

APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

1º TRIMESTRE 2026



SEMAPA

MAKING IT BETTER



1 + —

Destaques¹

ENCAIXE DA ALIENAÇÃO DA SECIL DE 1,081 MIL MILHÕES DE EUROS INVERTE POSIÇÃO DE DÍVIDA LÍQUIDA DO GRUPO PARA UMA POSIÇÃO CASH POSITIVE

GRUPO ALCANÇA UM RESULTADO LÍQUIDO DE 513M€, O QUAL INCORPORA MAIS-VALIA PROVISÓRIA DECORRENTE DA ALIENAÇÃO DA SECIL

- O primeiro trimestre de 2026 foi um período marcado pela dinâmica resultante da gestão ativa de portefólio de investimento e de criação de valor sustentável a longo prazo para o Grupo, tanto ao nível de investimento, desinvestimento e consolidação da integração das aquisições recentes:

A 23 de março de 2026, a Semapa concluiu a alienação da totalidade do capital social da Secil à Cimentos Molins, por uma contrapartida paga de 1,081 mil milhões de euros, mantendo uma participação de 51% no capital social da Société des Ciments de Gabès, para a qual as partes estão a avaliar opções estratégicas. Desta operação resultou uma mais-valia provisória de 482 milhões de euros, a qual será ainda ajustada com o impacto da alienação participação remanescente no negócio cimenteiro. A alienação da Secil constitui um passo alinhado com a abordagem da Semapa de gestão ativa de portefólio de investimento e de criação de valor sustentável a longo prazo. Esta operação representa um movimento estratégico que vem assim reforçar a capacidade financeira e de investimento do Grupo, e focar o seu portefólio em áreas prioritárias de crescimento dentro da estratégia delineada de diversificação de negócios;

Do lado do **investimento**, o Grupo Semapa continuou ativamente a executar a sua política de investimento, refletida num investimento total de 102,9 milhões de euros, incluindo 27,6 milhões na Semapa Next, nomeadamente o reforço do investimento na Gropyus num contexto de forte dinamismo da empresa de origem austro-alemã, que combina tecnologia e produção industrializada de soluções modulares de construção, e a realização de dois novos investimentos na CarbonRe e na Sybillion, focados na otimização de processos industriais e no desenvolvimento de modelos avançados de previsão, respetivamente; e aproximadamente 66,4 milhões de euros em ativos fixos, de onde se destaca a Navigator com 42,4 milhões de euros (dos quais cerca de 22 milhões de euros respeitam a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor). O valor do investimento total inclui um montante de 25,0 milhões de euros realizado pela Secil;

O período em análise foi também de grande foco na consolidação e integração das aquisições realizadas em 2025, assegurando a sua plena incorporação operacional e estratégica. Destaca-se a integração da Imedexa, primeiro investimento direto estrangeiro da Semapa, e da Barna, adquirida pela ETSA, que reforçam a diversificação do portefólio e criam bases para crescimento sustentado a médio prazo.

- O **volume de negócios consolidado** do Grupo Semapa no primeiro trimestre de 2026 foi de 478,4 milhões de euros (-14,1% vs. período homólogo). No período em análise, foram gerados 426,8 milhões de euros pela Navigator (Pasta e Papel) e 51,8 milhões de euros pelo segmento de Outros Negócios. As exportações e vendas no exterior no mesmo período ascenderam a 409,8 milhões de euros, o que representa 85,6% do volume de negócios, em linha com os objetivos estratégicos do Grupo.

O aumento do volume de negócios dos Outros Negócios (+89,1%), que reflete a incorporação da Imedexa, compensou parcialmente a diminuição registada na Navigator (-19,4%), decorrente da queda dos preços e apesar do bom desempenho do *Packaging*, que, em conjunto com o *Tissue*, representam atualmente mais de 30% do volume de negócios da Navigator.

¹ 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, e da conclusão da respetiva operação a 23 de março de 2026, o Grupo aplicou os critérios previstos na IFRS 5. Em resultado da conclusão da operação, a participação na Secil deixou de ser apresentada como ativo não corrente detido para venda, mantendo-se nessa rubrica a participação de 51% no capital social da *Société des Ciments de Gabès*, cujos respetivos ativos e passivos são apresentados em rubricas autónomas de ativos e passivos não correntes detidos para venda na demonstração da posição financeira consolidada.

O resultado líquido da performance financeira da Secil, relativo ao primeiro trimestre de 2026, encontra-se apresentado separadamente na demonstração de resultados consolidados como resultado líquido de operações descontinuadas, incorporando a totalidade do contributo da Secil. De forma a assegurar a comparabilidade e conforme preconizado na IFRS 5, a informação financeira relativa ao exercício de 2025 foi reapresentada.

- No primeiro trimestre de 2026, o **EBITDA consolidado** totalizou 70,9 milhões de euros. No período em análise, 64,8 milhões de euros foram gerados na Navigator e 4,9 milhões de euros no segmento de Outros Negócios. A margem EBITDA consolidada atingiu 14,8% (-6,7p.p. vs. período homólogo de 2025).

O EBITDA foi impactado pela performance inferior à registada no período homólogo da Navigator (-43,9%) e do segmento de Outros Negócios (-4,9%). A Navigator mantém o foco na eficiência das suas operações, atuando de forma transversal na gestão dos custos fixos e variáveis, bem como no reforço da produtividade e da eficiência energética, assegurando, em simultâneo, a sustentabilidade operacional.

- O **resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa** no primeiro trimestre de 2026, incluindo o contributo da Secil, atingiu os 513,3 milhões de euros. Expurgando o impacto da mais-valia provisória resultante da alienação da Secil, o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa seria de 31,0 milhões de euros (vs. 39,6 no período homólogo).
- No final do primeiro trimestre de 2026, a **dívida líquida remunerada consolidada** atingiu -36,7 milhões de euros, inferior em 1 042,8 milhões de euros relativamente ao final de 2025, resultante, essencialmente, do encaixe da alienação da Secil juntamente com uma diminuição da dívida da Navigator (-28,2 milhões de euros) e do aumento da dívida no segmento de Outros Negócios (+10,2 milhões de euros). A 31 de março de 2026, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 1 220,8 milhões de euros.
- A **Sustentabilidade** continua a ser um pilar central da operação da Navigator, amplamente reconhecido por entidades independentes. Em 2025, voltou a ser classificada como de baixo risco ESG pela Sustainalytics, mantendo a distinção de *ESG Industry Top-Rated Company*, e integrou a lista global das *Top-Rated ESG Companies*. A Navigator alcançou ainda a classificação máxima "A" nos questionários *CDP Climate Change* e *CDP Forests*, garantindo lugar na prestigiada "A List". Estes reconhecimentos refletem a solidez da operação e o compromisso continuado com elevados padrões ambientais, sociais e de *governance*. No âmbito do Grupo ETSA, as empresas *Harinas de Andalucía* e *Barna* obtiveram recentemente a certificação *Marin Trust*, uma referência internacional que reconhece o cumprimento de exigentes padrões de sustentabilidade, rastreabilidade e responsabilidade na gestão de matérias-primas de origem marinha. Esta certificação reforça o compromisso do Grupo com práticas responsáveis ao longo da cadeia de valor e com a preservação dos recursos naturais, promovendo uma gestão sustentável alinhada com as melhores práticas internacionais.
- No que diz respeito à gestão de **Talento**, no primeiro trimestre de 2026, ocorreu a 4ª edição do *Talent Summit*, encontro anual de todas as Comissões Executivas do Grupo para alinhamento do ano em termos da agenda de Pessoas, este ano com foco no desenvolvimento das lideranças de topo. Na sequência deste encontro, foi definido um cronograma de iniciativas e iniciada a preparação de um conjunto de projetos a concretizar ao longo de 2026.
- No domínio da **Inovação**, a Semapa deu continuidade ao desenvolvimento da sua estratégia de inovação corporativa, com duas iniciativas em destaque. Por um lado, foi lançado o programa de *Open Innovation*, com o objetivo de reforçar a ligação à comunidade externa de inovação, promovendo a colaboração entre as empresas participadas, os seus desafios estratégicos e *startups* nacionais e internacionais. Por outro lado, teve início o segundo ciclo do *Corporate Venture Studio*, iniciativa focada na identificação e desenvolvimento de novas soluções e modelos de negócio com potencial para integrar o futuro portefólio do Grupo. Estas iniciativas refletem o posicionamento da Semapa enquanto *value-added partner* das empresas participadas e a aposta numa abordagem colaborativa, orientada para a criação de novas oportunidades de crescimento sustentável.

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 e da conclusão da respetiva operação a 23 de março de 2026, o Grupo aplicou os critérios previstos na IFRS 5. Em resultado da conclusão da operação, ocorrida nessa data, a participação na Secil deixou de ser apresentada como ativo não corrente devido para venda, mantendo-se nessa rubrica a participação de 51% no capital social da Société des Ciments de Gabès, encontrando-se os respetivos ativos e passivos apresentados em rubricas autónomas de ativos e passivos não correntes devidos para venda na demonstração da posição financeira consolidada.

O resultado líquido da performance financeira da Secil, relativo ao primeiro trimestre de 2026, encontra-se apresentado separadamente na demonstração de resultados consolidados como resultado líquido de operações descontinuadas, incorporando a totalidade do contributo da Secil. De forma a assegurar a comparabilidade e conforme preconizado na IFRS 5, a informação financeira relativa ao exercício de 2025 foi reapresentada.

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1T 2026	1T 2025 (reapresentado)	Var.
Volume de negócios	478,4	556,6	-14,1%
EBITDA	70,9	119,6	-40,7%
Margem EBITDA (%)	14,8%	21,5%	-6,7p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(48,0)	(50,1)	4,2%
Provisões	(0,8)	(0,6)	-22,3%
EBIT	22,1	68,9	-67,9%
Margem EBIT (%)	4,6%	12,4%	-7,7p.p.
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	(0,7)	(0,6)	-20,8%
Resultados financeiros líquidos	(10,1)	(10,8)	5,8%
Resultados antes de impostos	11,2	57,5	-80,5%
Impostos sobre o rendimento	2,0	(14,6)	113,6%
Resultado líquido do exercício - operações continuadas	13,2	42,8	-69,1%
Resultado líquido do exercício - operações descontinuadas	504,7	10,2	>1000%
Resultado líquido do exercício	517,9	53,0	876,6%
Atribuível a acionistas da Semapa	513,3	39,6	>1000%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	4,6	13,4	-65,4%
Cash Flow de operações continuadas	62,0	93,5	-33,7%
Cash Flow de operações descontinuadas	505,2	26,5	>1000%
Cash Flow	567,2	120,0	372,6%
Cash Flow Livre - operações continuadas	560,7	18,7	>1000%
Cash Flow Livre - operações descontinuadas	453,5	(5,2)	>1000%
Cash Flow Livre	1 014,3	13,6	>1000%
	31/03/2026	31/12/2025	Mar26 vs. Dez25
Capitais próprios (antes de INC)	2 405,2	1 740,4	38,2%
Dívida líquida remunerada	(36,7)	1 006,1	-103,6%
Passivos de locação (IFRS 16)	137,7	136,3	1,0%
Total	101,0	1 142,4	-91,2%
Dívida líquida remunerada / EBITDA	-0,11x	2,64x	-2,75x

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 e da conclusão da respetiva operação a 23 de março de 2026, o Grupo aplicou os critérios previstos na IFRS 5. Em resultado da conclusão da operação, a participação na Secil deixou de ser apresentada como ativo não corrente detido para venda, mantendo-se nessa rubrica a participação de 51% no capital social da Société des Ciments de Gabès, encontrando-se os respetivos ativos e passivos apresentados em rubricas autónomas de ativos e passivos não correntes detidos para venda na demonstração da posição financeira consolidada.

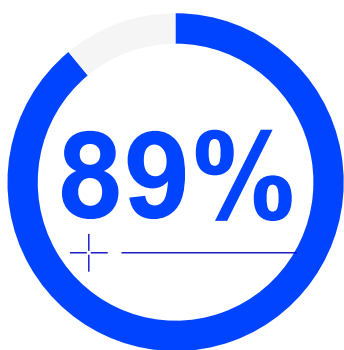
O resultado líquido da performance financeira da Secil, relativo ao primeiro trimestre de 2026, encontra-se apresentado separadamente na demonstração de resultados consolidados como resultado líquido de operações descontinuadas, incorporando a totalidade do contributo da Secil. De forma a assegurar a comparabilidade e conforme preconizado pela IFRS 5, a informação financeira relativa ao exercício de 2025 foi reapresentada.

2.1 CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

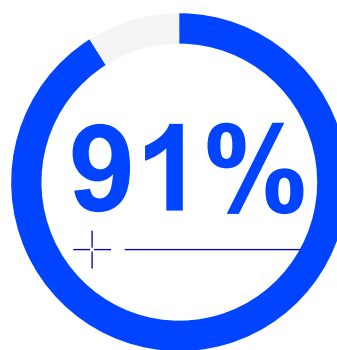
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Outros negócios		Holdings e Eliminações		Consolidado
	1T 2026	26/25	1T 2026	26/25	1T 2026	26/25	1T 2026	26/25	
Volume de negócios	426,8	-19,4%	–	–%	51,8	89,1%	(0,1)	–%	478,4
EBITDA	64,8	-43,9%	–	–%	4,9	-4,9%	1,2	206,6%	70,9
Margem EBITDA (%)	15,2%	-6,6p.p.	–%	–p.p.	9,4%	-9,3p.p.	n.a.		14,8%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(41,2)	10,3%	–	–%	(6,7)	-64,0%	(0,1)	-19,8%	(48,0)
Provisões	(0,8)	-22,3%	–	–%	–	–%	–	–%	(0,8)
EBIT	22,9	-66,8%	–	–%	(1,9)	-289,3%	1,1	193,1%	22,1
Margem EBIT (%)	5,4%	-7,7p.p.	–%	–p.p.	-3,6%	-7,3p.p.	n.a.		4,6%
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	–	–	–	–%	–	–	(0,7)	-20,8%	(0,7)
Resultados financeiros líquidos	(7,4)	-4,8%	–	–%	(0,8)	-208,3%	(1,9)	44,9%	(10,1)
Resultados antes de impostos	15,5	-75,0%	–	–%	(2,7)	-471,6%	(1,5)	70,6%	11,2
Impostos sobre o rendimento	1,8	110,9%	–	–%	0,8	301,9%	(0,6)	-128,6%	2,0
Resultado líquido do exercício - operações continuadas	17,3	-62,1%	–	–%	(1,9)	-684,9%	(2,1)	29,3%	13,2
Resultado líquido do exercício - operações descontinuadas	–	–%	20,9	125,6%	–	–%	483,7	–%	504,7
Resultado líquido do exercício	17,3	-62,1%	20,9	125,6%	(1,9)	-684,9%	481,6	>1000%	517,9
Atribuível a acionistas da Semapa	12,1	-62,1%	21,5	124,6%	(1,9)	-621,9%	481,6	>1000%	513,3
Atribuível a interesses não controlados (INC)	5,2	-62,1%	(0,5)	-92,4%	–	100,2%	–	–%	4,6
Cash Flow de operações continuadas	59,2	-35,7%	–	–%	4,9	9,4%	(2,1)	30,5%	62,0
Cash Flow de operações descontinuadas	–	–%	21,5	-15,9%	–	–%	483,7	–%	505,2
Cash Flow	59,2	-35,7%	21,5	-15,9%	4,9	9,4%	481,7	>1000%	567,2
Cash Flow Livre - operações continuadas	28,2	-50,5%	–	–%	(10,2)	75,8%	542,7	>1000%	560,7
Cash Flow Livre - operações descontinuadas	–	–%	(28,7)	-455,1%	–	–%	482,3	–%	453,5
Cash Flow Livre	28,2	-50,5%	(28,7)	-455,1%	(10,2)	75,8%	1 024,9	>1000%	1 014,3
Dívida líquida remunerada	675,4		–		49,3		(761,4)		(36,7)
Passivos de locação (IFRS 16)	133,7		–		3,6		0,5		137,7
Total	809,1		–		52,8		(760,9)		101,0

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

2.2 SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR



Volume de
Negócios 1T 2026
% do total consolidado

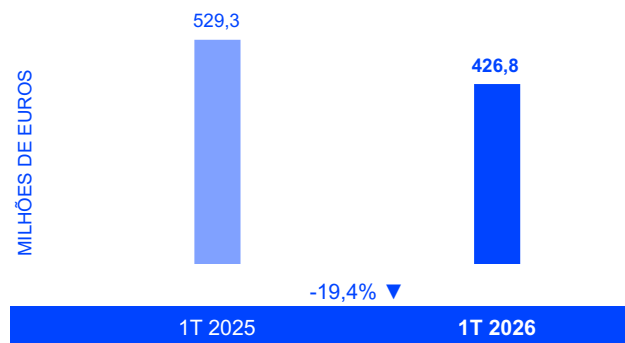


EBITDA 1T 2026
% do total consolidado

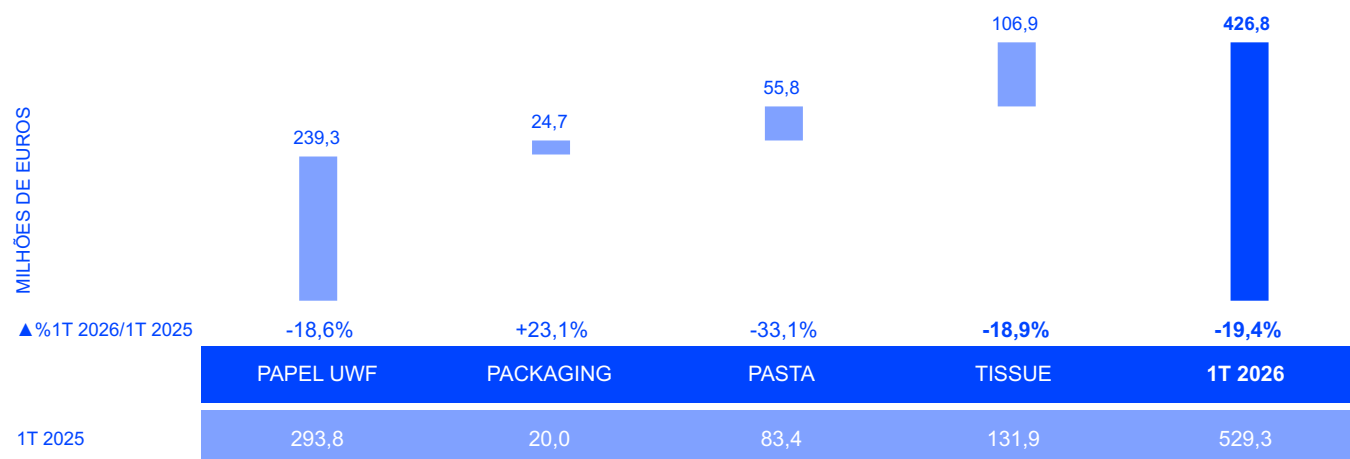
DESTAQUES DE 2026 (VS. 2025)

- O volume de negócios da Navigator ascendeu a 426,8 milhões de euros, um decréscimo de 19,4% face ao período homólogo.
- A evolução reflete a redução de preços e volumes de vendas, nos segmentos de Papel (-13% face ao período homólogo) e Pasta (-33%), devido a menor disponibilidade nos primeiros meses do ano (perturbações na produção e constituição de stock), e de *Tissue* (-13%), pelo aumento da competitividade no Reino Unido.
- Por outro lado, o segmento de *Packaging* registou um crescimento significativo de 36% de toneladas vendidas face ao primeiro trimestre de 2025, fruto da maior penetração em segmentos de baixas gramagens.

VOLUME DE NEGÓCIOS



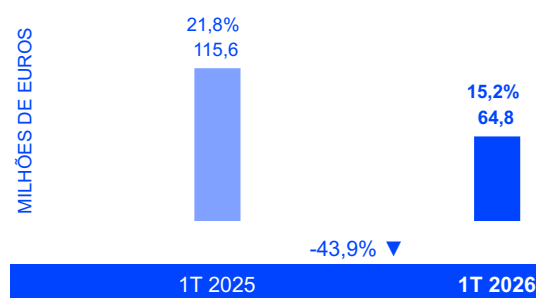
VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



- O EBITDA totalizou 64,8 milhões de euros (-43,9% face ao período homólogo), tendo sido impactado por perturbações temporárias em algumas operações industriais, decorrentes das condições meteorológicas extremas registadas em Portugal no início do ano. A margem EBITDA foi de 15,2% (-6,6p.p. face ao período homólogo).
- A estratégia de diversificação que a Navigator tem vindo a concretizar continua a evidenciar resultados sólidos e consistentes, com os segmentos de *Tissue* e *Packaging* a representarem já cerca de 40% do EBITDA.

EBITDA

MG EBITDA (%)



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1T 2026	1T 2025	Var.
Volume de negócios	426,8	529,3	-19,4%
EBITDA	64,8	115,6	-43,9%
Margem EBITDA (%)	15,2%	21,8%	-6,6p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(41,2)	(45,9)	10,3%
Provisões	(0,8)	(0,6)	-22,3%
EBIT	22,9	69,0	-66,8%
Margem EBIT (%)	5,4%	13,0%	-7,7p.p.
Resultados financeiros líquidos	(7,4)	(7,1)	-4,8%
Resultados antes de impostos	15,5	61,9	-75,0%
Impostos sobre o rendimento	1,8	(16,4)	110,9%
Resultado líquido do exercício	17,3	45,5	-62,1%
Atribuível aos acionistas da Navigator	17,2	45,5	-62,1%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	–	–	-14,8%
Cash Flow	59,2	92,1	-35,7%
Cash Flow Livre	28,2	57,0	-50,5%
	31/03/2026	31/12/2025	
Capitais próprios (antes de INC)	1 188,2	1 147,3	
Dívida líquida remunerada	675,4	703,6	
Passivos de locação (IFRS 16)	133,7	132,5	
Total	809,1	836,2	

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	1T 2026	1T 2025	Var.
Pasta BEKP			
FOEX – BHKP Usd/t	1 199	1 071	12,0%
FOEX – BHKP Eur/t	1 024	1 020	0,4%
Vendas de BEKP (pasta)	67	100	-32,7%
Papel UWF			
FOEX – A4- BCopy Eur/t	925	1 060	-12,7%
Vendas de Papel	293	325	-9,9%
Tissue			
Vendas totais de tissue	53	61	-13,2%

SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR

No primeiro trimestre de 2026, a Navigator registou um volume de negócios de 426,8 milhões de euros, tendo as vendas de papel UWF representado cerca de 56% do volume de negócios (vs. 56% no primeiro trimestre de 2025), as vendas de *packaging* 6% (vs. 4%), as vendas de pasta e energia 13% (vs. 16%) e as vendas de *tissue* 25% (vs. 25%).

PAPEL

Na Europa, a procura aparente de papel de impressão e escrita não revestido (UWF) caiu 4%, no primeiro trimestre de 2026 face ao homólogo, refletindo uma contração generalizada das entregas europeias e das importações. Apesar da reduzida procura na Europa, o fluxo de encomendas de exportação para a indústria europeia traduz-se num bom nível de carteira de encomendas para a indústria, ao que acresce, a paragem de produção de um produtor de referência, em dezembro de 2025, resultando na redução de cerca de 185 mil toneladas de UWF no mercado, ao ano.

Nos Estados Unidos, o consumo aparente registou uma diminuição até fevereiro (-9%). Esta evolução deverá refletir sobretudo uma restrição do lado da oferta, e não uma quebra efetiva do consumo real.

Nos primeiros dois meses de 2026 (informação disponível até à data), a procura aparente global de todos os papéis de Impressão e Escrita apresentou uma redução de 1,2%, com o Papel UWF a manter-se novamente como a grade mais resiliente, com um decréscimo de 0,4% comparando com papéis revestidos (*Coated Woodfree* – CWF), que recuaram 1,7%. Por sua vez, os papéis produzidos a partir de fibra obtida por via mecânica (revestidos – *coated* e não revestidos – *uncoated*) registaram uma diminuição de 4%.

O índice de referência para o preço do papel de Escritório na Europa – PIX A4 B-copy – registou um valor médio de 925 €/t no primeiro trimestre de 2026, uma retração de 13% face ao período homólogo, mas terminando o ciclo de descida que durava há já seis trimestres. Mesmo com ajustes significativos, os índices do mercado de UWF continuam robustos, permanecendo acima dos registos históricos (+75 €/t; +8% acima da média verificada 2016-2020).

No primeiro trimestre, a Navigator avançou com o anúncio de aumento de preços de papel, que foi acompanhado pelos principais *players* do sector. Na Europa, foi anunciado em dezembro (com efeito em janeiro de 2026), seguido de um novo aumento em março de 2026 (com efeito em abril). Nos mercados *Overseas*, foi aplicado em janeiro um aumento de 30 USD/t, seguido de um novo incremento de 30 a 50 USD/t em março, com efeito no próprio mês. A Navigator avançou também com um anúncio de aumento de preços para os Estados Unidos (5-8%) a partir de março.

As vendas de papel de impressão e escrita da Navigator registaram uma diminuição de 16% face ao trimestre anterior e de 13% face ao primeiro trimestre de 2025. O volume de negócios apresentou um decréscimo de 16% face ao último trimestre e 19% face ao homólogo.

PASTA

O mercado de pasta, após enfrentar uma forte pressão em 2025 causada pela queda acentuada nos preços da pasta na China após abril, que se alastrou à Europa, iniciou em agosto a inversão do ciclo de queda dos preços da pasta, ganhando maior tração nos últimos meses, tendo o primeiro trimestre de 2026 registado uma evolução muito favorável.

O índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) - PIX BHKP em dólares - fechou o primeiro trimestre a atingir os 1 286 USD/t na Europa, uma valorização de aproximadamente 16%, distante do aumento de preço anunciado de 1 330 USD/t, atingido, entretanto, em abril. Na China, o preço de referência fechou o primeiro trimestre a atingir os 600 USD/t, um aumento de 7%, mais uma vez ainda com potencial de valorização dado o anúncio de aumento de preço para 615 USD/t. Atualmente o preço na China situa-se nos 604 USD/t.

Entre as várias razões que levaram à recuperação de preços, destaca-se a continuação de *downtimes* e uma maior disciplina do lado da oferta, que têm sustentado a recuperação de preços, a retirada de cerca de 150 mil toneladas por parte de um dos principais produtores indonésios durante o trimestre e ainda a opção estratégica de alguns produtores *swing* pela conversão para *dissolving pulp*, reduzindo a oferta de BHKP.

Registaram-se várias paragens não planeadas e, na sequência de tempestades e depressões na Península Ibérica, verificaram-se constrangimentos temporários não só na produção das fábricas, como também nos fluxos comerciais.

Adicionalmente, o aumento do volume de madeira importada pela China que resultou numa subida de cerca de 20 dólares por tonelada (BDMT) no preço dos *hardwood chips* do Vietname, elevou o preço médio de importação para 200 dólares por tonelada (CIF). Este movimento foi em grande parte impulsionado pela retoma das operações de um dos maiores produtores locais.

Esta dinâmica de preços resultou também do nível de preços insustentável no final de 2025. A recuperação no primeiro trimestre de 2026 surge após um ano de 2025 particularmente fraco, em que o preço médio da pasta na China foi de 540 USD/t – o nível nominal mais baixo desde 2016 (excluindo 2020) e o preço real mais baixo de sempre. As tensões no comércio mundial, associadas a tarifas aduaneiras e à incerteza geopolítica, continuaram a alimentar a volatilidade do mercado da pasta, com destaque, mais recentemente, para o impacto do conflito no Médio Oriente no aumento dos custos de produção (energia, químicos, logística, etc.), com a resultante pressão inflacionista nos preços de pasta.

Nos dois primeiros meses de 2026, a procura global por pasta de fibra curta de mercado manteve-se em linha face ao período homólogo. A China continua a registar um aumento de 3%, seguida pelo Resto do Mundo (+6%). Em contraste, na Europa a procura continua a cair, alinhada com a retração do consumo de papel de impressão, registando um decréscimo de 9%. Nos EUA, a procura registou um crescimento de 13%.

A procura global por pasta de eucalipto (EUCA) registou um aumento de 1%, até fevereiro, com a China a crescer 3% e a Europa a contrair 9%, ambas face ao 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 a produção de fibras de eucalipto pelo processo *kraft*, desenvolvido pela primeira vez no Mundo para pasta de mercado pela nossa fábrica de Cacia em 1956, continua 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 papeleiros como da qualidade das fibras curtas de eucalipto — cujo benchmarking mundial é a Navigator.

As vendas de pasta registaram um decréscimo de 25% face ao último trimestre e 33% face ao período homólogo, pela baixa disponibilidade de pasta para mercado nos primeiros dois meses do ano por limitações operacionais e logísticas, bem como pela necessidade de constituição de *stock* para assegurar a produção de papel durante a paragem anual da fábrica de pasta de Setúbal programada para o segundo trimestre. O volume de negócios do segmento de Pasta reduziu 15% face ao último trimestre e 33% face ao período homólogo, em base comparável, resultado da quebra de preços verificada nos preços de pasta e pela redução de venda de energia, em resultado da passagem para autoconsumo. As vendas de Energia perderam peso estrutural no Grupo Navigator, devido à transição para autoconsumo das cogerações renováveis, pelo que passam a integrar este segmento.

TISSUE

No primeiro trimestre de 2026, o volume de vendas de *Tissue* da Navigator (produto acabado e bobines) reduziu 1% face ao trimestre anterior e 13% em termos homólogos. O volume de negócios apresentou igualmente uma redução de 1% face ao trimestre anterior e de 19% em comparação com o período homólogo. O desempenho no trimestre foi condicionado pelo aumento expressivo da intensidade competitiva no Reino Unido e o nosso foco na gestão de margens, num momento em que está a decorrer um projeto de transformação do parque industrial, orientado para o reforço da eficiência e da competitividade, através, por um lado, da racionalização de localizações, ativos e custos e, por outro lado, da descontinuidade de fornecimento de situações de clientes não rentáveis. A conclusão do projeto está prevista para o final do ano.

As vendas fora de Portugal do negócio *Tissue* representaram 81% do volume de vendas no primeiro trimestre de 2026 (vs. 54% em 2022, antes da integração da *Tissue Ejea* e *Tissue UK*), sendo os mercados mais representativos, o mercado espanhol, com 33% do total de vendas, o inglês, com 31% do total de vendas e o francês, com peso de 15% das vendas.

No que diz respeito aos segmentos de clientes, o segmento *At Home ou Consumer* (retalho) tem registado um peso crescente, representando atualmente 85% das vendas (*Away-from-Home* e grossistas representam os restantes 15%).

É de destacar, a consolidação da estratégia da Navigator no mercado ibérico de *Tissue* com o lançamento de uma nova gama de produtos sob a marca Don Limpio, fabricada e comercializada ao abrigo de licença da P&G (*Procter & Gamble*), consolidando assim a aposta em propostas *premium* de maior diferenciação e numa maior proximidade ao consumidor final.

PACKAGING

O volume de negócios de *Packaging* da Navigator atingiu 26 milhões de euros, um crescimento de 17% face ao último trimestre e 23% face ao período homólogo, suportado por um aumento de volume em toneladas de 16% e 36%, respetivamente, fruto da maior penetração em segmentos de baixas gramagens.

A linha FLEX - *Flexible Packaging* é a linha 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 negócio, bem como os produtos *release liner* dedicados aos mercados de Higiene Feminina e *Personal Care*, produzidos exclusivamente com fibra de eucalipto. Estes segmentos estratégicos 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 negócio de *Packaging* da Navigator foi consistente ao longo do ano, apresentando um aumento progressivo das vendas. Atualmente, 73% das nossas vendas são efetuadas na Europa, os restantes 27% 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.

EBITDA

A estratégia de diversificação da Navigator continua a apresentar resultados consistentes, com os novos segmentos de *Tissue* e *Packaging* a representarem cerca de 40% do EBITDA do grupo no primeiro trimestre. Este desempenho foi, contudo, parcialmente condicionado por perturbações temporárias em algumas operações industriais, decorrentes das condições meteorológicas extremas registadas em Portugal, nomeadamente ao nível do acesso a água e energia.

Estes constrangimentos operacionais afetaram os volumes de produção, restringindo a diluição dos custos fixos. Adicionalmente, registou-se um aumento do consumo de energia fóssil, em particular de gás natural, com impacto direto nos custos, quer através de maiores níveis de consumo e de preços elevados, quer pela necessidade acrescida de aquisição de licenças de CO₂. Verificou-se ainda uma menor disponibilidade de madeira de origem nacional, o que determinou o recurso à importação e, conseqüentemente, um aumento do custo da matéria-prima. Em paralelo, observaram-se sobrecustos logísticos, decorrentes do recurso excecional ao transporte marítimo, em resultado da impossibilidade temporária de utilização do transporte ferroviário.

Ainda assim, registou-se uma evolução favorável nos custos de produção unitários face ao período homólogo, nos segmentos de Papel, *Packaging* e *Tissue* (em ambas as operações, Ibéria e do Reino Unido).

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 Empresa, nomeadamente através da fixação parcial de preços da energia elétrica e do gás natural, bem como das operações de cobertura cambial.

Neste enquadramento, no primeiro trimestre, a Navigator atingiu um EBITDA de 65 milhões de euros (-14% face ao último trimestre e -44% face ao trimestre homólogo), com uma margem EBITDA de 15,2% (-0,5pp face ao último trimestre e -7pp face ao trimestre homólogo).

Resultados

Os **resultados financeiros** variaram ligeiramente (-0,4 milhões de euros) face ao período homólogo, situando-se em -7,4 milhões de euros (vs. -9,8 milhões de euros no trimestre anterior e -7,1 milhões de euros no período homólogo). Para a variação homóloga contribuíram essencialmente o aumento dos custos líquidos de financiamento em 1,2 milhões de euros (-5,9 milhões de euros em 2026 face a -4,7 milhões de euros em 2025) e o aumento de 0,9 milhões de euros do custo líquido com diferenças de câmbio (-0,7 milhões de euros em 2026 face a 0,2 milhões de euros em 2025), atenuados pelo recebimento relativo a juros compensatórios de 1 milhão de euros.

O aumento, previsto, nos custos líquidos de financiamento resultou do aumento do custo da dívida face ao período homólogo, conjugado com um menor retorno do lado das aplicações de curto prazo em função de variação das taxas de juro de curto prazo. O volume médio de dívida diminuiu em 50 milhões de euros (833 milhões de euros vs. 883 milhões de euros), sendo que o seu custo médio aumentou 0,4%, face ao período homólogo.

O **resultado antes de imposto** totalizou 15,5 milhões de euros (vs. 24,8 milhões de euros no trimestre anterior e 61,9 milhões de euros no período homólogo) e o resultado líquido 17,2 milhões de euros (vs. 27,0 milhões de euros no trimestre anterior e 45,5 milhões de euros no período homólogo).

Cash Flow

A geração de **cash flow livre** no primeiro trimestre de 2026 foi de 28 milhões de euros (vs. cerca de 66 milhões de euros no trimestre anterior e vs. 57 milhões de euros no período homólogo). O volume de geração de cash mantém-se elevado, não obstante o ciclo de investimentos que a Navigator atravessa.

Investimentos

No primeiro trimestre, o volume de **investimentos** ascendeu a 42 milhões de euros (vs. 50 milhões de euros no trimestre anterior e 36 milhões de euros no período homólogo), dos quais cerca de 22 milhões de euros respeitam a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor, cerca de 53% do investimento total.

Este valor inclui maioritariamente investimentos direcionados à descarbonização, ao desempenho ambiental, à manutenção da capacidade produtiva, à modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, projetos estruturais e de segurança, investimentos com impacto relevante na redução futura dos custos variáveis.

Entre os investimentos destaca-se a Linha de Deslenhificação por Oxigénio em Setúbal, com arranque previsto para maio 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.

Destaca-se também o projeto da reconversão da máquina de papel PM3 de Setúbal, um investimento que permitirá dotar a PM3 de tecnologia de última geração, aumentando a flexibilidade operacional, a eficiência energética e a qualidade do produto final. A reconversão da máquina está orientada para a produção de papéis de elevado desempenho técnico, com baixas gramagens, adequados a aplicações de embalagem flexível e concebidos para responder às exigências crescentes de sustentabilidade, funcionalidade e desempenho dos mercados internacionais.

No início de 2026, também no âmbito da estratégia de crescimento, foi tomada a decisão final de investimento para a instalação de uma nova máquina de *Tissue* com capacidade produtiva de 70.000 toneladas anuais, que ficará localizada no complexo industrial de Aveiro. Esta nova capacidade visa abastecer a operação no Reino Unido, cuja unidade de transformação, atualmente sem produção própria de bobines, tem capacidade para processar cerca de 130.000 toneladas por ano. Este investimento na nova máquina de *Tissue*, com arranque de operação previsto para março de 2028, ascenderá a cerca de 115 milhões de euros (48 milhões de euros em 2026, 53 milhões de euros em 2027 e 14 milhões de euros em 2028), e beneficiará de um apoio ao abrigo do programa Portugal 2030.

A execução de todos 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, com término em 2026.

Em 2025, a Navigator reforçou a valorização da floresta através de ciência, inovação e digitalização, promovendo uma gestão florestal mais produtiva, resiliente e sustentável, com impacto relevante em melhoramento genético, controlo de pragas e posicionamento tecnológico. Este investimento contínuo no reforço do posicionamento tecnológico da Empresa atingiu um total acumulado de 53 famílias de patentes e investimentos de cerca de 52 milhões de euros nos últimos 4 anos, objeto de participação do SIFIDE (Sistema de Incentivos Fiscais à I&D Empresarial).

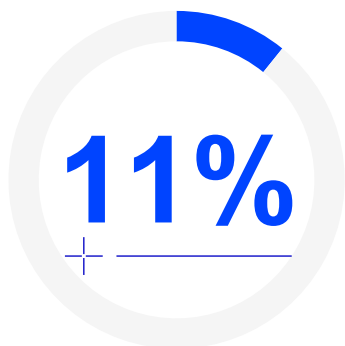
Para 2026, a Navigator aposta na consolidação da liderança em inovação florestal, com avanços no controlo de espécies invasoras, na transformação digital e na aplicação de analítica avançada e inteligência artificial. Estas iniciativas já estão a gerar ganhos económicos relevantes e eficiência operacional ao longo da cadeia florestal, industrial e de *supply chain*. Em paralelo, a Empresa reforça o investimento em monitorização ambiental, embalagens sustentáveis, biomateriais e bioprodutos, alargando oportunidades no âmbito da bioeconomia.

Na sequência da depressão Kristin, a Navigator lançou um conjunto de medidas extraordinárias de apoio financeiro, técnico e florestal aos produtores afetados na região centro do país, com vista a mitigar as perdas e apoiar a reposição da atividade. Estas iniciativas reforçam o compromisso da Empresa com a recuperação da floresta, a resiliência do território e a sustentabilidade da fileira florestal.

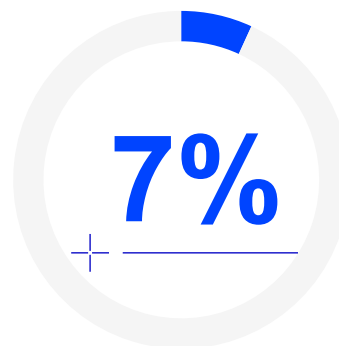
2.3 SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL

Na sequência da classificação do negócio cimenteiro como operação descontinuada e da transmissão do mesmo, quase na totalidade, para a Cimentos Molins, passando assim a integrar uma nova estrutura accionista, deixa de ser efetuada a descrição da atividade operacional desta unidade de negócio.

2.4 SÍNTESE DA ATIVIDADE DE OUTROS NEGÓCIOS²



Volume de
Negócios 1T 2026
% do total consolidado

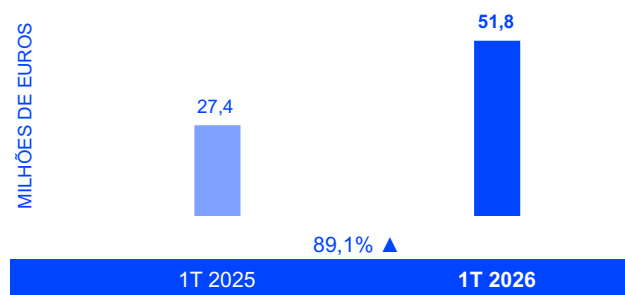


EBITDA 1T 2026
% do total consolidado

DESTAQUES DE 2026 (VS. 2025)

– Em 2026, o volume de negócios ascendeu a cerca de 51,8 milhões de euros, um aumento de 24,4 milhões de euros face ao período homólogo. De notar que os valores de 2026 incorporam 3 meses da atividade da Imedexa.

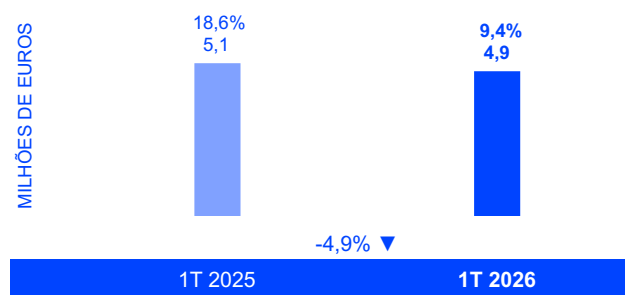
VOLUME DE NEGÓCIOS



² Os Outros Negócios incluem os negócios Triangle's, ETSA e Imedexa.

– O EBITDA totalizou cerca de 4,9 milhões de euros em 2026, o que representou um decréscimo de cerca de 0,2 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior.

EBITDA MG EBITDA



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1T 2026	1T 2025	Var.
Volume de negócios	51,8	27,4	89,1%
EBITDA	4,9	5,1	-4,9%
Margem EBITDA (%)	9,4%	18,6%	-9,3p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(6,7)	(4,1)	-64,0%
EBIT	(1,9)	1,0	-289,3%
Margem EBIT (%)	-3,6%	3,6%	-7,3p.p.
Resultados financeiros líquidos	(0,8)	(0,3)	-208,3%
Resultados antes de impostos	(2,7)	0,7	-471,6%
Impostos sobre o rendimento	0,8	(0,4)	301,9%
Resultado líquido do exercício	(1,9)	0,3	-684,9%
Atribuível aos acionistas de Outros negócios	(1,9)	0,3	-764,5%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	–	–	-100,0%
<i>Cash Flow</i>	4,9	4,4	9,4%
<i>Cash Flow Livre</i>	(10,2)	(42,0)	75,8%
	31/03/2026	31/12/2025	
Capitais próprios (antes de INC)	280,6	282,0	
Dívida líquida remunerada	49,3	39,1	
Passivos de locação (IFRS 16)	3,6	3,3	
Total	52,8	42,4	

No primeiro trimestre de 2026, o **volume de negócios** cifrou-se em cerca de 51,8 milhões de euros, um aumento de 24,4 milhões de euros face ao período homólogo.

Esta evolução reflete sobretudo o contributo da Imedexa, decorrente da incorporação de 3 meses de atividade nos valores de 2026, e o crescimento da Triangle's, que manteve o perfil fortemente orientado para os mercados externos, com as exportações a representarem 99% das vendas, que mais do que compensaram a quebra registada na ETSA, refletindo a redução das vendas de gordura de categoria 3, tanto em quantidade como em preço, parcialmente atenuada pelo aumento das prestações de serviços associado ao maior volume de recolhas.

O **EBITDA** totalizou cerca de 4,9 milhões de euros, o que representou um decréscimo de cerca 0,2 milhões de euros face ao período homólogo, explicado essencialmente pela diminuição registada na ETSA e na Triangle's, a qual não foi totalmente compensada pela incorporação da atividade da Imedexa nos primeiros 3 meses de 2026.

A performance do EBITDA da ETSA decorre não apenas da redução do volume de negócios, mas também do acréscimo dos custos operacionais e do impacto de um ganho não recorrente de 2,2 milhões de euros registado no período homólogo. Por sua vez, a evolução da Triangle's é resultado essencialmente do aumento da complexidade produtiva, associada à entrada em produção de modelos tecnicamente mais exigentes, e do crescimento do volume de quadros pintados, implicando maiores necessidades de mão de obra e um aumento dos consumos, que em conjunto colocaram pressão sobre os custos operacionais e condicionaram negativamente a margem e o desempenho do EBITDA no período.

A margem EBITDA atingiu 9,4%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 9,3p.p. face à margem registada no período homólogo.

Os **resultados financeiros** agravaram-se tendo atingido -0,8 milhões de euros.

No primeiro trimestre de 2026, o **resultado líquido atribuível aos acionistas** deste segmento de negócio atingiu -1,9 milhões de euros, o que representa um decréscimo de -2,2 milhões de euros face ao período homólogo, refletindo o aumento das depreciações, amortizações e perdas por imparidade.

No primeiro trimestre de 2026, o valor de **investimento** em ativos fixos foi de 8,0 milhões de euros dos quais 5,3 milhões de euros da Triangle's. O investimento incidiu essencialmente na aquisição de capacidade para produção com novos materiais (compósitos), visando o reforço da capacidade técnica e da infraestrutura produtiva, criando condições para a entrada em novos mercados, bem como a execução da agenda do PRR destinada ao aumento da capacidade produtiva, em linha com o plano definido. Na ETSA registou-se um investimento de 1,7 milhões de euros, refletindo a fase final de entrada em operação da nova unidade ETSA ProHy. Na Imedexa, os investimentos de 0,9 milhões de euros foram maioritariamente direcionados a manutenção, reforço da capacidade produtiva, sistemas industriais e tecnologias de informação, prevendo-se a conclusão das principais iniciativas ao longo de 2026.

2.5 SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SEMAPA NEXT

O primeiro trimestre de 2026 destaca-se pela realização de dois novos investimentos: na CarbonRe, empresa focada no controlo de processos em fábricas de cimento com o objetivo de reduzir custos energéticos e emissões de carbono, e na Sybilion, que desenvolve um modelo proprietário de mapeamento que integra dados internos e externos para gerar previsões precisas, auditáveis e acionáveis.

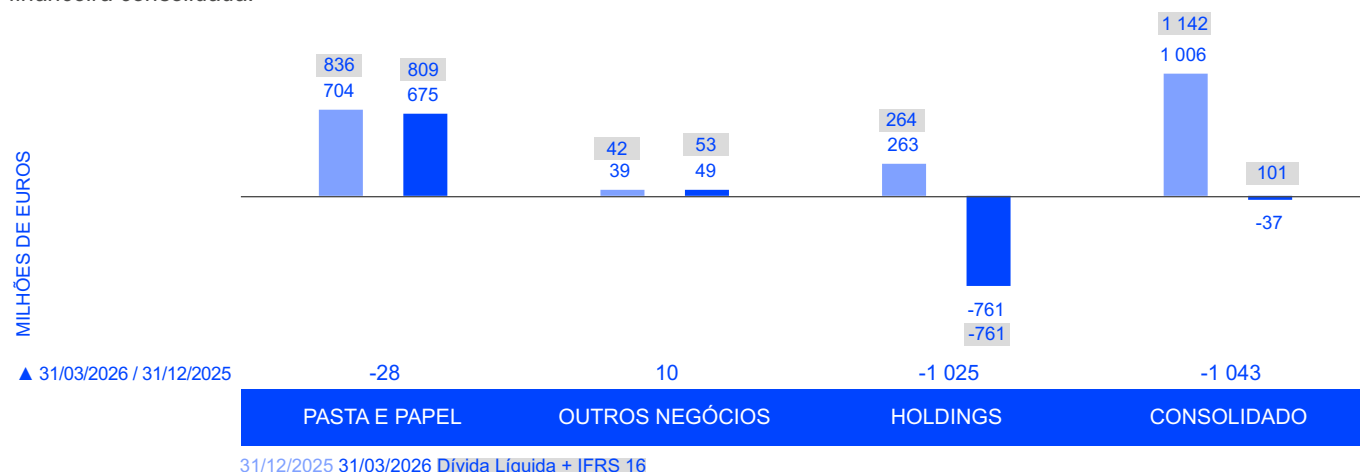
Adicionalmente, a Semapa Next efetuou um investimento *follow-on* na Gropyus, empresa que oferece uma plataforma de digitalização e configuração de edifícios, facilitando a sua produção, montagem e gestão, bem como a oferta de serviços relacionados.

3 + Área financeira do Grupo Semapa

3.1 ENDIVIDAMENTO

DÍVIDA LÍQUIDA

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 e da conclusão da respetiva operação a 23 de março de 2026, o Grupo aplicou os critérios previstos na IFRS 5. Em resultado da conclusão da operação, ocorrida nessa data, a participação na Secil deixou de ser apresentada como ativo não corrente detido para venda, mantendo-se nessa rubrica a participação de 51% no capital social da Société des Ciments de Gabès, encontrando-se os respetivos ativos e passivos apresentados em rubricas autónomas de ativos e passivos não correntes detidos para venda na demonstração da posição financeira consolidada.



A 31 de março de 2026, a **dívida líquida consolidada** totalizava -36,7 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 1 042,8 milhões de euros face ao valor apurado no final do exercício de 2025 derivado, essencialmente, do encaixe da alienação da Secil. Incluindo o efeito da IFRS 16, a dívida líquida seria de 101,0 milhões de euros, valor inferior em 1 041,4 milhões de euros ao apresentado no final de 2025. Para além do *cash flow* operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Pasta e Papel: -28,2 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 42,4 milhões de euros;
- Outros Negócios: +10,2 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 8,0 milhões de euros; e,
- Holdings: -1024,7 milhões de euros, incluindo o encaixe da alienação da Secil (1 081 milhões de euros) e investimentos financeiros realizados através da Semapa Next no valor de 27,6 milhões de euros.

A 31 de março de 2026, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 1 220,8 milhões de euros.

No final do primeiro trimestre de 2026, a dívida líquida relativa às operações descontinuadas (*Société des Ciments de Gabès*) totaliza 43,7 milhões de euros.

Durante os últimos anos, o Grupo Semapa deu passos importantes nas finanças sustentáveis, através da procura de opções de financiamento diretamente ligados ao cumprimento de objetivos de desenvolvimento sustentável ou a indicadores de desempenho ESG – *Environmental, Social and Governance*. A dívida verde do Grupo Semapa no final do mês de março de 2026 representa cerca de 53% do total contratado (vs. 50% no final de 2025) e 65% do total utilizado (vs. 51% no final de 2025).

3.2 RESULTADO LÍQUIDO

O **resultado líquido atribuível a acionistas** da Semapa foi 513,3 milhões de euros, o que representa um aumento de 473,6 milhões de euros face ao período anterior, refletindo o impacto positivo da mais-valia provisória gerada pela alienação da Secil (482,3 milhões de euros) concretizada em 23 de março de 2026. Sem o impacto da mais-valia provisória, o resultado líquido seria de 31,0 milhões de euros, uma redução de 8,6 milhões de euros face ao ano anterior, explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA em 48,7 milhões de euros, o que reflete a descida verificada nos segmentos de Pasta e Papel e Outros Negócios;
- Melhoria de 2,0 milhões de euros nas depreciações, amortizações e perdas por imparidade;
- A apropriação de resultados em empresas associadas, que diminui 0,2 milhões de euros, onde se inclui parte dos resultados da UTIS³, a joint-venture 50/50⁴ entre a Semapa e a Ultimate Cell;
- Melhoria dos resultados financeiros líquidos em cerca de 0,6 milhões de euros;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 16,6 milhões de euros, principalmente em consequência da redução dos resultados antes de impostos.
- O resultado líquido das operações descontinuadas atribuíveis a acionistas da Semapa gerado pelo segmento do Cimento de 21,5 milhões de euros registou um aumento de 11,9 milhões de euros face ao período homólogo. Este resultado exclui depreciações e amortizações que deixaram de se registar a partir do momento em que o ativo foi classificado como detido para venda.

³ 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.

⁴ 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

O cenário macroeconómico e geopolítico global em 2026 caracteriza-se por elevada incerteza, fortemente influenciada pelos conflitos na Ucrânia e no Médio Oriente e por um contexto de crescente rivalidade entre blocos, que tem conduzido à fragmentação da economia internacional. Este ambiente traduz-se em cadeias de abastecimento mais voláteis, maior protecionismo, pressão nos mercados energéticos e maior prudência nas decisões de investimento. Ainda assim, o FMI projeta um crescimento moderado da economia mundial, na ordem dos 3,1% em 2026, acompanhado por uma inflação relativamente elevada, impulsionada sobretudo pelos preços da energia e dos bens alimentares, embora com tendência de desaceleração em 2027.

Na zona euro, perspectiva-se um crescimento mais reduzido, refletindo os impactos negativos dos custos energéticos, da menor confiança e da fragilidade da atividade industrial, enquanto a inflação deverá manter-se acima da meta no curto prazo.

Em Portugal, apesar de uma revisão, a economia deverá manter alguma resiliência, suportada pelo mercado de trabalho, pelos fundos europeus e por políticas orçamentais expansionistas. As projeções do Banco de Portugal (março de 2026) apontam para um crescimento do PIB de 1,8% em 2026. Para 2027, o crescimento é estimado em 1,6% e em 1,8% em 2028. A inflação deverá aumentar para 2,8% em 2026 e diminuir para 2,3% em 2027. O cenário reflete um enquadramento externo adverso, marcado pela subida dos preços energéticos e condições de financiamento mais restritivas, embora mitigado pela solidez do mercado de trabalho, pelo PRR e por uma política orçamental expansionista. Persistem riscos elevados associados ao contexto geopolítico e, no médio prazo, a economia será condicionada por fatores demográficos e pela redução de fundos europeus, prevendo-se ainda assim estabilização da inflação no final do período.

De forma global, o enquadramento macroeconómico permanece condicionado por pressões inflacionárias de natureza estrutural, pela normalização gradual das políticas monetárias, pela volatilidade nos preços da energia e das matérias-primas e por um ambiente de elevada incerteza geopolítica, fatores que continuam a influenciar o ciclo económico, as decisões de investimento e as perspetivas de crescimento à escala internacional.

NAVIGATOR

O agravamento dos riscos geopolíticos e a elevada incerteza económica continuam a pesar significativamente sobre a confiança dos agentes económicos, sendo expectável que este enquadramento se prolongue, pelo menos, no próximo trimestre.

No Segmento da Pasta, a dinâmica permanece positiva, suportada por anúncios de aumentos de preços na China e na Europa. Os analistas antecipam a continuação da subida de preços ao longo de 2026, com preços médios acima dos de 2025, em particular para a fibra curta na Europa e na China.

A procura global mantém-se praticamente estável, com uma ligeira quebra estimada de cerca de 2% em 2026, mais concentrada na China, enquanto a Europa deverá permanecer estável. Não são esperados aumentos relevantes de capacidade em 2026, estando os próximos grandes projetos a ter impacto apenas a partir de 2027/2028.

No segmento de Papel de Impressão e Escrita, a Navigator anunciou sucessivos aumentos de preços entre 3% e 8% na Europa, na América Latina e nos Estados Unidos, suportados pela carteira de encomendas e pela pressão dos custos de produção. Neste contexto, antecipa-se que o preço médio do segundo trimestre seja claramente superior ao do primeiro trimestre, após a normalização dos constrangimentos operacionais registados no início do ano. Apesar do contexto estruturalmente desafiante, marcado pelo declínio do consumo e pela estagnação económica, a diminuição de capacidade devido aos encerramentos recentes na Europa e, sobretudo, nos EUA contribuem para um maior equilíbrio do mercado, sendo estimado um défice estrutural significativo de capacidade no mercado norte-americano de 1 200 mil toneladas por ano (25% consumo).

No segmento de *Tissue*, a procura mantém-se resiliente, com crescimento anual estimado em torno de 1,1%. A Navigator continua a beneficiar de parcerias, sinergias e economias de escala, reforçadas pelas aquisições recentes em Espanha e no Reino Unido. Foram igualmente anunciados aumentos de preços entre 5% e 7%, aplicáveis a partir de maio.

A linha de *Packaging* apresenta uma procura dinâmica, com crescimento consistente da base de clientes, das vendas e dos preços. A Navigator anunciou aumentos de preços entre 5% e 10%, com efeitos a partir de abril, e um novo aumento adicional a partir de junho, de um mínimo de 30 euros por tonelada.

A agilidade e a flexibilidade das equipas da Navigator, assentes numa gestão integrada de toda a cadeia de valor, aliadas a uma sólida posição financeira, constituem a base que sustenta a execução bem-sucedida da estratégia do Grupo. Esta combinação reforça a capacidade da Empresa para enfrentar os desafios do presente e, simultaneamente, impulsionar a transformação do seu portefólio, preparando o futuro com confiança.

SECIL

Na sequência da classificação do negócio cimenteiro como operação descontinuada e da transmissão do mesmo, quase na totalidade, para a Cementos Molins, passando assim a integrar uma nova estrutura acionista, deixa de ser efetuada a descrição das perspetivas futuras desta unidade de negócio.

OUTROS NEGÓCIOS

A Imedexa perspetiva a manutenção de uma carteira de pedidos sólida, apesar de alguma desaceleração nos projetos de energias renováveis, particularmente em Espanha, mantendo ainda assim uma visão positiva quanto ao crescimento do mercado e quanto à entrada em novos mercados. Subsistem, contudo, riscos associados à evolução dos preços das matérias-primas, designadamente aço e zinco, que poderão exercer pressão sobre as margens nos próximos meses.

Apesar de monitorizar de forma próxima tanto o contexto geopolítico e o seu impacto nos preços energéticos e a incerteza associada às políticas dos EUA, o Grupo ETSA mantém uma perspetiva positiva, sustentada pela forte presença internacional (61% das vendas no exterior) e pelo investimento em produtos de maior valor acrescentado. Destaca-se ainda o arranque da nova unidade ETSA ProHy, em Coruche, já em fase de produção.

A Triangle's antecipa uma recuperação gradual do mercado em 2026, com aumento das encomendas já no primeiro semestre. A empresa reforça o seu posicionamento através da conquista de novos projetos, com seis plataformas a iniciar produção e uma renovação da gama orientada para maior volume e valor. O crescimento será suportado por fatores como o *near-shoring*, parcerias estratégicas com marcas de referência, a sustentabilidade e a inovação. Estima-se ainda uma expansão significativa da base de clientes, podendo triplicar face a 2024.

O exercício de 2026 assume uma importância acrescida face ao período homólogo, por incorporar pela primeira vez de forma plena a contribuição da Imedexa no perímetro de consolidação do Grupo, na sequência do impacto do grupo Barna na ETSA, adquirido em janeiro de 2025. Estas integrações reforçam significativamente a diversificação geográfica e operacional do Grupo, ampliando a sua exposição a mercados internacionais e a segmentos de maior valor acrescentado. Apesar de um enquadramento conjuntural mais exigente no início do ano, marcado por atrasos em projetos e alguma pressão sobre volumes e margens, a consolidação destas unidades representa um pilar estratégico para o crescimento futuro, reforçando a capacidade industrial, a base de clientes e o posicionamento do Grupo em cadeias de valor mais sofisticadas e resilientes.

SEMAPA NEXT

No âmbito do novo ciclo de investimento, a Semapa Next encontra-se a analisar diversas oportunidades, com foco em quatro temas: Transição Energética, Tecnologia para a Indústria, Cadeia de Abastecimento e Logística, e Software Vertical. Os trimestres seguintes de 2026 perspetivam-se dinâmicos, com diversas oportunidades em *pipeline*.

Paralelamente, a Semapa Next continua a acompanhar ativamente o portefólio do anterior ciclo de investimento, com o objetivo de acrescentar valor às suas participadas, avaliando tanto a realização de novos *follow-ons* como eventuais desinvestimentos, em função do estágio de maturidade de cada empresa.

Lisboa, 14 de maio de 2026

A Administração

CALENDÁRIO FINANCEIRO

Data	Evento
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.

SEMAPA.PT



SEMAPA

MAKING IT BETTER

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)