dado que esta havia sido contratada em conjunto com instrumentos financeiros de cobertura num período de taxas de juro historicamente baixas. Por outro lado, a política de gestão prudente de risco de taxa de juro seguida pela Navigator originou a contratação de novos instrumentos de cobertura, que permitem assegurar que 70% da dívida emitida é remunerada a uma taxa fixa. De salientar ainda que a maturidade média da dívida aumentou de forma expressiva, de 3,5 anos em dezembro de 2024 para 5 anos em dezembro de 2025.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Navigator totalizaram 142,8 milhões de euros (vs. 275,9 milhões de euros no período homólogo).

Cash Flow

A geração de **cash flow livre** em 2025 foi de 89 milhões de euros (vs. 23 milhões de euros no período homólogo). De referir que, embora o período homólogo reflita o investimento acima de 150 milhões de euros na aquisição da agora denominada Navigator Tissue UK, , ambos os períodos são marcados por um elevado nível de Capex (211 milhões de euros em 2025 e 241 milhões de euros no período homólogo).

Este volume de investimentos incorpora os projetos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), cuja execução decorre em linha com o planeado. Os investimentos elegíveis neste âmbito contarão com apoios ao investimento de mais de 100 milhões de euros. Até ao momento, a Navigator recebeu cerca de 78 milhões de euros destes incentivos, dos quais 31 milhões de euros em 2025.

Investimentos

Em 2025, o volume de **investimentos** ascendeu a 210 milhões de euros (vs. 241 milhões de euros em 2024), dos quais cerca de 127 milhões de euros respeitam a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor, cerca de 60% do investimento total. Importa salientar o esforço de redução do investimento face a 2024, traduzido numa diminuição na ordem dos 31 milhões de euros, não obstante a continuidade da execução de projetos iniciados em 2023 e 2024, designadamente no âmbito do PRR.

Este valor 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 a nova Caldeira de Recuperação Química de alta tecnologia no complexo industrial de Setúbal, já em funcionamento, que para além da evidente melhoria de desempenho operacional também a área ambiental terá resultados positivos, nomeadamente pela redução da emissão de gases odorosos que serão queimados neste equipamento, e, também, a Linha de Deslenhificação por Oxigénio em Setúbal, com arranque previsto para abril de 2026, que vai permitir reduzir o consumo de químicos na fase de branqueamento da pasta para além de melhorar a qualidade do efluente daquela unidade fabril.

A execução de todos os projetos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) decorre em linha com o planeado e de acordo com os compromissos assumidos com as autoridades nacionais.

Nas operações industriais, a implementação de soluções de Controlo Avançado incorporando modelos de IA permitiu reduzir a variabilidade de vários processos em cerca de 20% e gerar ganhos ambientais e económicos relevantes, de que é exemplo a redução de 5% no consumo de químicos no branqueamento da pasta. As soluções são extensivas a outras áreas do negócio, como por exemplo a Logística, com o Extranet Transportation Logistics Portal, proporcionando ganhos de produtividade de 20%.

A integração de IA e automação permite reinventar processos, libertar talento para tarefas de maior valor e acelerar a inovação. As pessoas estão no centro do processo de aceleração digital, pelo que a Navigator tem vindo a investir de forma continuada na sua capacitação através de programas de formação e da participação em projetos de digitalização. Tem-se ainda apostado no desenvolvimento de novas soluções tecnológicas através de prototipagem (mais de 40 produtos até 2026), no reforço de parcerias com universidades e *startups*, e em programas de *upskilling* e *reskilling* em IA.

De destacar ainda o portal de *e-commerce* - NVG Hub, lançado em 2021, que iniciou no final de 2024 um modelo de negócio online de venda à palete, com entregas entre 24h e 72h, direcionado para clientes de menores dimensões, em regiões selecionadas na Europa. Em 2025, o NVG Hub consolidou-se como canal estratégico, atingindo cerca de 300 milhões de euros em encomendas online, estando agora disponível para todas as unidades de negócio: UWF, Tissue, Celulose Moldada, Pasta. Consolidou ainda o seu compromisso com uma comunicação mais transparente e eficiente com clientes, através do lançamento de funcionalidades estratégicas, como a nova ferramenta de alarmística e acompanhamento antecipado do estado de encomendas, estando igualmente a preparar o lançamento de uma ferramenta de leilão (ou licitações online) para venda de gestão de produto com formatos e características especiais.

Sustentabilidade

A Navigator foi, novamente, classificada como empresa de baixo risco para investidores pela Sustainalytics, mantendo a distinção como **"2025 ESG Industry Top-Rated Company"** e reafirmando a sua liderança no setor florestal e do papel. Posicionada na prestigiada lista global das "2025 ESG Top-Rated Companies", a recente avaliação consolida a sua posição como uma das empresas com melhores práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) a nível mundial.

Em 2025, a Navigator obteve a classificação máxima de "A" relativa aos questionários CDP *Climate Change* e CDP *Forests* do último ano, garantindo um lugar na prestigiada "A List" para o Clima e para as Florestas e, consequentemente, o **nível de leadership**. Esta avaliação pelo CDP – *Disclosure Insight Action*, traduz um reconhecimento internacional pelo seu compromisso e boas práticas de gestão de riscos e de desflorestação. Apenas 2% de mais de 22 mil empresas avaliadas pelo CDP em 2024 integram a "A List" (por terem atingido o nível máximo da classificação em pelo menos um dos questionários).

A Navigator foi coroada com o Prémio Forbes **"Grande Empresa do Ano"**, atribuído no âmbito da iniciativa **"Maiores Líderes do Crescimento"**, que distinguiu as maiores empresas nacionais com as melhores performances em seis categorias. Este reconhecimento reforça o caminho percorrido, a consistência dos resultados da empresa e o impacto positivo que esta continua a ter na economia nacional.

4.º TRIMESTRE DE 2025 VS. 4.º TRIMESTRE DE 2024

A Navigator registou um volume de negócios de 481 milhões de euros (+2% vs. 3ºT 2025; -8% vs. 4ºT 2024).

O EBITDA atingiu 76 milhões de euros (-10% vs. 3ºT 2025; -35% vs. 4ºT 2024), refletindo numa margem EBITDA de 16% (-2p.p. vs. 3ºT 2025; -7p.p. vs. 4ºT 2024), sendo que o desempenho do trimestre foi significativamente influenciado negativamente pela evolução dos preços de Pasta e Papel, bem como pelas paragens de manutenção realizadas nas fábricas de Aveiro e de Setúbal;

O volume de vendas papel UWF e de Packaging em toneladas apresentou uma evolução positiva (+7% face ao 3ºT e +23% face ao 4ºT de 2024), registando-se um aumento na entrada de encomendas, nomeadamente dos mercados dos EUA e *Overseas*;

O volume de vendas de pasta em toneladas reduziu (-1% face ao 3ºT e -21% face ao 4ºT de 2024); fruto de uma maior integração de pasta em Papel e Packaging e por menor disponibilidade de pasta decorrente das paragens para manutenção nas fábricas de Aveiro e Setúbal;

O volume de vendas de Tissue em toneladas foi condicionado por uma maior pressão competitiva, sobretudo no 2º semestre, o que, aliado ao compromisso de preservação de valor, conduziu à decisão de sair de negócios assentes em margens não sustentáveis (-8% face ao 3ºT e -17% face ao 4ºT de 2024);

O desempenho do segmento de Packaging da Navigator foi consistente ao longo do ano. O segmento apresentou, no trimestre, um crescimento de 21% no volume vendido em toneladas, face ao trimestre homólogo. As vendas totais de Packaging registaram um crescimento de 8% face a 2024, suportado por um aumento de volume em toneladas de 11%, com um aumento de 17% em área vendida de papel, fruto da maior penetração em segmentos de baixas gramagens.

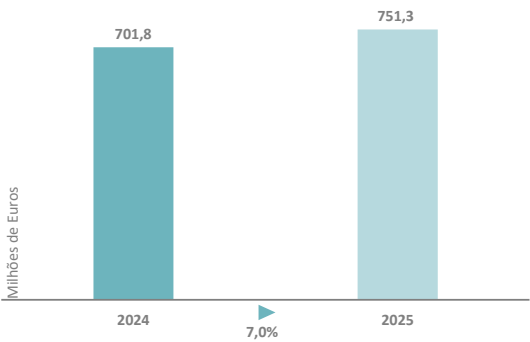
2.3. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL

Na sequência do anúncio da operação de venda da Secil, de acordo com a IFRS 5, esta é apresentada nas demonstrações financeiras consolidadas do exercício de 2025 como ativo detido para venda, sendo o seu contributo na demonstração de resultados consolidada do Grupo Semapa apresentado pelo líquido na rubrica de resultado líquido das operações descontinuadas. Assim, a análise apresentada nesta secção reflete exclusivamente o desempenho individual da Secil, incluindo indicadores operacionais e financeiros - como volume de negócios e EBITDA - que são apresentados apenas para efeitos de análise da evolução da atividade, uma vez que não contribuem para a informação financeira detalhada apresentada no âmbito do Grupo Semapa.

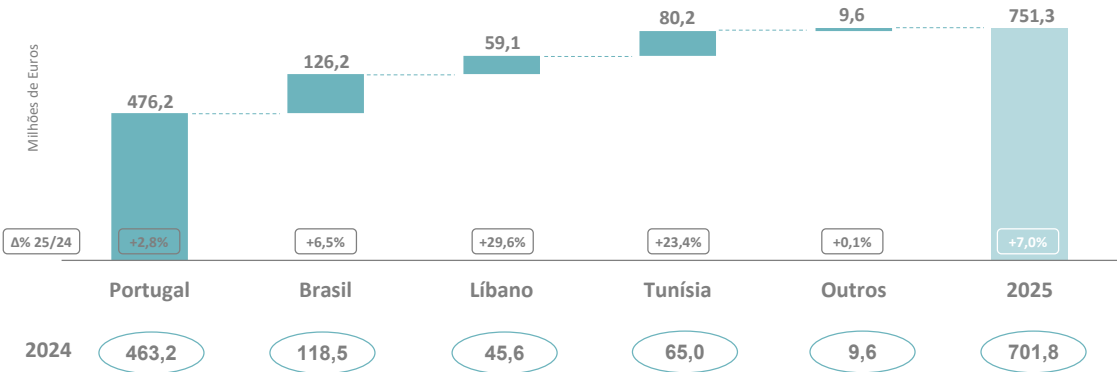
DESTAQUES DE 2025 (VS. 2024)

- Em 2025, o volume de negócios da Secil atingiu 751,3 milhões de euros, 7,0% acima do verificado no período homólogo, o que se traduziu num aumento de 49,5 milhões de euros.
- Este aumento resulta sobretudo da evolução positiva no mercado da Tunísia, Líbano e Portugal. A variação cambial das moedas dos diferentes países teve um impacto negativo de 14,0 milhões de euros no volume de negócios da Secil e adveio sobretudo da desvalorização do real brasileiro (10,3 milhões de euros).

VOLUME DE NEGÓCIOS

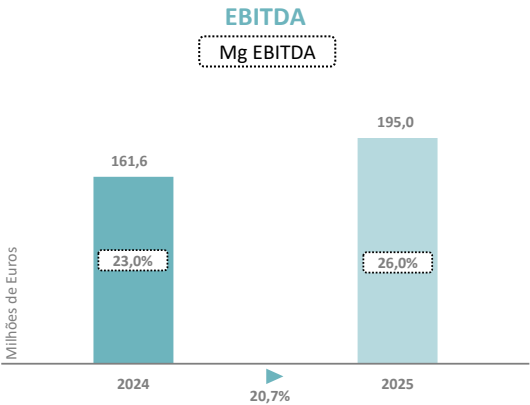


VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR PAÍS

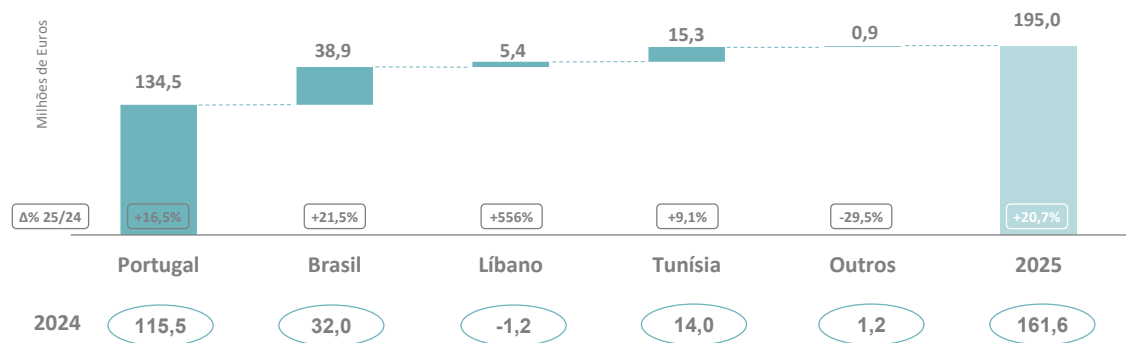


Nota: Outros inclui Angola, Trading, Outros e Eliminações.

- O EBITDA consolidado atingiu 195,0 milhões de euros, ou seja, um aumento de 33,4 milhões de euros (+20,7%) face ao período homólogo.
- Esta evolução resulta da contribuição positiva de todas as principais geografias, mas sobretudo de Portugal, Brasil e Líbano.



EBITDA DESAGREGADO POR PAÍS



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

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

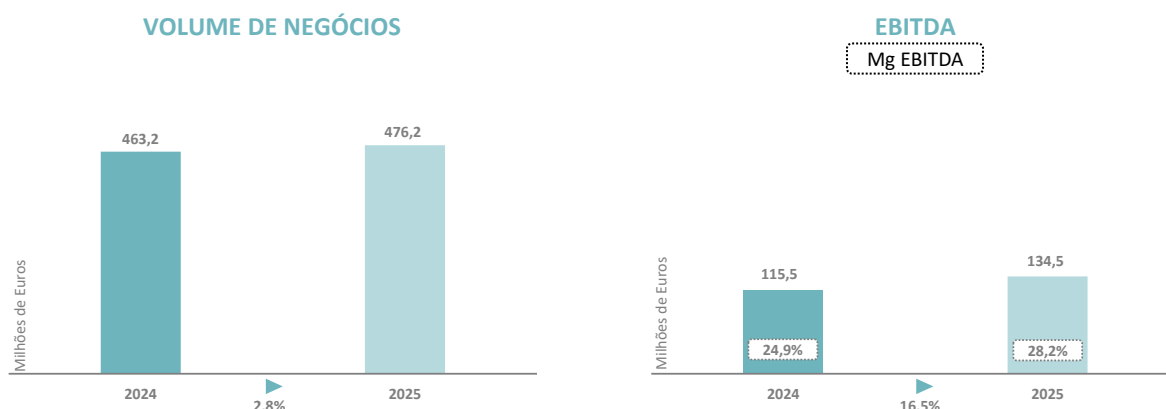
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2025	2024	Var.	4ºT 2025	4ºT 2024	Var.
Volume de negócios	751,3	701,8	7,0%	187,2	175,8	6,5%
EBITDA	195,0	161,6	20,7%	54,6	43,0	26,9%
Margem EBITDA (%)	26,0%	23,0%	2,9 p.p.	29,1%	24,5%	4,7 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(61,0)	(63,3)	3,7%	(17,7)	(22,5)	21,2%
Provisões	(0,9)	(10,0)	91,1%	1,1	(2,8)	138,8%
EBIT	133,2	88,3	50,8%	37,9	17,7	114,5%
Margem EBIT (%)	17,7%	12,6%	5,1 p.p.	20,3%	10,1%	10,2 p.p.
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	(0,3)	(0,4)	35,2%	(0,3)	(0,5)	47,0%
Resultados financeiros líquidos	(29,1)	(28,4)	-2,3%	(6,2)	(6,3)	2,7%
Resultados antes de impostos	103,8	59,5	74,5%	31,5	10,8	191,4%
Impostos sobre o rendimento	(19,0)	(14,0)	-36,4%	0,4	(4,7)	109,2%
Lucros do período	84,8	45,5	86,2%	31,9	6,1	423,0%
Atribuível aos acionistas da Secil	80,8	50,7	59,4%	28,5	10,7	166,5%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	4,0	(5,2)	177,2%	3,4	(4,6)	173,7%
Cash Flow	146,6	118,8	23,4%	48,5	31,4	54,5%
Cash Flow Livre	88,4	38,2	131,0%	32,6	21,0	55,1%
	31/12/2025	31/12/2024				
Capitais próprios (antes de INC)	432,9	407,1				
Dívida líquida remunerada	260,0	305,7				
Passivos de locação (IFRS 16)	38,3	38,2				
Total	298,3	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	2025	2024	Var.	4ºT 2025	4ºT 2024	Var.
Capacidade produtiva anual de cimento	10 279	10 279	0,0%	10 279	10 279	0,0%
Produção						
Clínquer	4 310	3 857	11,7%	1 090	1 104	-1,3%
Cimento	5 809	5 325	9,1%	1 423	1 372	3,7%
Vendas						
Cimento e Clínquer						
Cimento cinzento	5 707	5 165	10,5%	1 424	1 367	4,2%
Cimento branco	63	70	-10,0%	14	18	-22,2%
Clínquer	22	24	-8,3%	0	20	-100,0%
Outros Materiais de Construção						
Agregados	5 053	4 883	3,5%	1 257	1 258	-0,1%
Argamassas	341	330	3,3%	82	78	5,1%
em 1 000 m3						
Betão Pronto	2 115	1 957	8,1%	547	492	11,2%

PORTUGAL



O Banco de Portugal (Boletim Económico dezembro 2025) anunciou que a economia portuguesa deverá crescer 2,0% em 2025, uma melhoria face à última projeção, reflexo da incorporação dos dados mais recentes de contas nacionais e a projeção de maior dinamismo do consumo privado e investimento no segundo semestre.

O setor da construção mantém-se altamente ativo. De acordo com a publicação do INE “Índices de Produção, Emprego e Remunerações na Construção”, o Índice de Produção na Construção aumentou 1,8% em dezembro de 2025, variação inferior em 1,1p.p. à observada no mês anterior. Os Índices de Emprego e Remunerações na Construção apresentaram variações homólogas de 2,7% e 8,2%, respetivamente.

Estima-se que o consumo de cimento em Portugal em 2025 tenha registado um valor de crescimento de 3% face ao período homólogo.

Em 2025, o **volume de negócios** do conjunto das operações desenvolvidas em Portugal atingiu 476,2 milhões de euros, ou seja, um acréscimo de +2,8% comparativamente ao período homólogo de 2024, justificado sobretudo pelo aumento de atividade dos negócios dos Materiais, sobretudo do Betão.

Na unidade de negócio de Cimento, o volume de negócios registou um acréscimo de 6,3 milhões de euros (+2,4% face ao ano anterior), impulsionado pelo mercado interno, que apresentou um crescimento de 4,5%, reflexo do aumento das quantidades vendidas e da evolução favorável dos preços médios de venda.

No que respeita às exportações, incluindo para terminais da Secil, observou-se uma diminuição mais expressiva de 16%, decorrente da forte redução das quantidades vendidas (-13,9%) e pela diminuição 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 8,2% (+18,2 milhões de euros), explicado pelo aumento das quantidades vendidas, principalmente do Betão, conjugado com uma evolução favorável dos preços médios de todos os segmentos, com destaque para os Agregados.

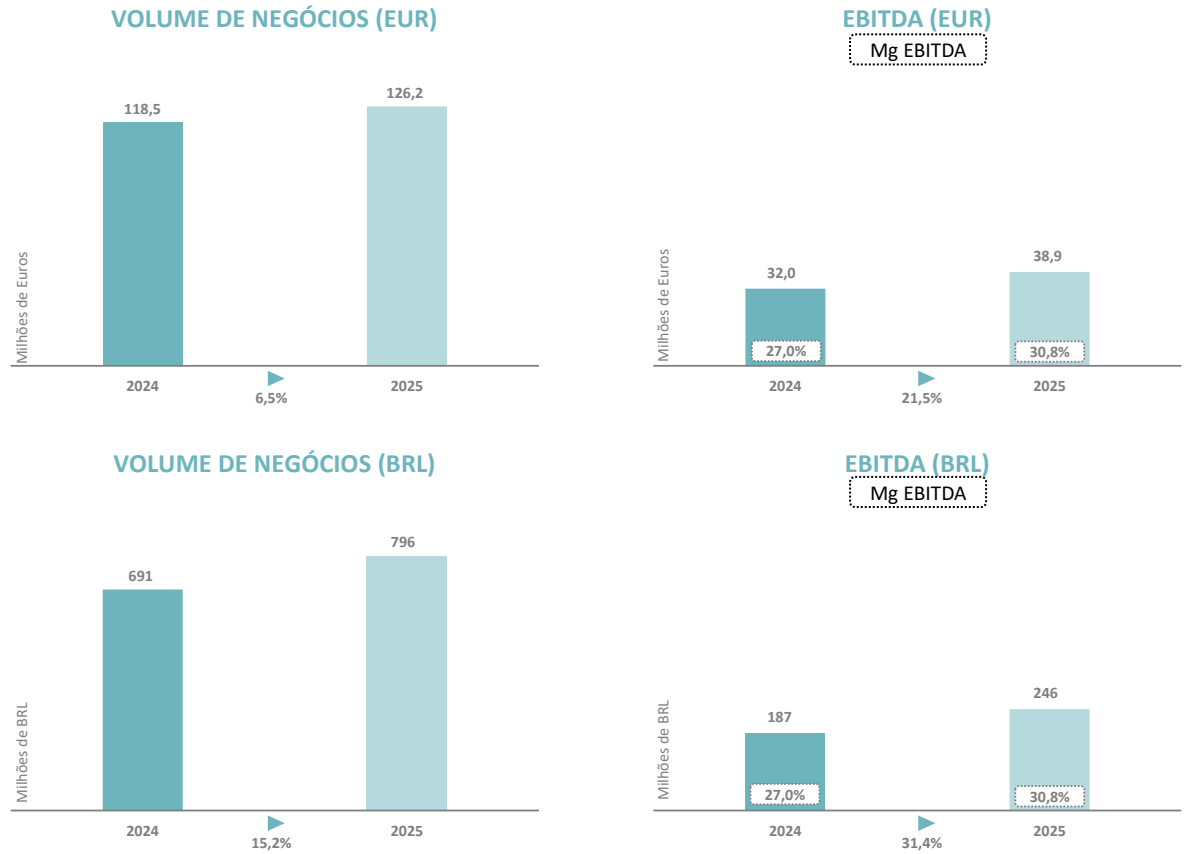
O **EBITDA** do conjunto das atividades em Portugal ascendeu a 134,5 milhões de euros, representando um crescimento de +16,5%, face ao período homólogo.

A unidade de negócio de Cimento contribuiu com um EBITDA de 139,6 milhões de euros, significativamente acima do valor registado no ano anterior (112,4 milhões de euros). Esta melhoria resulta, essencialmente, da redução dos custos de produção e da venda de licenças de CO₂ no valor de 12,8 milhões de euros, que mais do que compensaram a quebra no volume de negócios. A redução dos custos reflete já ganhos de eficiência associados ao projeto CCL – *Clean Cement Line*, nomeadamente através do aumento da utilização de combustíveis alternativos e da melhoria do desempenho energético da linha de produção.

As atividades dos Terminais registaram no seu conjunto um EBITDA de 14,3 milhões de euros em 2025, o que representa um crescimento de 3,3% face aos 13,8 milhões de euros obtidos no período homólogo. Esta evolução positiva foi sustentada por uma redução dos custos operacionais, uma vez que o volume de negócios apresentou um decréscimo de 4,5%.

A performance global dos negócios de materiais de construção traduziu-se num EBITDA de 27,6 milhões de euros, ligeiramente acima do valor registado no ano anterior (27,2 milhões de euros). Esta variação resulta da menor contribuição do segmento de Betão, cujo EBITDA decresceu 56%, contrastando com o crescimento de 15% no segmento de Agregados. A intensa pressão concorrencial que se faz sentir no setor continua a condicionar a recuperação das margens operacionais.

BRASIL



Nota: Câmbio médio EUR-BRL 2024 = 5,8331 / Câmbio médio EUR-BRL 2025 = 6,3087

De acordo com os dados mais recentes do SNIC – Sindicato Nacional da Indústria do Cimento, o consumo de cimento no Brasil registou um crescimento de 3,7% em 2025, face ao período homólogo. As vendas de cimento no Brasil permanecem em alta, alcançando 67 milhões de toneladas em 2025.

A recuperação do setor continua a ser impulsionada por fatores como o aquecimento do mercado de trabalho, o aumento do rendimento disponível das famílias e, sobretudo, a dinâmica do programa habitacional “Minha Casa Minha Vida”, que já representa cerca de metade dos novos lançamentos no mercado imobiliário nacional.

Apesar deste ambiente favorável, o setor do cimento ainda enfrenta vários desafios estruturais: a manutenção de taxas de juro elevadas, que encarece o crédito à habitação; a forte redução no volume de novos financiamentos; o elevado nível de endividamento e incumprimento das famílias; e incertezas jurídicas associadas às garantias de crédito imobiliário. Estes fatores impõem limitações à expansão mais acelerada da atividade no médio prazo, embora as projeções de crescimento para o ano se mantenham positivas.

O **volume de negócios** total das operações no Brasil atingiu 126,2 milhões de euros, o que representa um crescimento de 7,7 milhões de euros face ao período homólogo. Este valor incorpora um impacto cambial negativo significativo, de 10,3 milhões de euros, decorrente da desvalorização cambial do Real Brasileiro.

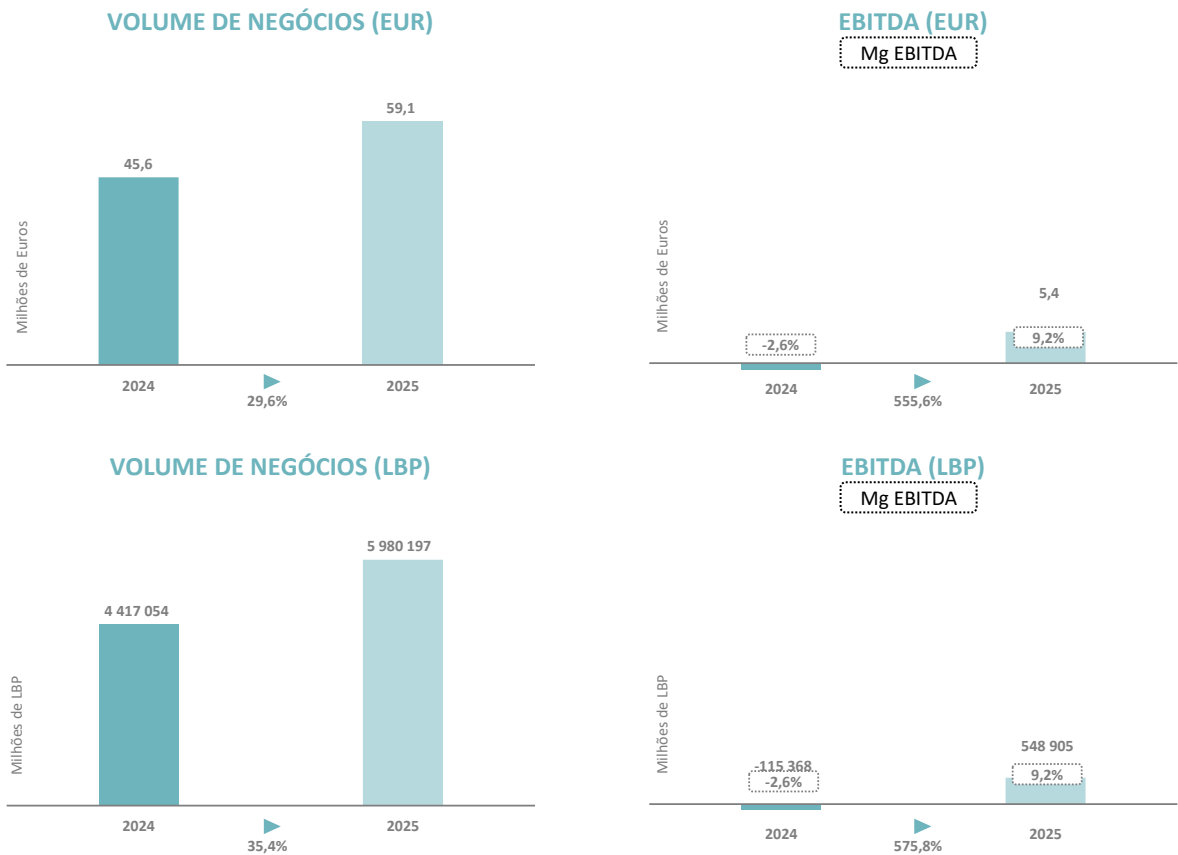
Em linha com esta evolução de mercado, o segmento “Brasil Cimento”, registou um forte crescimento de 9,7% nas quantidades vendidas face ao período homólogo, que reflete a maior dinâmica da procura interna e a capacidade de resposta operacional da unidade de Adrianópolis, beneficiando já de melhorias associadas à modernização do forno, no

âmbito do Projeto *Revamp*, concluído em 2024. No entanto, o preço médio em euros apresentou uma queda de 3,1%, penalizado pela forte desvalorização do Real Brasileiro.

O negócio do Betão também registou um forte crescimento nos volumes (+15,3%), embora os preços em euros tenham diminuído 7,3%, igualmente penalizados pelo efeito cambial.

Em 2025, o **EBITDA** das atividades no Brasil atingiu 38,9 milhões de euros, o que comparado com os 32,0 milhões de euros do período homólogo, representa um crescimento de +21,5%, apesar do impacto negativo da desvalorização cambial (-3,2 milhões de euros). Este desempenho reflete, para além do maior volume de vendas de cimento e betão, o efeito positivo da redução dos custos variáveis de produção, com destaque para a energia térmica e matérias-primas, bem como os primeiros ganhos operacionais derivados da modernização da unidade industrial de Adrianópolis.

1 142



Nota: Câmbio EUR-LBP 2024 = 96 847,0 / Câmbio EUR-LBP 2025 = 101 144,0

O Líbano continua a enfrentar uma grave crise económica, financeira e social, que se prolonga desde 2019. Apesar dos esforços das forças políticas para estabilizar o país, o impacto da guerra na Ucrânia e, sobretudo, o conflito na Faixa de Gaza vieram agravar ainda mais o contexto político e económico. Adicionalmente, os cortes persistentes no fornecimento de energia eléctrica continuam a prejudicar de forma significativa as operações da Secil no país, condicionando a estabilidade da produção industrial.

Em 2025, o **volume de negócios** ascendeu a 59,1 milhões de euros, o que representou um incremento de 13,5 milhões de euros face ao período homólogo. A desvalorização cambial da libra libanesa teve um efeito negativo de 2,6 milhões de euros.

No segmento do Cimento, o volume de negócios cresceu 28,6%, refletindo o efeito de um aumento de 32,5% nas quantidades vendidas e ligeiro decréscimo nos preços médios de venda em euros.

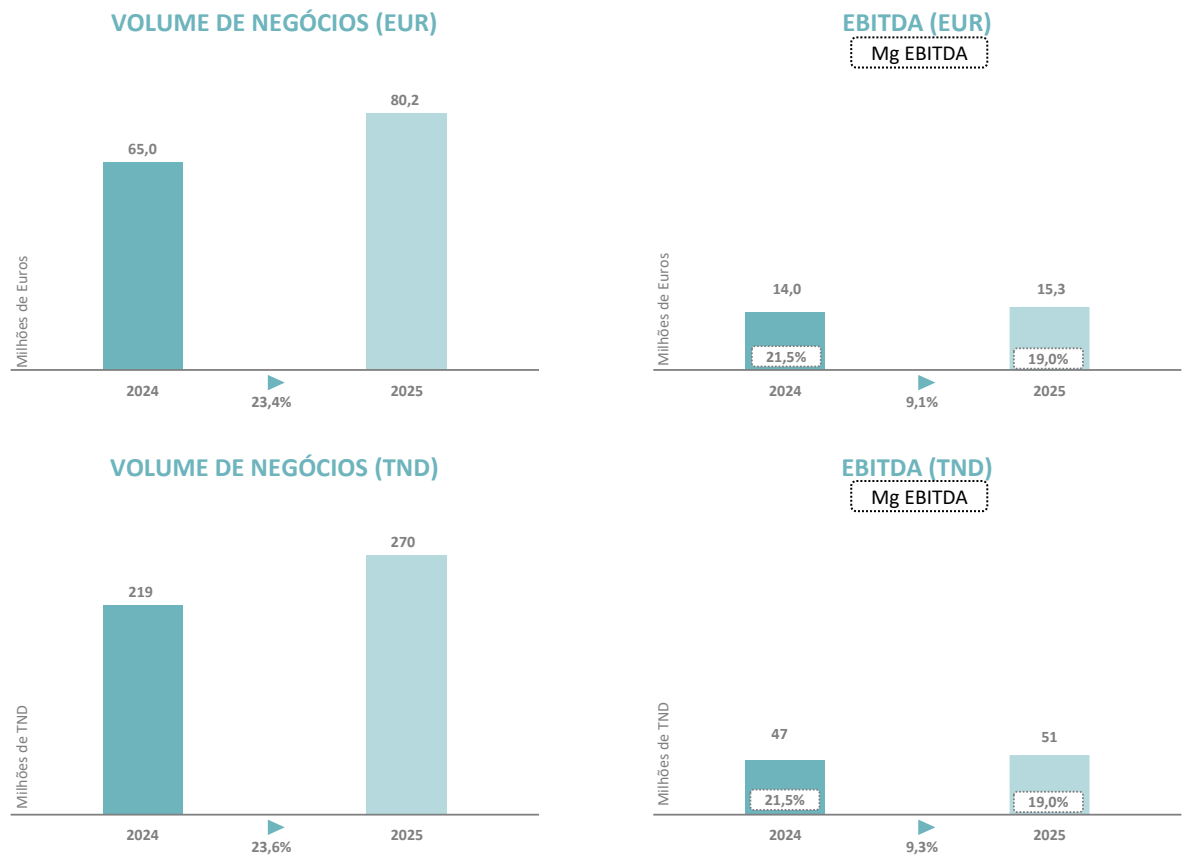
O segmento do Betão apresentou igualmente uma evolução muito positiva, com um crescimento de 76,3% no volume de negócios. Esta variação resulta do aumento expressivo das quantidades vendidas (+108%), que compensou a quebra nos preços médios em euros (-16,6%).

O **EBITDA** gerado pelo conjunto das operações do Líbano totalizou 5,4 milhões de euros, o que representa um aumento de 6,6 milhões euros quando comparado com o mesmo período do ano anterior (-1,2 milhões de euros).

Embora a atividade continue condicionada pelos constrangimentos na produção, associados aos cortes frequentes de energia elétrica, verificou-se uma melhoria face ao período homólogo de 2024, nomeadamente pela redução da necessidade de consumo de clínquer externo.

Adicionalmente, destaca-se que os investimentos para a geração de energia, implementados ao longo do segundo semestre, começaram a produzir efeitos mais significativos no último trimestre do ano, contribuindo para uma maior estabilidade da produção e perspetivando uma melhoria sustentada da performance industrial nos próximos períodos.

TUNÍSIA



Nota: Câmbio médio EUR-TND 2024 = 3,3662 / Câmbio médio EUR-TND 2025 = 3,3723

A Tunísia continua a enfrentar desafios económicos estruturais, marcados por elevados défices externo e orçamental, um aumento significativo do endividamento público e um crescimento económico insuficiente para absorver os elevados níveis de desemprego, sobretudo entre os jovens. A instabilidade social permanece elevada e com risco de agravamento, impulsionada pelo descontentamento face à situação económica e pela intensificação das reivindicações sindicais.

Em 2025, este enquadramento frágil foi ainda agravado pelos efeitos colaterais da guerra na Ucrânia, pelas tensões geopolíticas no Médio Oriente e pela instabilidade política interna, fatores que pressionaram os custos das importações, aumentaram a vulnerabilidade da balança externa e mantiveram a inflação em níveis elevados.

O setor da construção tem sido particularmente afetado pela forte retração do investimento público - decorrente da situação orçamental do Estado - e pelas restrições ao crédito no setor privado, condicionadas pela fragilidade do sistema bancário. Estas dinâmicas têm limitado a atividade do setor e condicionado a procura de cimento.

Este enquadramento tem tido impacto direto na procura de cimento, que se estima tenha registado um crescimento homólogo de apenas 1%, e na dinâmica geral da atividade do setor.

Em 2025, o **volume de negócios** apresentou um aumento de +23,4% face ao período homólogo, tendo atingido 80,2 milhões de euros.

Dentro deste contexto, o volume de negócios do segmento "Tunísia Cimento" registou um aumento significativo de 24,0%, atingindo 76,7 milhões de euros em 2025, face aos 61,9 milhões de euros registados no mesmo período de 2024.

As quantidades vendidas para o mercado interno cresceram 6,3%, tendo os preços médios em euros apresentado um ligeiro aumento de 1,7%.

No mercado externo, as quantidades vendidas registaram um forte incremento de 67,2%, com o preço médio a registar uma ligeira subida (+1,2%).

A redução dos custos operacionais, em contraste com o ano anterior que foi negativamente afetado por custos excecionais resultantes dos constrangimentos de produção provocados pelo incêndio ocorrido em outubro de 2023, permitiu duplicar o EBITDA do segmento, que se atingiu 20,7 milhões de euro, face aos 10,3 milhões de euros registados em 2024.

No segmento do Betão, o volume de negócios cresceu 19,7% face ao período homólogo, resultado do aumento de 20,0% nas quantidades vendidas e de uma subida de 1,5% no preço médio. O controlo eficaz dos custos de produção, aliado à evolução positiva das vendas, permitiu gerar um EBITDA positivo de 69 mil euros, em contraponto com o EBITDA negativo do ano anterior de -53,6 mil euros.

A evolução positiva do volume de negócios conjugada com a redução verificada nos custos de produção, permitiu que a Tunísia gerasse um **EBITDA** de 15,3 milhões de euros, acima dos 14,0 milhões do período homólogo. Importa, contudo, referir que o resultado de 2024 beneficiou do reconhecimento de cerca de 7,6 milhões de euros relativos a uma indemnização de seguro associada ao sinistro.

SINTESE DA ATIVIDADE FINANCEIRA DA SECIL

Os **resultados financeiros líquidos** da Secil apresentaram um ligeiro agravamento de 0,5 milhões de euros, face ao período homólogo, tendo passado de -28,8 milhões de euros em 2024 para -29,4 milhões de euros em 2025. Este agravamento resulta, sobretudo, de um aumento das perdas cambiais associadas a empréstimos concedidos pela Secil a empresas participadas, impactados pela desvalorização do dólar norte americano.

Os **resultados líquidos atribuíveis aos acionistas** da Secil atingiram 80,8 milhões de euros, ou seja, 30,1 milhões de euros acima do verificado em 2024, em resultado do aumento registado no EBITDA.

Em 2025, a Secil registou um valor de **investimento** em ativos fixos de 86,4 milhões de euros (vs. 75,5 milhões de euros no período homólogo) dos quais se destacam os investimentos na fábrica da Maceira (ProFuture), que irá permitir aumentar a eficiência energética nas operações de cimento em Portugal, e em projetos de geração de energia no Líbano.

4.º TRIMESTRE DE 2025 VS. 4.º TRIMESTRE DE 2024

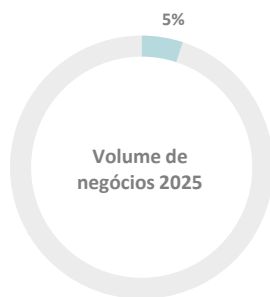
No quarto trimestre de 2025, o **EBITDA** consolidado aumentou 11,6 milhões de euros face ao período homólogo, o que representa uma variação positiva de 26,9%. Esta evolução foi sustentada sobretudo pelos contributos positivos de Portugal (+10,9 milhões de euros) e do Líbano (+3,6 milhões de euros) em contrapartida dos contributos da Tunísia (- 1,4 milhões de euros) e do Brasil (-1,2 milhões de euros).

Em Portugal, o aumento do EBITDA de 10,9 milhões reflete o efeito positivo da venda de licenças de CO₂ (4,6 milhões de euros), conjugada com melhorias operacionais, principalmente no Cimento e Agregados.

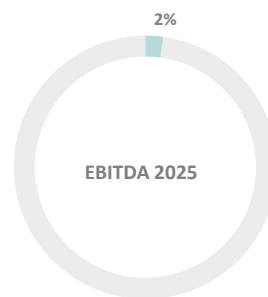
No Líbano, o aumento do EBITDA em 3,6 milhões resultou essencialmente do crescimento do volume de negócios no segmento do cimento, suportado por um acréscimo de 51,1% nas quantidades vendidas. Apesar de uma quebra de 9,5% no preço médio, a redução dos custos, associada ao arranque da produção própria de energia, permitiu estabilizar a produção e gerar ganhos relevantes de eficiência.

2.4. SÍNTESE DA ATIVIDADE DE OUTROS NEGÓCIOS¹

% do total consolidado



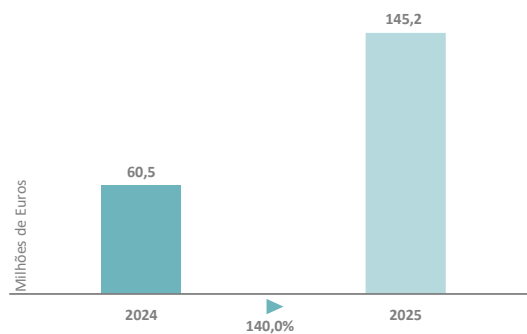
% do total consolidado



DESTAQUES DE 2025 (VS. 2024)

- Em 2025, o volume de negócios ascendeu a cerca de 145,2 milhões de euros, um aumento de 84,7 milhões de euros face ao período homólogo. De notar que os valores de 2025 incorporam a atividade da Barna, adquirida pela ETSA em janeiro de 2025, e a contribuição da Imedexa, desde agosto de 2025.

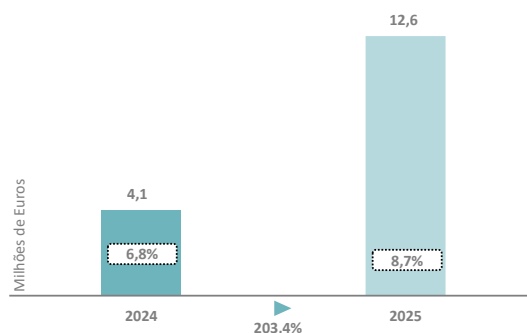
VOLUME DE NEGÓCIOS



- O EBITDA totalizou cerca de 12,6 milhões de euros, o que representou um incremento de cerca 8,4 milhões de euros face ao período homólogo, explicado pela evolução positiva da performance da ETSA, tanto no negócio pré-aquisição da Barna, como pelo efeito da referida aquisição, e pelo contribuição da Imedexa, desde agosto de 2025.

EBITDA

Mg EBITDA



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

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	2025	2024	Var.	4ºT 2025	4ºT 2024	Var.
Volume de negócios	145,2	60,5	140,0%	50,8	18,3	178,4%
EBITDA	12,6	4,1	203,4%	1,7	0,4	350,8%
Margem EBITDA (%)	8,7%	6,8%	1,8 p.p.	3,3%	2,0%	1,3 p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(22,5)	(15,1)	-48,9%	(9,3)	(3,9)	-138,4%
Provisões	0,5	-	-	0,5	-	-
EBIT	(9,5)	(11,0)	13,5%	(7,2)	(3,5)	-103,3%
Margem EBIT (%)	-6,5%	-18,1%	11,6 p.p.	-14,2%	-19,4%	5,2 p.p.
Resultados financeiros líquidos	(1,6)	(0,8)	-94,4%	(0,6)	(0,2)	-196,5%
Resultados antes de impostos	(11,1)	(11,8)	6,1%	(7,8)	(3,7)	-108,3%
Impostos sobre o rendimento	1,5	6,1	-74,8%	1,8	3,6	-50,7%
Lucros do período	(9,5)	(5,6)	-68,5%	(6,0)	(0,1)	<-1000%
Atribuível aos acionistas de Outros negócios	(9,6)	(5,6)	-71,0%	(6,0)	(0,1)	<-1000%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	0,1	(0,0)	289,2%	0,0	0,0	162,8%
Cash Flow	12,5	9,5	32,4%	2,9	3,8	-24,4%
Cash Flow Livre	(38,5)	2,5	<-1000%	8,5	(0,4)	>1000%
	31/12/2025	31/12/2024				
Capitais próprios (antes de INC)	282,0	146,6				
Dívida líquida remunerada	39,1	19,3				
Passivos de locação (IFRS 16)	3,3	1,1				
Total	42,4	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.

Em julho a Semapa concluiu a aquisição de 100% do capital social da Industrias Mecánicas de Extremadura S.A. ("Imedexa"), com sede em Cáceres, Espanha, líder europeia em desenho e fabrico de estruturas metálicas para infraestruturas de transmissão e distribuição de eletricidade, bem como para outras aplicações industriais, por uma contrapartida paga nesta data de 148 milhões de euros, acrescida de uma componente adicional a ser paga dependente da verificação de determinadas condições. A Imedexa contribuiu para os resultados da Semapa, no segmento reportável "Outros Negócios", a partir de agosto de 2025.

Em 2025, o volume de negócios ascendeu a cerca de 145,2 milhões de euros, um aumento de 84,7 milhões de euros face ao período homólogo, refletindo a performance positiva da ETSA e da Triangle's bem como a contribuição da Imedexa a partir de agosto.

O aumento do volume de negócios da ETSA resulta da incorporação da Barna, adquirida pela ETSA em janeiro de 2025, assim como do crescimento do negócio da ETSA pré-aquisição decorrente essencialmente da evolução positiva das vendas em quantidade e preço das gorduras de categoria 3 e da subida das prestações consolidadas de serviços, resultante de um aumento de recolhas assim como da atualização do preço médio de alguns tipos de serviços prestados pela ETSA.

A Triangle's registou em 2025 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 representarem 99% do total.

O EBITDA do segmento totalizou cerca de 12,6 milhões de euros, o que representa um incremento de cerca 8,4 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo aumento do volume de negócios da ETSA e da Triangle's, mas também pela contribuição da Imedexa a partir de agosto de 2025.

A margem EBITDA atingiu 8,7%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 1,8 p.p. face à margem registada no período homólogo.

Os **resultados financeiros** agravaram-se tendo atingido -1,6 milhões de euros, essencialmente em resultado do aumento da dívida resultante da incorporação da Barna na ETSA e do efeito da consolidação desde agosto da Imedexa.

O **resultado líquido** atribuível aos acionistas deste segmento de negócio atingiu em 2025 um total de -9,6 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 4,0 milhões de euros face ao período homólogo, explicado fundamentalmente pelo aumento das amortizações e depreciações, decorrente dos investimentos realizados, e o maior peso dos impostos sobre o rendimento.

Em 2025, o valor de **investimento** em ativos fixos foi de 18 milhões de euros, dos quais 7,5 milhões de euros da ETSA, que refletem o investimento na construção de uma nova unidade fabril em Coruche, designada ETSA ProHy, inaugurada a 19 de setembro, na qual se produzirá uma gama de produtos substancialmente mais *premium* do que a gama atual, fruto do forte investimento em inovação. Esta assenta numa tecnologia baseada num processo de hidrólise natural, sem recurso a químicos e permite transformar subprodutos animais em ingredientes de elevado valor, como proteína hidrolisada, gordura e fração mineral. Na Triangle's registou-se um investimento de 9,8 milhões de euros destacando-se a continuidade à execução do aumento da capacidade de produção de quadros para e-bikes.

Em janeiro de 2025 a ETSA concluiu a aquisição da Barna, uma das líderes do mercado espanhol de recolha e valorização de subprodutos de peixe, que conta com cerca 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 e expandindo as suas atividades para uma nova geografia, num novo segmento de negócio, *rendering* de peixe.

4.º TRIMESTRE DE 2025 VS. 4.º TRIMESTRE DE 2024

No 4.º trimestre de 2025, o volume de negócios ascendeu a cerca de 50,8 milhões de euros, uma variação de +178,4% face ao período homólogo, resultante da incorporação da Barna, do crescimento do negócio da ETSA pré-aquisição, do aumento do volume de negócios da Triangle's e da integração do negócio da Imedexa.

O EBITDA totalizou cerca de 1,7 milhões de euros, o que representou um incremento de cerca 1,3 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pela contribuição da Barna e da Imedexa.

A margem EBITDA atingiu 3,3%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 1,3 p.p. face à margem registada no período homólogo.

2.5. SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SEMAPA NEXT

O ano de 2025 foi marcado por uma forte atividade de acompanhamento e reforço do portfólio da Semapa Next com a realização de vários investimentos de *follow-on*. Adicionalmente, foram assinadas 2 *term sheets* para a realização de 2 novos investimentos, cuja execução transitou para o início do ano de 2026.

Adicionalmente, durante o ano de 2025, a Semapa Next reforçou o seu investimento na Gropypus num total de 39 milhões de euros, numa operação em que participaram outros investidores de referência, como a Vonovia e a FAM (família Wallenberg), num contexto de forte dinamismo da empresa austro-alemã, que combina tecnologia e produção industrializada de soluções modulares de construção. A Gropypus opera a partir da sua unidade fabril em Richen (Alemanha) e está numa fase de rápida expansão e consolidação do seu modelo de negócio.

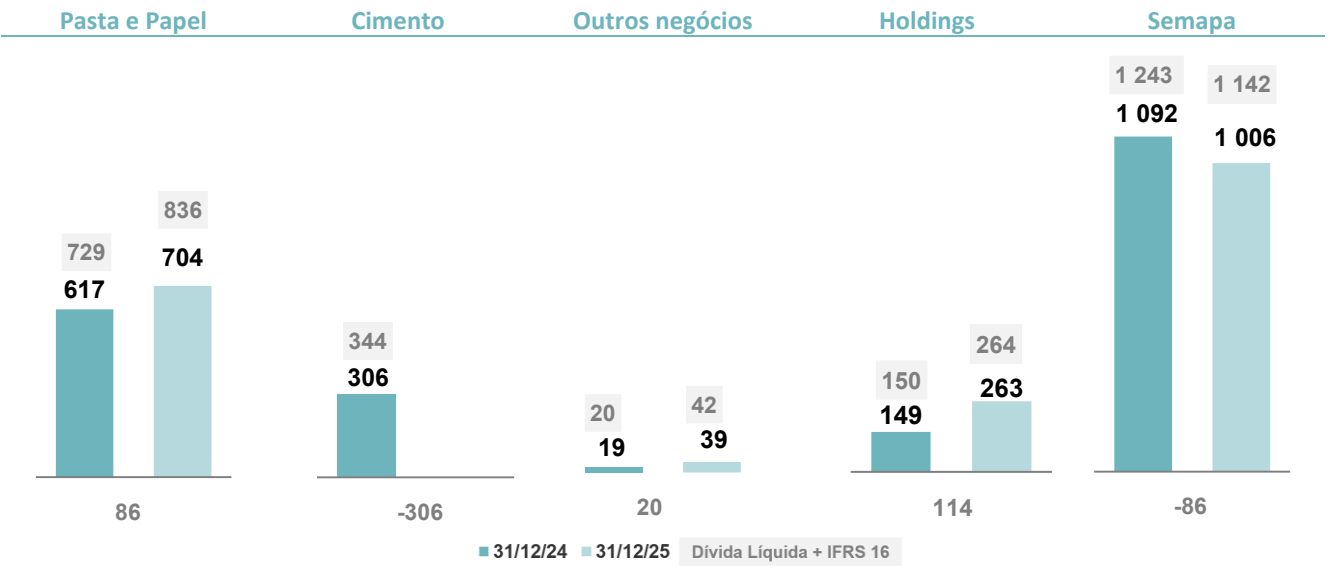
Para além da gestão ativa do portfólio, a Semapa Next manteve o seu foco na criação de valor junto das participadas, acompanhando de perto o seu crescimento e reforçando o posicionamento estratégico nas geografias e setores prioritários.

3 ÁREA FINANCEIRA DO GRUPO SEMAPA

3.1. ENDIVIDAMENTO

DÍVIDA LÍQUIDA

Na sequência do anúncio da operação de venda da Secil, esta passou a ser classificada como ativo detido para venda, pelo que a dívida líquida remunerada consolidada apresentada não inclui o seu contributo em 2025.



A 31 de dezembro de 2025, a **dívida líquida remunerada consolidada** totaliza 1 006,1 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 85,6 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2024 - sendo -305,7 milhões de euros resultantes da reclassificação da dívida da Secil e o remanescente do aumento da dívida nos outros segmentos. Considerando operações descontinuadas, a dívida líquida remunerada consolidada totaliza 1 266 milhões de euros em 2025 e 1 092 milhões de euros em 2024.

Incluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida consolidada seria de 1 142 milhões de euros, valor inferior em 101 milhões de euros ao apresentado no final de 2024, resultado essencialmente da reclassificação da dívida do segmento Cimento.

Adicionalmente, para além do *cash flow* operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Pasta e Papel: +86,3 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 159,6 milhões de euros e a distribuição de 175 milhões de euros de dividendos (100 milhões de euros em janeiro e 75 milhões de euros em julho);
- Outros Negócios: +19,8 milhões de euros, incluindo 34 milhões de euros em investimentos financeiros e a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 18 milhões de euros. Esta variação incorpora a dívida líquida da Imedexa a 31 de dezembro de 2025 (cerca de 21 milhões de euros). A Semapa efetuou dois aumentos de capital em 2025 (i) 33,5 milhões de euros na ETSA e (ii) 18 milhões de euros na Triangle's; e,
- Holdings: +114,0 milhões de euros, incluindo o investimento financeiro realizado na aquisição da Imedexa no valor de 147,6 milhões de euros, os investimentos financeiros realizados através da Semapa Next no valor de 49 milhões de euros, a distribuição de 50 milhões de euros de dividendos em junho, o recebimento de dividendos (Navigator: 122,5 milhões de euros, Secil: 52,6 milhões de euros e ETSA: 3 milhões de euros), bem como dois aumentos de capital nas suas participadas no valor total de 51,5 milhões de euros (ETSA: 33,5 milhões de euros e Triangle's: 18 milhões de euros).

A 31 de dezembro de 2025, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 157,4 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 dezembro de 2025 ano representa cerca de 38% do total contratado (vs. 42% no final de 2024) e 32% do total utilizado (vs. 52% no final de 2024). Esta variação decorre da reclassificação da dívida da Secil em 2025, desconsiderando-se a sua contribuição para os indicadores apresentados a 31 de dezembro de 2025.

3.2. RESULTADO LÍQUIDO

O **resultado líquido atribuível a acionistas** da Semapa foi de 156,6 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 76 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

Nas operações continuadas:

- Redução do EBITDA em 155,9 milhões de euros, o que reflete a redução verificada no segmento de Pasta e Papel parcialmente compensada pelo aumento do EBITDA do segmento de Outros Negócios;
- Agravamento de 50,0 milhões de euros nas depreciações, amortizações e perdas por imparidade, incluindo a imparidade de 49,5 milhões de euros associada ao investimento na Triangle's (que conjugada com o desreconhecimento do passivo financeiro relativo ao pagamento contingente abaixo referido na rubrica de resultados financeiros líquidos, no âmbito do mesmo investimento, resulta num impacto total de -3,8 milhões de euros no resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa);
- A apropriação de resultados em empresas associadas foi de 3,8 milhões de euros, superior em 2,1 milhões de euros face ao período homólogo. 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 33,2 milhões de euros. Para esta variação contribuíram o impacto positivo de 45,7 milhões de euros decorrente do desreconhecimento do passivo financeiro relativo ao pagamento contingente (*earnout*) no âmbito da aquisição da Triangle's, o aumento dos custos de financiamento e um agravamento do custo líquido com diferenças de câmbio;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 20,5 milhões de euros, principalmente em consequência da redução dos resultados antes de impostos.

Nas operações descontinuadas, aumento de 39 milhões de euros, que reflete a evolução do resultado líquido da Secil.

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 vinha a apresentar sinais de estabilização, com crescimento modesto, porém sustentável. No entanto, o ambiente externo deteriorou-se, à medida que as tensões comerciais se acentuam e a incerteza atinge níveis elevados.

De acordo com a atualização do *World Economic Outlook* (WEO) de janeiro de 2026, a economia mundial deverá crescer 3,3% (3,1% em outubro) em 2026 e 3,2% em 2027, após um crescimento estimado de 3,3% em 2025. A inflação global deverá continuar a decrescer, mas a um ritmo mais lento do que o anteriormente estimado, de 4,1% em 2025 para os 3,8% em 2026 e 3,4% em 2027.

Na zona euro, o FMI antecipa crescimento de 1,3% em 2026 e 1,4% em 2027, praticamente inalterado face a outubro. Para além de fatores globais como as tensões comerciais e tarifas elevadas, a situação geopolítica na Europa reduz a confiança dos consumidores e empresas, com impacto direto no investimento e consumo interno.

Em Portugal, as projeções do Banco de Portugal (dezembro de 2025) apontam para um crescimento do PIB de 2,0% em 2025, uma revisão em alta de 0,1 p.p. em comparação com as projeções de outubro (1,9%). Para 2026, o crescimento é estimado em 2,3% e em 1,7% em 2027. A inflação deverá convergir para 2,2% em 2025 e 2,1% em 2026, acompanhando a tendência da zona euro e a taxa de desemprego manter-se-á nos 6,2%. A revisão em alta assenta sobretudo na robustez do mercado de trabalho, na capacidade de adaptação e inovação das empresas e na orientação da atividade para os serviços. O investimento deverá acelerar em 2026, embora previsivelmente desacelere em 2027, com o final do PRR. Os principais riscos continuam a ser o impacto das tensões comerciais e toda incerteza global que esse fator gera.

NAVIGATOR

Em 2025, a economia global enfrentou um cenário de elevada incerteza, marcado pelo aumento das tarifas comerciais dos EUA, tensões geopolíticas persistentes e uma reconfiguração das relações internacionais.

Este novo contexto gerou um ambiente mais restritivo para 2026, com maiores barreiras ao comércio e alterações nos fluxos, nas cadeias de valor e até nas alianças globais.

No segmento de **Papel** de Impressão e Escrita, o 1º trimestre de 2026 arrancou com algum otimismo, com a Navigator a avançar com o anúncio de aumento de preços de papel, que foi acompanhado pelos principais *players* do sector. Em dezembro de 2025, a Navigator anunciou aumentos de preços na Europa (5 a 8%) e em Overseas (5 a 11%). Os aumentos nos mercados Overseas foram logo absorvidos pelo mercado, o que permitiu avançar com um segundo incremento de 30 dólares por tonelada já em janeiro de 2026. A Navigator avançou também com um anúncio de aumento de preços para os Estados Unidos (5 a 8%) a partir de março. Os vários anúncios de aumentos de preços de papel de impressão e escrita a nível global terão impacto sobretudo na segunda metade do 1º trimestre. Assim, perspectiva-se um preço médio no 1º trimestre claramente superior ao do 4º trimestre, e, no 2º trimestre, acima do 1º trimestre, sempre condicionado pela evolução do preço da pasta.

O contexto global mantém-se desafiante, condicionado pela tendência estrutural de declínio do consumo e pela estagnação económica nas principais geografias, compensado em parte pelos recentes encerramentos registados nos mercados europeu e norte-americano. Nos Estados Unidos, após a redução de 350 mil toneladas de capacidade anual de um player relevante (8% da capacidade dos EUA), seguiu-se o anúncio de encerramento em 2026 de outra máquina de UWF, reduzindo a capacidade norte americana de UWF em aproximadamente 320 mil toneladas adicionais. As tarifas impostas pelos EUA às importações impactam a oferta, dada a natureza importadora do consumo local. Considerando as saídas de volume descritas, estimamos que exista nos EUA um défice estrutural de 1.200 mil toneladas por ano (25% do consumo).

A necessidade de importação para os EUA terá de continuar a ser suprida pelos poucos países no mundo com capacidade para fornecer as especificações deste exigente mercado, com destaque para alguns, poucos, produtores da Europa e da América Latina. No que respeita à América Latina, os produtores estão sob ameaça de tarifas aduaneiras superiores às em vigor na Europa. Por outro lado, um eventual maior foco dos norte-americanos no seu mercado doméstico, abrirá também oportunidades nos seus atuais mercados de exportação.

O segmento da **Pasta** iniciou o ano de 2026 com uma dinâmica positiva, marcada por anúncios de aumentos de preços na China e na Europa, iniciados ainda no final de 2025 e prolongados pelos meses de janeiro e fevereiro, reforçando a

percepção de um mercado mais firme. As projeções dos analistas apontam para a continuidade deste *momentum* pelo menos até ao final do 1º semestre, seguido de, no cenário menos favorável, uma fase de estabilização ao longo do resto do ano.

A procura global mantém-se praticamente estável, com a fibra curta a registar apenas uma ligeira contração de 0,2%, enquanto a China deverá crescer 1,1% e a Europa permanecerá inalterada. Não obstante o enquadramento positivo, o impacto das tarifas nestas duas regiões poderá introduzir alguma pressão adicional sobre a dinâmica de mercado. Ainda assim, o ambiente operacional beneficia de menor pressão de capacidade. Ao contrário de 2025, não se antecipam adições significativas em 2026, tendo em conta que a maioria dos 3 Mt de capacidade nos projetos anunciados para 2026 (onde se destacam 1,3 Mt na China e 1,4 Mt na Indonésia) tem arranque previsto apenas para o último trimestre, o seu impacto será essencialmente em 2027. O projeto na Indonésia contempla duas linhas de 1,4 Mt cada, das quais cerca de metade destinada ao mercado, mas só se prevê que arranque a primeira das duas linhas no final deste ano, arrancando a segunda cerca de 6 a 12 meses depois, com impacto essencialmente em 2028.

Paralelamente, em novembro de 2025, ocorreu uma tempestade ciclónica tropical (Senyar) no estreito de Malaca na Ásia, que devastou violentamente vastas zonas da ilha Sumatra na Indonésia. As chuvas intensas originaram inundações severas e deslizamentos de terra, resultando em mais de 1.200 vítimas mortais, cerca de 7.000 feridos, mais de 1 milhão de desalojados e elevados prejuízos materiais. As autoridades indonésias associaram a dimensão desta calamidade aos elevados níveis de desflorestação verificados nas últimas duas décadas, atribuindo responsabilidades à indústria local e procedendo à revogação de licenças florestais de aproximadamente 22 empresas fornecedoras de madeira a grandes exportadoras indonésias de pasta de celulose, papel UWF e tissue (abrangendo mais de 1 Mha). Esta decisão está a ter um impacto substancial nos produtores locais de celulose e papel pela limitação na disponibilidade de madeira local e, consequente, redução de produção de pasta e trajetória de subida de preços, tendo já sido anunciado por um desses produtores uma redução de 150 kt na produção de pasta para 1º trimestre.

No segmento de **Tissue** a procura continua a apresentar uma boa dinâmica, estimando-se que se mantenha em níveis saudáveis, as estimativas mais recentes apontam para um crescimento estimado anual em torno de 1,1%. O Grupo tem potenciado sinergias e economias de escala associadas ao crescimento do negócio, nomeadamente com a aquisição da Navigator Tissue Ejea, em 2023, e a aquisição da Navigator Tissue UK, em 2024.

O segmento de **Packaging** continua a apresentar uma boa dinâmica, com crescimento de vendas e de preços, que se encontram relativamente estáveis no 1º trimestre face ao anterior, dependendo, contudo, da evolução do mix de produtos e do mix de mercados. Também no segmento de Packaging a Navigator avançou com anúncio de aumento de preços, entre 5% e 10%, com efeitos a partir de abril.

No início de 2026, a passagem da **depressão Kristin** originou condições meteorológicas adversas e extremas, vento forte, precipitação intensa e ocorrência de cheias, com impactos relevantes em várias regiões do País, em particular região Centro. Face aos efeitos registados em áreas florestais, a Navigator posicionou-se como parte ativa da resposta, em estreita colaboração com os produtores florestais afetados e com as regiões atingidas, apoiando a recuperação operacional e económica do setor.

Na Navigator, a tempestade Kristin, e as que se seguiram, provocaram perturbações temporárias em algumas operações industriais, designadamente nas fábricas da Figueira da Foz e de Vila Velha de Ródão, sobretudo devido às interrupções externas no fornecimento de energia e água. Nas áreas florestais da Navigator foram igualmente registados impactos, numa área ainda em avaliação. Está em curso o inventário desses danos, processo que tem sido condicionado pela existência de múltiplas estradas e caminhos florestais bloqueados ou intransitáveis. Apesar deste contexto excecional, não foram registados impactos materiais em equipamentos essenciais e a produção foi retomada com normalidade poucos dias depois, logo que restabelecido o fornecimento de água e/ou energia elétrica, mantendo-se as restantes unidades industriais da Navigator em funcionamento regular.

A Navigator está a recuperar gradualmente dos constrangimentos logísticos decorrentes das condições meteorológicas, com as equipas operacionais e de logística a implementarem medidas para assegurar uma recuperação rápida e sustentada, garantindo o cumprimento dos compromissos comerciais e a estabilidade da operação.

Os níveis de *stock* relativamente reduzidos com que o ano foi iniciado, conjugados com os impactos das tempestades, poderão resultar num ajustamento dos volumes de vendas no 1º trimestre, ainda em fase de avaliação.

A agilidade e flexibilidade das equipas da Navigator na gestão integrada de todas as operações, desde a floresta até aos mercados, passando pelas diversas unidades industriais do grupo, bem como a sua sólida posição financeira, reforçam a sua capacidade para enfrentar os desafios do presente e preparar o futuro com confiança.

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

A Navigator avançou, em 2025, com um estudo de viabilidade para instalar uma **nova máquina de papel Tissue** com capacidade de 70 000 toneladas anuais, destinada a abastecer a operação adquirida no Reino Unido, cuja unidade de transformação, com capacidade de processamento de 130 000 toneladas, não possui produção própria de bobines. O projeto visa reforçar a integração vertical, equilibrando produção e transformação, reduzindo a dependência de bobines externas e aumentando a eficiência económica e a sustentabilidade. Em 2026, foi tomada a **decisão final de investimento** para instalar a nova máquina no complexo industrial de Aveiro, já preparado para receber uma segunda linha e beneficiando de sinergias com a operação existente e com a integração de pasta no próprio site. O investimento totalizará cerca de 115 milhões de euros, repartidos entre 2026 (48 milhões de euros), 2027 (53 milhões de euros) e 2028 (14 milhões de euros), com arranque previsto para março de 2028, contando com apoio do Portugal 2030.

SECIL

Na sequência da celebração, a 19 de dezembro de 2025, do contrato de compra e venda de ações entre a Semapa e a Cimentos Molins, referente à alienação da totalidade do capital social da Secil, a operação prossegue o seu curso normal, prevendo-se que o respetivo *closing* ocorra no final do primeiro trimestre de 2026, estando sujeito às aprovações legais e regulatórias habituais. Esta etapa marca a transição da Secil para um novo acionista, enquadrando as perspetivas futuras da unidade de negócio sob a nova estrutura societária.

OUTROS NEGÓCIOS

A ETSA encara 2026 como um ano de execução e reforço das linhas estratégicas lançadas em 2025. Por um lado a aquisição da Barna pela **ETSA**, em 2025, referência ibérica no setor de *rendering* de pescado. A Barna representa um marco estratégico para a ETSA, reforçando o seu compromisso com a inovação, a qualidade e o respeito pelas comunidades locais onde opera assim como a entrada no mercado espanhol o que transformou a ETSA num player ibérico.

Por outro lado, a aposta contínua em produtos de elevado valor acrescentado a serem escoados no mercado internacional, no qual se destaca a nova unidade fabril em Coruche, fruto do forte investimento em inovação, designada ETSA ProHy, tendo o início do seu funcionamento ocorrido no mês de outubro, o qual permite o reforço dessa aposta.

A **Triangle's** está a preparar a retoma do mercado, cientes dos desafios que 2026 trará. No início de 2025, 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.

Em 2026, a Triangle's contará com seis novas plataformas a iniciar produção em série, marcando a renovação da sua gama de produtos, em linha com a retoma do mercado e com a estratégia de aumentar os volumes produzidos e vendidos.

A Triangle's tem vindo a consolidar as suas vantagens competitivas vs. a concorrência, tendo por base quatro fatores-chave: i) localização (*near-shoring*); ii) aposta na sustentabilidade; iii) 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 iv) parcerias estratégicas com marcas fortes que reforçam o seu posicionamento *premium*.

A **Imedexa** mantém perspetivas sólidas para o futuro do negócio, em grande parte apoiada no mercado europeu derivado da forte necessidade de investimento no reforço do sistema elétrico. Em 2026, a empresa antecipa um aumento significativo na produção de estruturas metálicas para uso elétrico, sustentado pela robustez da carteira de encomendas. Esta expansão deverá refletir-se também no reforço do serviço de pintura aplicado às estruturas. Para além disso, a estratégia da Imedexa passará também por uma abordagem a novos mercados no panorama europeu, estando igualmente atenta às necessidades de aumento de capacidade no mercado americano.

SEMAPA NEXT

Em 2026, a Semapa Next iniciará um novo ciclo de investimento focada primariamente em quatro temas: Transição Energética, Tecnologia para Indústria, Cadeia de Abastecimento e Logística e *Software* Vertical.

Adicionalmente, 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.

5 PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

O Conselho de Administração, tendo em atenção os resultados do ano e a ambição de continuar o ciclo de forte investimento, irá propor à Assembleia Geral de Acionistas uma distribuição de dividendos às ações em circulação, relativa a 2025, no montante de 0,626 euros por ação, a que corresponde um valor total de aproximadamente 50 milhões de euros, igual ao distribuído relativamente a 2024.

Lisboa, 26 de fevereiro de 2026

A Administração

CALENDÁRIO FINANCEIRO

Data	Evento
15 maio 2026	Divulgação dos Resultados do Primeiro Trimestre de 2026
31 julho 2026	Divulgação dos Resultados do Primeiro Semestre de 2026
04 novembro 2026	Divulgação dos Resultados dos Primeiros 9 meses de 2026

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 controlo e capacidade de previsão da Semapa, como, por exemplo, condições macroeconómicas, mercados de concessão de crédito, flutuações de moeda e alterações legislativas ou regulamentares. As afirmações acerca do futuro previstas neste documento referem-se apenas ao mesmo e à data da sua divulgação, pelo que a Semapa não assume qualquer obrigação de as atualizar.



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

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

WWW.SEMAPA.PT

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)