

APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

1º SEMESTRE 2026



SEMAPA

MAKING IT BETTER



1 + — Destques¹

ALIENAÇÃO DA SECIL REDUZ DÍVIDA LÍQUIDA PARA 27M€ E REFORÇA CAPACIDADE DE INVESTIMENTO DO GRUPO

RESULTADO LÍQUIDO ATINGE 570M€, BENEFICIANDO DA MAIS-VALIA PROVISÓRIA GERADA PELA VENDA DA SECIL

DESENVOLVIMENTO DE TALENTO NO CENTRO DA AGENDA, COM FOCO NO REFORÇO DAS COMPETÊNCIAS DE LIDERANÇA

- Durante o primeiro semestre de 2026, o Grupo prosseguiu a execução da sua estratégia de gestão ativa de portefólio, combinando operações de investimento e desinvestimento com o reforço da integração das aquisições recentes, com vista à criação de valor sustentável a longo prazo:

A 23 de março de 2026, a Semapa concluiu a alienação da totalidade do capital social da Secil à Cementos Molins, por uma contrapartida 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. 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 prosseguiu a implementação da sua política de investimento concretizando um volume total de 208,4 milhões de euros, incluindo 34,4 milhões na Semapa Next, nomeadamente o reforço do investimento na Gropyus num contexto de forte dinamismo da empresa tecnológica de produção industrial de soluções modulares de construção, e a realização de novos investimentos, dos quais se destacam a CarbonRe e a Jupus, focadas, respetivamente, na otimização de processos industriais e na aplicação de inteligência artificial ao setor jurídico, através da automatização de tarefas administrativas e repetitivas; e aproximadamente 165,1 milhões de euros em ativos fixos, de onde se destaca a Navigator com 127,3 milhões de euros (dos quais cerca de 72 milhões de euros respeitam a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor).

O período em análise foi igualmente marcado por um forte enfoque na consolidação e integração das aquisições realizadas em 2025, assegurando a sua plena incorporação operacional e alinhamento estratégico. Destacam-se a integração da Imedexa, o primeiro investimento direto internacional da Semapa, e da Barna, adquirida pela ETSA, operações que reforçam a diversificação do portefólio do Grupo e criam condições para um crescimento sustentado a médio e longo prazo.

- O **volume de negócios consolidado** do Grupo Semapa no primeiro semestre de 2026 foi de 979,1 milhões de euros (-8,7% vs. período homólogo), dos quais 868,6 milhões de euros foram gerados pela Navigator (Pasta e Papel) e 110,6 milhões de euros pelos segmentos de Outros Negócios. As exportações e vendas no exterior durante o semestre em questão ascenderam a 846,7 milhões de euros, o que representa 86,5% do volume de negócios, em linha com os objetivos estratégicos do Grupo.

O aumento do volume de negócios dos Outros Negócios (+108,0%), que reflete a incorporação da Imedexa, compensou parcialmente a diminuição registada na Navigator -14,8%), decorrente da queda dos preços e das quantidades vendidas, 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 Cementos 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 semestre 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 semestre de 2026, o **EBITDA** consolidado totalizou 156,8 milhões de euros, entre os quais 143,4 milhões de euros foram gerados na Navigator e 11,4 milhões de euros pelos segmentos reportados nos Outros Negócios. A margem EBITDA consolidada atingiu 16,0% (-4,7p.p. vs. período homólogo de 2025).

O EBITDA foi impactado pela performance inferior à registada no período homólogo da Navigator (-33,7%), parcialmente compensada pelos segmentos reportados nos Outros Negócios (+66,3%). 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 semestre de 2026, incluindo o contributo da Secil, atingiu os 570,1 milhões de euros. Este valor inclui a mais-valia provisória de 516,2 milhões de euros resultante da alienação da Secil, a qual exclui o impacto da alienação da participação remanescente no negócio cimenteiro. Expurgando o impacto da mais-valia provisória resultante da alienação da Secil, o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa seria de 53,9 milhões de euros (vs. 89,5 milhões de euros no período homólogo).
 - No final do primeiro semestre de 2026, a **dívida líquida remunerada** consolidada atingiu 27,0 milhões de euros, inferior em 979,1 milhões de euros relativamente ao final de 2025, resultante, essencialmente, do encaixe da alienação da Secil juntamente com uma diminuição da dívida da Navigator (-10,4 milhões de euros) e um aumento da dívida dos Outros Negócios (+1,1 milhões de euros). A 30 de junho de 2026, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 1 066,0 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”. Adicionalmente, recebeu a classificação “A” no *Supplier Engagement Assessment* (SEA). Esta avaliação reconhece empresas que integram eficazmente as questões climáticas na gestão da cadeia de abastecimento, desde o envolvimento ativo de fornecedores, à monitorização e definição de metas de redução de emissões de *Scope 3*. Estes reconhecimentos refletem o compromisso continuado da Navigator com elevados padrões ambientais, sociais e de *governance*, bem como a criação de valor sustentável a longo prazo.
- Ainda no âmbito da Sustentabilidade, as empresas *Harinas de Andalucía* e Barna do Grupo ETSA obtiveram recentemente a certificação *MarinTrust*, 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 semestre 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 desenvolvida durante o segundo trimestre de 2026 uma iniciativa sobre competências de liderança, contando com vários *workshops* com líderes do Grupo. Neste trimestre, foi também realizado o Encontro Anual Semapa onde se lançaram os 3 princípios fundamentais de Cultura do Grupo Semapa, que dão vida ao propósito *Making it Better*.
 - No domínio da **Inovação** Corporativa, o período em análise ficou igualmente marcado por avanços relevantes, nomeadamente a conclusão do programa de *Open Innovation*, que reforçou a colaboração entre o Grupo e o ecossistema de *startups*, bem como o progresso do segundo ciclo do *Corporate Venture Studio*, com o desenvolvimento de novos modelos de negócio e o reforço das suas estruturas de *governance* e recursos. Paralelamente, foram promovidas iniciativas de capacitação e partilha de conhecimento, nomeadamente através das MIT Talks e da participação na SIM Conference, contribuindo para o contacto com tendências, tecnologias emergentes e melhores práticas de inovação.

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 semestre 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)	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)	Var.	2T 2026	2T 2025 (reapresentado)
Volume de negócios	979,1	1 072,2	-8,7%	500,7	515,6
EBITDA	156,8	221,9	-29,4%	85,9	102,4
Margem EBITDA (%)	16,0%	20,7%	-4,7p.p.	17,2%	19,9%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(97,4)	(98,8)	1,4%	(49,4)	(48,8)
Provisões	(0,9)	3,8	-123,2%	(0,1)	4,4
EBIT	58,5	126,9	-53,9%	36,3	58,0
Margem EBIT (%)	6,0%	11,8%	-5,9p.p.	7,3%	11,2%
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	(1,6)	2,8	-156,7%	(0,8)	3,4
Resultados financeiros líquidos	(13,3)	(22,0)	39,3%	(3,2)	(11,2)
Resultados antes de impostos	43,5	107,7	-59,6%	32,3	50,2
Impostos sobre o rendimento	2,4	(31,9)	107,5%	0,4	(17,3)
Resultado líquido do exercício - operações continuadas	45,9	75,8	-39,4%	32,7	32,9
Resultado líquido do exercício - operações descontinuadas	538,2	38,0	>1000%	33,5	27,8
Resultado líquido do exercício	584,1	113,8	413,3%	66,2	60,8
Atribuível a acionistas da Semapa	570,1	89,5	537,0%	56,8	49,9
Atribuível a interesses não controlados (INC)	14,0	24,3	-42,4%	9,4	10,9
Cash Flow de operações continuadas	144,2	170,8	-15,6%	82,3	77,3
Cash Flow de operações descontinuadas	538,7	71,5	653,4%	33,5	45,0
Cash Flow	683,0	242,3	181,8%	115,8	122,3
Cash Flow Livre - operações continuadas	513,7	0,1	>1000%	(47,0)	(18,6)
Cash Flow Livre - operações descontinuadas	488,8	24,5	>1000%	35,3	29,7
Cash Flow Livre	1 002,5	24,6	>1000%	(13,7)	(18,6)
	30/06/2026	31/12/2025	Jun26 vs. Dez25		
Capitais próprios (antes de INC)	2 366,2	1 740,4	36,0%		
Dívida líquida remunerada	27,0	1 006,1	-97,3%		
Passivos de locação (IFRS 16)	138,9	136,3	1,9%		
Total	165,9	1 142,4	-85,5%		
Dívida líquida remunerada / EBITDA	0,09x	2,64x	-2,55x		

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.

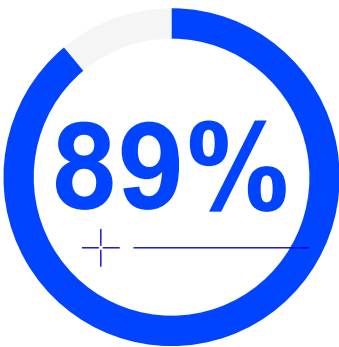
O resultado líquido da performance financeira da Secil, relativo ao primeiro semestre de 2026, encontra-se apresentado separadamente na demonstração de resultados consolidados como resultado líquido de operações descontinuadas, incorporando a totalidade do contributo da Secil. De forma a assegurar a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

2.1 CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

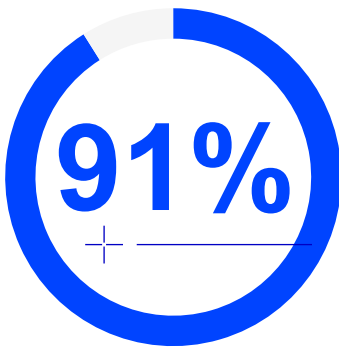
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Outros negócios		Holdings e Eliminações		Consolidado
	1S 2026	26/25	1S 2026	26/25	1S 2026	26/25	1S 2026	26/25	1S 2026
Volume de negócios	868,6	-14,8%	—	—%	110,6	108,0%	(0,1)	—%	979,1
EBITDA	143,4	-33,7%	—	—%	11,4	66,3%	2,0	254,7%	156,8
Margem EBITDA (%)	16,5%	-4,7p.p.			10,3%	-2,6p.p.	n.a.		16,0%
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(83,7)	7,3%	—	—%	(13,5)	-61,6%	(0,2)	-73,9%	(97,4)
Provisões	(0,9)	-123,2%	—	—%	—	—%	—	—%	(0,9)
EBIT	58,8	-54,7%	—	—%	(2,1)	-40,0%	1,8	231,4%	58,5
Margem EBIT (%)	6,8%	-6,0p.p.			-1,9%	0,9p.p.	n.a.		6,0%
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	—	—	—	—%	—	—	(1,6)	-156,7%	(1,6)
Resultados financeiros líquidos	(12,6)	9,9%	—	—%	(1,9)	-292,9%	1,2	115,7%	(13,3)
Resultados antes de impostos	46,2	-60,1%	—	—%	(4,0)	-103,0%	1,4	122,7%	43,5
Impostos sobre o rendimento	3,0	108,3%	—	—%	1,9	>1000%	(2,5)	-157,5%	2,4
Resultado líquido do exercício - operações continuadas	49,2	-38,3%	—	—%	(2,1)	—%	(1,1)	40,6%	45,9
Resultado líquido do exercício - operações descontinuadas	—	—%	20,5	-43,1%	—	—%	517,7	>1000%	538,2
Resultado líquido do exercício	49,2	-38,3%	20,5	-43,1%	(2,1)	—%	516,6	>1000%	584,1
Atribuível a acionistas da Semapa	34,4	-38,3%	21,2	-40,5%	(2,1)	4,2%	516,6	>1000%	570,1
Atribuível a interesses não controlados (INC)	14,7	-38,3%	(0,7)	-346,7%	—	-100,0%	—	—%	14,0
Cash Flow de operações continuadas	133,8	-19,6%	—	—%	11,4	82,9%	(0,9)	47,1%	144,2
Cash Flow de operações descontinuadas	—	—%	21,1	-69,6%	—	—%	517,7	—%	538,7
Cash Flow	133,8	-19,6%	21,1	-69,6%	11,4	82,9%	516,8	>1000%	683,0
Cash Flow Livre - operações continuadas	10,4	-75,0%	—	—%	(1,1)	97,4%	504,4	>1000%	513,7
Cash Flow Livre - operações descontinuadas	—	—%	(27,4)	-211,8%	—	—%	516,2	—%	488,8
Cash Flow Livre	10,4	-75,0%	(27,4)	-211,8%	(1,1)	97,4%	1 020,6	>1000%	1 002,5
Dívida líquida remunerada	693,2	-1,5%	—	—%	40,2	2,9%	(706,5)	-368,3%	27,0
Passivos de locação (IFRS 16)	134,9	1,8%	—	—%	3,6	11,5%	0,4	-15,2%	138,9
Total	828,1	-1,0%	—	—%	43,9	3,5%	(706,0)	-367,6%	165,9

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 1S 2026
% do total consolidado

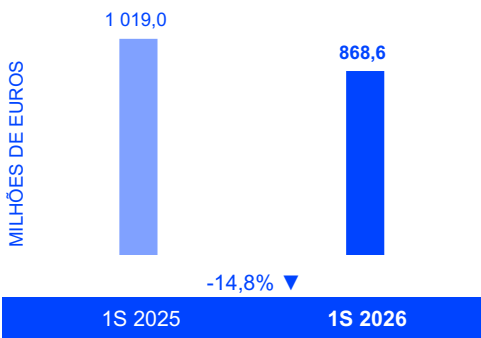


EBITDA 1S 2026
% do total consolidado

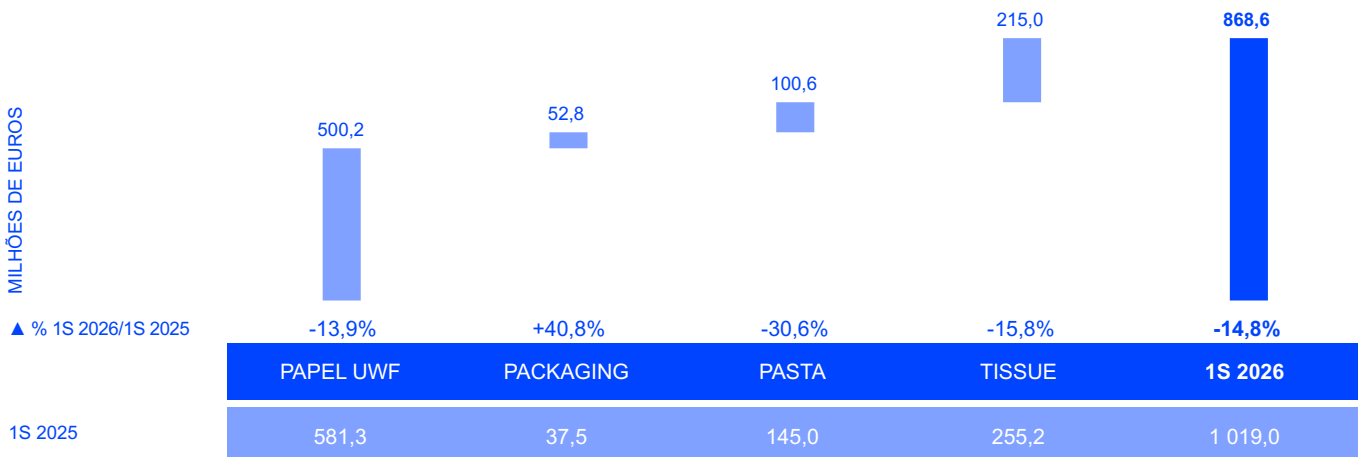
DESTAQUES DE 2026 (VS. 2025)

- O volume de negócios da Navigator ascendeu a 868,6 milhões de euros, um decréscimo de 14,8% face ao período homólogo.
- A evolução reflete a redução de preços e volumes de vendas, nos segmentos de Papel (-11% face ao período homólogo) e Pasta (-31%), devido a menor disponibilidade nos primeiros meses do ano (perturbações na produção, constituição de stock e impacto das paragens programadas), e de *Tissue* (-16%), pelo aumento da competitividade no Reino Unido.
- Por outro lado, o segmento de *Packaging* registou um crescimento significativo de 50% de toneladas vendidas face ao primeiro semestre de 2025, fruto da maior penetração em segmentos de baixas gramagens.

VOLUME DE NEGÓCIOS

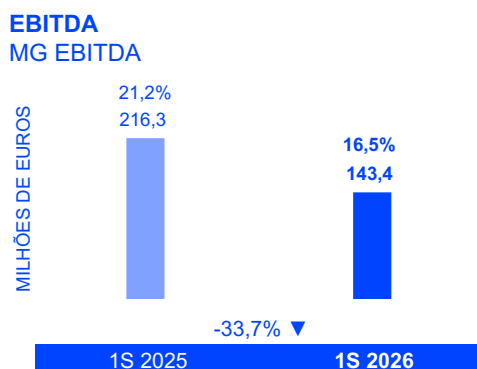


VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



– O EBITDA totalizou 143,4 milhões de euros (-33,7% 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 e paragens programadas de manutenção no segundo trimestre. A margem EBITDA foi de 16,5% (-4,7p.p. face ao período homólogo).

– A estratégia de diversificação da Navigator continua a traduzir-se no aumento da relevância de *Tissue* e *Packaging* no portefólio, representando estes segmentos, em conjunto, mais de 30% do volume de negócios.



PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1S 2026	1S 2025	Var.	2T 2026	2T 2025	Var.
Volume de negócios	868,6	1 019,0	-14,8%	441,9	489,8	-9,8%
EBITDA	143,4	216,3	-33,7%	78,5	100,8	-22,1%
Margem EBITDA (%)	16,5%	21,2%	-4,7p.p.	17,8%	20,6%	-2,8p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(83,7)	(90,4)	7,3%	-42,6	-44,5	4,3%
Provisões	(0,9)	3,8	-123,2%	-0,1	4,4	-102,5%
EBIT	58,8	129,7	-54,7%	35,9	60,7	-40,9%
Margem EBIT (%)	6,8%	12,7%	-6,0p.p.	8,1%	12,4%	-4,3p.p.
Resultados financeiros líquidos	(12,6)	(14,0)	9,9%	-5,1	-6,9	25,1%
Resultados antes de impostos	46,2	115,7	-60,1%	30,7	53,8	-42,9%
Impostos sobre o rendimento	3,0	(36,0)	108,3%	1,2	-19,6	106,1%
Resultado líquido do exercício	49,2	79,7	-38,3%	31,9	34,2	-6,6%
Atribuível aos acionistas da Navigator	49,1	79,7	-38,3%	31,9	34,2	-6,6%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	–	–	-7,6%	–	–	24,1%
Cash Flow	133,8	166,3	-19,6%	74,6	74,3	0,4%
Cash Flow Livre	10,4	41,6	-75,0%	-17,8	-15,4	-15,5%
	30/06/2026	31/12/2025				
Capitais próprios (antes de INC)	1 136,0	1 147,3				
Dívida líquida remunerada	693,2	703,6				
Passivos de locação (IFRS 16)	134,9	132,5				
Total	828,1	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	1S 2026	1S 2025	Var.	2T 2026	2T 2025	Var.
Pasta BEKP						
FOEX – BHKP Usd/t	1 281	1 124	13,9%	1 363	1 175	16,0%
FOEX – BHKP Eur/t	1 097	1 030	6,5%	1 172	1 038	12,9%
Vendas de BEKP (pasta)	111	168	-33,8%	44	69	-35,5%
Papel UWF						
FOEX – A4- BCopy Eur/t	930	1 036	-10,3%	934	1 013	-7,8%
Vendas de Papel	602	642	-6,2%	310	318	-2,5%
Tissue						
Vendas totais de tissue	106	119	-11,0%	53	58	-8,8%

SÍNTESE DA ATIVIDADE DA NAVIGATOR

No primeiro semestre de 2026, a Navigator registou um volume de negócios de 868,6 milhões de euros, tendo as vendas de papel UWF representado cerca de 57% do volume de negócios (vs. 57% no ano 2025), as vendas de *packaging* 6% (vs. 4%), as vendas de pasta 12% (vs. 14%) e as vendas de *tissue* 25% (vs. 25%). As vendas de energia têm vindo a perder relevância na Navigator, por contraposição com o aumento do autoconsumo, reforçando assim a competitividade da Navigator na compra de energia elétrica.

PAPEL

A procura aparente global de todos os papéis de Impressão e Escrita registou uma redução de 0,8% até abril, com o papel UWF a manter-se a *grade* mais resiliente, a apresentar um ligeiro crescimento de 0,4%, que compara com uma redução de 2,3% nos papéis revestidos (*Coated Woodfree* - CWF). Os papéis com fibra obtida por via mecânica (revestidos - *coated* e não revestidos - *uncoated*) registaram uma diminuição de 3,4%.

Na Europa, a procura aparente de papel de impressão e escrita não revestido (UWF) diminuiu 2% em termos homólogos até junho, refletindo uma redução de igual dimensão nas entregas dos produtores europeus ao mercado. Ainda assim, os *stocks* dos produtores permaneceram abaixo dos níveis registados no período homólogo e da média histórica, enquanto as carteiras de encomendas se mantiveram acima de ambos os referenciais. A este contexto, acresce a saída de capacidade decorrente da paragem de produção anunciada por um produtor de referência em dezembro de 2025, com um impacto estimado de cerca de 185 mil toneladas anuais de UWF.

Nos Estados Unidos, o consumo aparente registou uma contração mais acentuada, de 7% em termos homólogos até maio. Esta evolução deverá refletir sobretudo uma restrição do lado da oferta, e não uma quebra efetiva do consumo real. A aparente queda poderá ser explicada pela antecipação da paragem da maior fábrica de um produtor de referência nos EUA, que levou à constituição prévia de *stocks*, bem como pela menor entrada de volumes importados. Parte dos volumes importados em 2025 terá sido contabilizada nesse período como consumo aparente, sendo depois consumida gradualmente, o que contribui para distorcer a leitura da evolução recente. Durante o segundo trimestre, foi anunciada a retirada adicional de aproximadamente 320 mil toneladas anuais de capacidade de UWF, que se soma às 350 mil toneladas anuais retiradas em agosto de 2025.

No primeiro semestre de 2026, a taxa operativa de produção (OR) da indústria europeia de UWF (medida como a produção em proporção da capacidade instalada) situou-se em 86%, 1pp acima do período homólogo. A Navigator registou uma taxa operativa de 90%, 4p.p. acima da média da indústria e 1p.p. abaixo do primeiro semestre de 2025, refletindo a recuperação da atividade produtiva no segundo trimestre, após os constrangimentos operacionais provocados pelas condições meteorológicas adversas no início do ano.

O índice de referência para o preço do papel de escritório na Europa – PIX A4 B-copy – situava-se em 938 €/t no final de junho (vs. 926 €/t no final de março). Desde o início do ano, o índice valorizou cerca de 1%. Durante o semestre, a Navigator anunciou e aplicou três aumentos de preço na Europa, que contribuíram para uma evolução positiva do preço em junho face a dezembro de 5% na Europa, 8% em OVS, 2% nos Estados Unidos, e 10% no total do UWF. O ambiente concorrencial provocou um aumento de apenas 1% no índice de mercado (que compara com o aumento de 5% da Navigator). O preço do *cut-size* da gama económica da Navigator subiu 12% em junho face a dezembro, produto mais representativo do mercado europeu, mas pouco expressivo no nosso mix. Os índices do mercado de UWF continuam robustos, mesmo após os ajustes em baixa especialmente em 2025, fechando o semestre acima dos registos históricos (+88€/t; +10% acima da média verificada 2016-2020).

Os preços médios de UWF da Navigator continuaram assim a trajetória de crescimento durante o semestre, tendo os preços médios de junho aumentado 87 euros face aos preços médios registados em dezembro, uma subida de cerca de 10%. Destaca-se o desempenho do segmento *cut-size premium* na Europa, com preços 30% acima do índice de mercado. Este valor, situado em máximos históricos, reflete a robustez e o forte posicionamento da nossa marca nos mercados europeus.

As vendas de Papel e *Packaging* atingiram as 602 mil toneladas no semestre. De salientar, que a Navigator terminou o semestre com níveis de *stocks* historicamente baixos para a época, 18% abaixo da média dos últimos 12 anos.

PASTA

Após enfrentar uma forte pressão em 2025 evidenciada por uma queda acentuada nos preços da pasta na China após abril, que se alastrou à Europa, o mercado de pasta iniciou em agosto desse ano a inversão do ciclo de queda dos preços, que ganhou maior tração nos últimos meses, tendo o primeiro semestre de 2026 registado uma evolução favorável.

O índice de referência da pasta de fibra curta (*hardwood*), PIX BHKP em dólares, encerrou o semestre nos 1 409 USD/t na Europa, o que representa uma valorização de aproximadamente 27% face à primeira semana de 2026. Na China, o preço de referência terminou o semestre nos 605 USD/t, traduzindo um aumento mais moderado de cerca de 7% face ao mesmo período de referência.

Durante o primeiro semestre, a persistência de *downtimes* e a maior disciplina do lado da oferta sustentaram a recuperação dos preços da pasta. Este cenário foi influenciado de forma significativa pela retirada de aproximadamente 150 mil toneladas de capacidade por parte de um dos principais produtores indonésios só no primeiro trimestre, na sequência da revogação de licenças de exploração florestal pelo Governo daquele país, decorrente de alegações de desflorestação. Adicionalmente, a oferta de BHKP (*Bleached Hardwood Kraft Pulp*) foi limitada pela decisão estratégica de alguns produtores *swing* de converterem as suas linhas de produção para *dissolving pulp*, nomeadamente na América Latina.

Na Europa, a dinâmica de mercado foi marcada por níveis de stocks nos portos abaixo dos registados em 2025 e inferiores à média dos últimos cinco anos. Estes baixos volumes de inventário, conjugados com atrasos nos embarques de mercadorias para a região, concederam margem aos produtores para implementarem sucessivos aumentos de preço ao longo do semestre.

Em paralelo, as tensões no comércio mundial, associadas à aplicação de tarifas aduaneiras e à incerteza geopolítica, prolongaram a volatilidade no mercado global de pasta. Destaca-se, em particular, o impacto do conflito no Médio Oriente, que resultou no aumento dos custos de produção, incluindo custos de energia, produtos químicos e logística, exercendo uma consequente pressão inflacionista sobre os preços finais da pasta.

A procura global por pasta de fibra curta de mercado, até maio, recuou 2% face ao período homólogo. A China registou um aumento de 2%, a Europa um ligeiro decréscimo de 0,6%, alinhada com a retração do consumo de papel de impressão e de Tissue.

É relevante sublinhar que a produção de fibras de eucalipto pelo processo *kraft*, desenvolvido pela primeira vez no mundo para pasta de mercado pela fábrica da Navigator 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 papéis como da qualidade das fibras curtas de eucalipto - cujo *benchmarking* mundial é a Navigator.

Neste semestre, as vendas de pasta da Navigator totalizaram 111 mil toneladas, refletindo a menor disponibilidade de pasta para mercado nos primeiros dois meses do ano por força das referidas limitações operacionais e logísticas, bem como as paragens anuais das fábricas de pasta de Setúbal e Aveiro no segundo trimestre. O volume de negócios do segmento de Pasta (inclui Energia) reduziu 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 de algumas unidades para autoconsumo.

TISSUE

O segmento de *Tissue* continua a evidenciar uma trajetória de crescimento a nível global, demonstrando resiliência num contexto económico e de mercado mais exigente. Até abril deste ano (últimos dados disponíveis), a procura mundial aumentou 1,6% face ao período homólogo. Na Europa, a evolução foi ligeiramente negativa (-0,4%). Contudo, países como Itália (+1,5%) e Reino Unido (+2,7%) registaram um crescimento robusto, evidenciando a existência de dinâmicas diferenciadas entre geografias e a continuidade de tendências positivas em vários mercados europeus.

No primeiro semestre de 2026, o volume de vendas de *Tissue* da Navigator (produto acabado e bobines) atingiu as 106 mil toneladas. O desempenho no semestre foi condicionado pelo aumento da intensidade competitiva no Reino Unido e o nosso foco na gestão de margens, num momento em que decorre um projeto de transformação da base industrial detida naquele país, 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 primeiro semestre do próximo ano.

O segmento *Tissue* resulta da combinação de duas operações com perfis distintos: a operação na Ibéria é integrada, englobando tanto a produção de papel (em Aveiro integra mesmo a produção de pasta) 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 operacional da atividade no Reino Unido é, por isso, estruturalmente mais baixa devido à natureza exclusiva do negócio de transformação, o que reduz a margem global do Grupo em cerca de 1,4p.p. . Foi com o objetivo de mitigar este diferencial de margens e otimizar a rentabilidade desta operação que a Navigator avançou com o projeto de investimento na nova máquina, com arranque previsto em 2028.

As vendas fora de Portugal do negócio *Tissue* representaram 80% do volume total no primeiro semestre de 2026 (vs. 54% em 2022, antes da integração da *Tissue* Ejea e *Tissue* UK), sendo os mercados mais representativos, o mercado espanhol, com 32% do total de vendas, o inglês, com 31% do total de vendas, e o francês, com peso de 15% das vendas.

As aquisições em Espanha (2023) e no Reino Unido (2024) permitiram equilibrar o mix geográfico da Navigator, oferecendo mais resiliência ao negócio, que se foca essencialmente em produto acabado (que representou 99% das vendas totais, sendo as bobinas 1%). 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 84% das vendas, sendo que o segmento *Away from Home* (grossistas – canal Horeca e escritórios) representa os restantes 16%.

De destacar a consolidação da estratégia de diferenciação 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*). Esta iniciativa consolida a aposta da Navigator em propostas *premium* de maior diferenciação e numa maior proximidade ao consumidor final.

Desenvolvida para o uso quotidiano no ambiente doméstico, a nova linha combina desempenho, versatilidade e eficiência. O lançamento será efetuado de forma progressiva em todo o mercado espanhol ao longo dos próximos meses. De igual forma, e para o mercado francês, está a ser ultimada uma gama sob a marca *Mr Propre* (P&G), a lançar comercialmente em França nos próximos meses.

O desenvolvimento da linha está sustentado nos pilares estratégicos da Navigator: excelência operacional, qualidade *premium*, inovação e sustentabilidade. Os produtos foram elaborados com matérias-primas de origem sustentável e desenvolvidos para entregar maior resistência e capacidade de absorção.

Durante o semestre, foram alcançadas as fases finais de desenvolvimento de inovações na categoria de papel higiénico, com lançamento previsto para os próximos trimestres, nomeadamente tecnologias de mitigação de odores e de aromatização duradoura do ambiente sem recurso a microplásticos, bem como características hipoalergénicas de vários produtos desta categoria.

Este conjunto de desenvolvimentos reforça o posicionamento da Empresa como um *player* inovador no segmento de *Tissue*, acrescentando valor percebido ao consumidor final e diferenciando a sua oferta *premium* num mercado cada vez mais competitivo.

PACKAGING

O volume de negócios de *Packaging* da Navigator atingiu 53 milhões de euros no primeiro semestre de 2026, suportado por um aumento de volume em toneladas de 50%, fruto da maior penetração em segmentos de baixas gramagens.

Os preços médios do negócio de *Packaging* da Navigator registaram igualmente um crescimento, com os preços médios de junho superiores em cerca de 13% face aos preços médios registados em dezembro.

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 a expansão do 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 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 positivo ao longo do semestre, apresentando um aumento progressivo das vendas. Atualmente, 70% das vendas da Navigator são efetuadas na Europa, ocorrendo os restantes 30% 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

O desempenho do período foi parcialmente influenciado por fatores operacionais de natureza não recorrente, associados a condições meteorológicas extremas registadas em Portugal, que afetaram pontualmente o acesso à água e energia durante o primeiro trimestre, bem como por paragens de manutenção programadas, mais alargadas, no segundo trimestre. As paragens programadas constituíram uma oportunidade para integrar novos projetos de inovação industrial decorrentes dos recentes investimentos estratégicos, como foi o caso do novo sistema de deslenhificação por oxigénio no Complexo Industrial de Setúbal.

Paralelamente, a Navigator está a terminar a execução de um ciclo de investimento estratégico, impulsionado por projetos integrados no Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). A implementação destas iniciativas de elevada magnitude e sofisticação técnica pressupõe uma curva de ajustamento operacional e tecnológico.

Como em qualquer processo de modernização industrial, este período de transição e os testes de estabilização dos novos equipamentos refletiram-se temporariamente nos volumes de produção, um cenário conjuntural que coincidiu com a volatilidade dos preços do gás natural e com o aumento dos encargos com licenças de CO₂. Contudo, estes investimentos constituem a base indispensável para garantir ganhos substanciais de eficiência, menor dependência de recursos e maior resiliência a médio e longo prazo. A Navigator atua com uma visão estratégica de futuro, assegurando a solidez e a sustentabilidade a longo prazo das suas operações globais.

Paralelamente, o plano de eficiência e otimização contínua da Empresa continua a demonstrar uma elevada capacidade de execução, traduzindo-se em benefícios concretos e mensuráveis. Os ganhos alcançados permitiram compensar uma parte significativa dos aumentos de custos com logística, matérias-primas, energia e manutenção, contribuindo para a proteção da rentabilidade num contexto de forte pressão inflacionista.

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

Assente numa cultura de melhoria contínua, a Navigator prossegue a implementação de iniciativas de otimização de processos, inovação industrial e engenharia de produto, com impacto direto na eficiência operacional e na redução estrutural da base de custos. Esta abordagem reforça a resiliência do negócio, a competitividade das operações e a capacidade de gerar valor de forma sustentável.

Neste enquadramento, a Navigator registou um EBITDA de 143 milhões de euros no primeiro semestre (vs. 216 milhões de euros no período homólogo) com uma margem EBITDA de 17% (-4,7pp face ao período homólogo).

Resultados

Os resultados financeiros atingiram os -12,6 milhões de euros no primeiro semestre (vs. -14,0 milhões de euros no período homólogo). Para esta variação homóloga contribuíram essencialmente o ganho relativo a juros compensatórios de 2,1 milhões de euros, o aumento dos custos líquidos de financiamento em 0,7 milhões de euros (-10,2 milhões de euros em 2026 face a -9,5 milhões de euros em 2025).

O agravamento do resultado de operações 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, decorrente da redução dos volumes aplicados. O volume médio de dívida diminuiu em 34 milhões de euros (837 milhões de euros vs. 871 milhões de euros), sendo que o seu custo aumentou 50 bps para 2,9%, face ao período homólogo. Este acréscimo de custo resultou, essencialmente, da menor proporção de dívida a taxa fixa, que ainda assim representa 60% do total da dívida da Navigator (vs. 40% de dívida a taxa variável), bem como do impacto das novas operações de financiamento contratadas, num contexto de subida dos indexantes de referência. De salientar que as novas operações de financiamento aumentaram a maturidade média da dívida de 4,3 anos (junho 2025) para 5,2 anos (junho 2026).

O **resultado líquido atribuível aos acionistas** da Navigator totalizou 49,1 milhões de euros (vs. 79,7 milhões de euros no período homólogo).

Cash Flow

A geração de **cash flow livre** no primeiro semestre de 2026 foi de 10 milhões de euros (face a 42 milhões de euros no período homólogo). De forma expectável, a geração de cash flow foi significativamente impactada pelo volume de investimento do período que ascendeu a 127 milhões de euros. O ciclo de investimento mais expressivo associado ao Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) encontra-se em fase de conclusão.

Os investimentos elegíveis no âmbito do PRR contam com apoios ao investimento de mais de 100 milhões de euros. Até ao momento, a Navigator recebeu cerca de 88 milhões de euros destes incentivos do PRR, dos quais 10 milhões de euros no primeiro semestre de 2026.

Investimentos

No primeiro semestre o volume de **investimentos** ascendeu a 127 milhões de euros (vs. 94 milhões de euros no período homólogo), dos quais cerca de 72 milhões de euros (57% do investimento total) respeitam a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor.

Este montante engloba, maioritariamente, investimentos direcionados à descarbonização, ao desempenho ambiental, à manutenção da capacidade produtiva e à modernização de equipamentos para melhoria da eficiência. Adicionalmente, contempla projetos estruturais e de segurança com impacto relevante na redução futura dos custos variáveis. Neste âmbito, a execução de todos os projetos associados ao PRR encontra-se em fase de conclusão, em estrita conformidade com os compromissos assumidos com as autoridades nacionais.

Alinhado com este esforço de modernização, arrancou no segundo trimestre o novo sistema de deslenhificação por oxigénio no Complexo Industrial de Setúbal. Este projeto, que representa um investimento superior a 40 milhões de euros, traduz-se numa melhoria significativa do desempenho operacional da fábrica de pasta existente, permitindo a redução do consumo de produtos químicos no processo de branqueamento e a melhoria da qualidade do efluente.

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 anual de 70 000 toneladas, 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 mais de 100 000 toneladas por ano. Este investimento na nova máquina de Tissue, com arranque de operação previsto em 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.

Sustentabilidade

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

A Navigator foi 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 avaliação consolida a sua posição como uma das empresas com melhores práticas ambientais, sociais e de *governance* a nível mundial.

Em 2025, a Navigator obteve a classificação máxima de “A” nos questionários *CDP Climate Change* e *CDP Forests*, alcançando o nível de *Leadership* e, consequentemente, garantindo um lugar na conceituada “A List” para o Clima e para as Florestas. Esta avaliação pelo *CDP – Carbon Disclosure Project* traduz um reconhecimento internacional pelo seu compromisso e boas práticas de gestão de riscos climáticos e de desflorestação. Apenas 4% de cerca de 20 mil empresas avaliadas pelo CDP integram a “A List” do ano (por terem atingido o nível máximo da classificação em pelo menos um dos questionários – tendo a Navigator atingido essa classificação em dois).

A Navigator recebeu, também, a classificação máxima “A” - nível *Leadership* - no *Supplier Engagement Assessment* (SEA) 2025 do CDP, avaliação que reconhece as empresas que mais se destacam no envolvimento da sua cadeia de abastecimento em matéria de sustentabilidade, em particular no combate às alterações climáticas. Este *score* reconhece a capacidade de a Empresa mobilizar fornecedores, produtores e parceiros, levando a ação climática para além das suas operações diretas, o que é ainda mais relevante tendo em conta a dimensão e complexidade da cadeia de abastecimento da Navigator, que integra perto de 8 mil fornecedores.

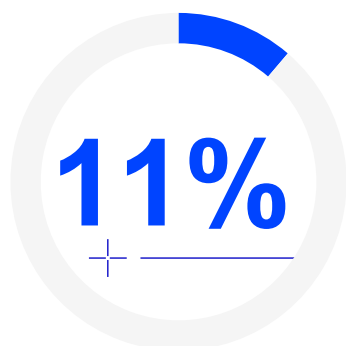
2º TRIMESTRE DE 2026 VS. 2º TRIMESTRE DE 2025

- A Navigator registou um volume de negócios de 441,9 milhões de euros no segundo trimestre de 2026 (+4% vs. 1T 2026; -10% vs. 2T 2025);
- Os negócios de Papel de Impressão e Escrita, *Tissue* e *Packaging* evidenciaram uma evolução globalmente positiva, suportada pela recuperação dos preços médios de venda e pelo crescimento do negócio de *Packaging*, apesar de um contexto concorrencial mais exigente no segmento de *Tissue*;
- Em termos de volumes vendidos, as vendas de Papel de Impressão e Escrita e *Packaging* aumentaram 6% face ao primeiro trimestre, com destaque para o crescimento do *Packaging*, que registou uma subida de 9% face ao primeiro trimestre e de 67% face ao segundo trimestre de 2025. No segmento de *Tissue*, os volumes mantiveram-se em linha com o primeiro trimestre, embora 9% abaixo do período homólogo, enquanto as vendas de Pasta recuaram face ao trimestre anterior e ao segundo trimestre de 2025, condicionadas pela menor disponibilidade decorrente das paragens programadas em Setúbal e Aveiro e pela constituição de stock para suportar a paragem da Figueira da Foz em julho;
- O EBITDA atingiu 78,5 milhões de euros, refletindo uma margem EBITDA de 17,8% (+2,6 p.p. vs. 1T 2026; -2,8 p.p. vs. 2T 2025);
- O investimento ascendeu a 85,0 milhões de euros, mantendo o foco em projetos de descarbonização, desempenho ambiental, manutenção produtiva e eficiência, encontrando-se os projetos associados ao PRR em fase de conclusão e tendo sido iniciado o investimento na nova máquina de *Tissue* em Aveiro.

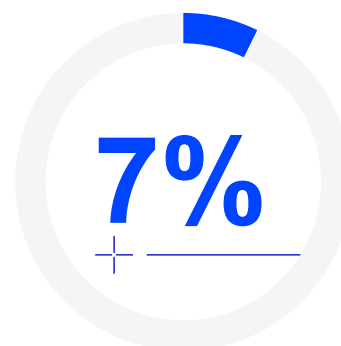
2.3 SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL

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

2.4 SÍNTESE DA ATIVIDADE DE OUTROS NEGÓCIOS²



Volume de
Negócios 1S 2026
% do total consolidado

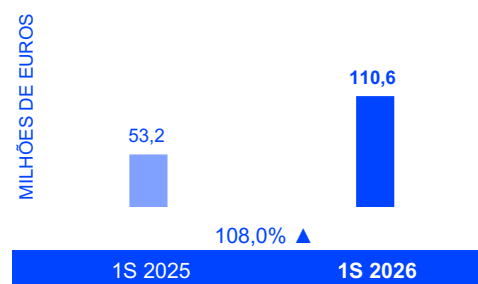


EBITDA 1S 2026
% do total consolidado

DESTAQUES DE 2026 (VS. 2025)

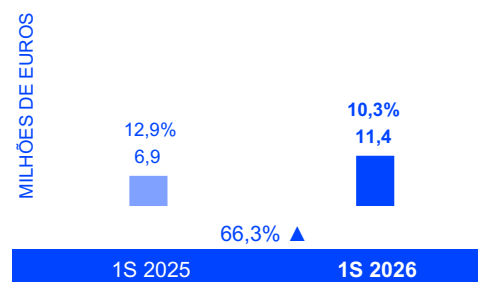
- Em 2026, o volume de negócios ascendeu a cerca de 110,6 milhões de euros, um aumento de 57,4 milhões de euros face ao período homólogo. De notar que os valores de 2026 incorporam 6 meses da atividade da Imedexa.

VOLUME DE NEGÓCIOS



- O EBITDA totalizou cerca de 11,4 milhões de euros em 2026, o que representou um aumento de cerca de 4,6 milhões de euros face ao período homólogo do ano anterior.

EBITDA MG EBITDA



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

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	1S 2026	1S 2025	Var.	2T 2026	2T 2025	Var.
Volume de negócios	110,6	53,2	108,0%	58,8	25,8	128,0%
EBITDA	11,4	6,9	66,3%	6,6	1,8	271,9%
Margem EBITDA (%)	10,3%	12,9%	-2,6p.p.	11,2%	6,8%	4,3p.p.
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	(13,5)	(8,4)	-61,6%	-6,8	-4,2	-59,3%
EBIT	(2,1)	(1,5)	-40,0%	-0,2	-2,5	91,9%
Margem EBIT (%)	-1,9%	-2,8%	0,9p.p.	-0,3%	-9,6%	9,3p.p.
Resultados financeiros líquidos	(1,9)	(0,5)	-292,9%	-1,1	-0,2	-391,9%
Resultados antes de impostos	(4,0)	(2,0)	-103,0%	-1,3	-2,7	51,2%
Impostos sobre o rendimento	1,9	(0,2)	>1000%	1,1	0,2	339,7%
Resultado líquido do exercício	(2,1)	(2,1)	–%	-0,3	-2,5	89,5%
Atribuível aos acionistas de Outros negócios	(2,1)	(2,2)	4,2%	-0,3	-2,5	89,7%
Atribuível a interesses não controlados (INC)	–	0,1	-100,0%	–	0,1	-100,0%
Cash Flow	11,4	6,2	82,9%	6,5	1,8	265,7%
Cash Flow Livre	(1,1)	(43,7)	97,4%	9,0	-1,8	615,9%
	30/06/2026	31/12/2025				
Capitais próprios (antes de INC)	280,3	282,0				
Dívida líquida remunerada	40,2	39,1				
Passivos de locação (IFRS 16)	3,6	3,3				
Total	43,9	42,4				

No primeiro semestre de 2026, o **volume de negócios** cifrou-se em cerca de 110,6 milhões de euros, um aumento de 57,4 milhões de euros face ao período homólogo.

Esta evolução reflete sobretudo o contributo da Imedexa, decorrente da incorporação de 6 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 11,4 milhões de euros, o que representou um aumento de cerca 4,6 milhões de euros face ao período homólogo, refletindo essencialmente a integração da atividade da Imedexa nos primeiros 6 meses de 2026 e a melhoria do desempenho da Triangle's, que mais do que compensaram a diminuição registada na ETSA.

A evolução da Triangle's é resultado essencialmente do aumento do volume de negócios, ainda que o aumento da complexidade produtiva, associada à entrada em produção de modelos tecnicamente mais exigentes, e o crescimento do volume de quadros pintados, implicando maiores necessidades de mão de obra e um aumento dos consumos, coloquem em conjunto pressão sobre os custos operacionais e condicionem negativamente a margem e o desempenho do EBITDA no período. Por sua vez, 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.

A margem EBITDA atingiu 10,3%, o que se traduziu numa variação negativa de cerca de 2,6p.p. face à margem registada no período homólogo.

Os **resultados financeiros** agravaram-se, tendo atingido -1,9 milhões de euros.

No primeiro semestre de 2026, o **resultado líquido atribuível aos acionistas** dos segmentos de Outros Negócios atingiu -2,1 milhões de euros, o que representa um aumento de 0,1 milhões de euros face ao período homólogo. Esta evolução refletiu o aumento do EBITDA decorrente, essencialmente, da integração da Imedexa no perímetro de consolidação, e o impacto favorável dos impostos sobre o rendimento, que compensaram o aumento das depreciações, amortizações e perdas por imparidade e o agravamento dos resultados financeiros líquidos.

No primeiro semestre de 2026, o valor de **investimento** em ativos fixos foi de 18,8 milhões de euros, dos quais 13,2 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 3,5 milhões de euros, essencialmente associado à manutenção e otimização operacional da atividade de *rendering* de carne, incluindo ainda a fase final de entrada em operação da nova unidade ETSA ProHy. Na Imedexa, os investimentos de 2,1 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.

2º TRIMESTRE DE 2026 VS. 2º TRIMESTRE DE 2025

No segundo trimestre de 2026, o volume de negócios ascendeu a cerca de 58,8 milhões de euros, uma variação de 128,0% face ao período homólogo, resultante essencialmente da incorporação da Imedexa no perímetro de consolidação.

O EBITDA totalizou cerca de 6,6 milhões de euros, o que representou um incremento de cerca 4,8 milhões de euros face ao período homólogo, beneficiando, à semelhança do volume de negócios, da integração da Imedexa no perímetro de consolidação.

A margem EBITDA atingiu 11,2%, o que se traduziu numa variação positiva de cerca de 4,3p.p. face à margem registada no período homólogo.

2.5 SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SEMAPA NEXT

O primeiro semestre de 2026 destaca-se pela realização de três 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; na Sybilion, que desenvolve um modelo proprietário de mapeamento que integra dados internos e externos para gerar previsões precisas, auditáveis e acionáveis; e na Jupus, que desenvolve um assistente de inteligência artificial para pequenas e médias sociedades de advogados, permitindo automatizar tarefas repetitivas.

Adicionalmente, a Semapa Next efetuou investimentos *follow-on* na Gropyus, na Flecto e na Fero.

Lisboa, 30 de julho de 2026

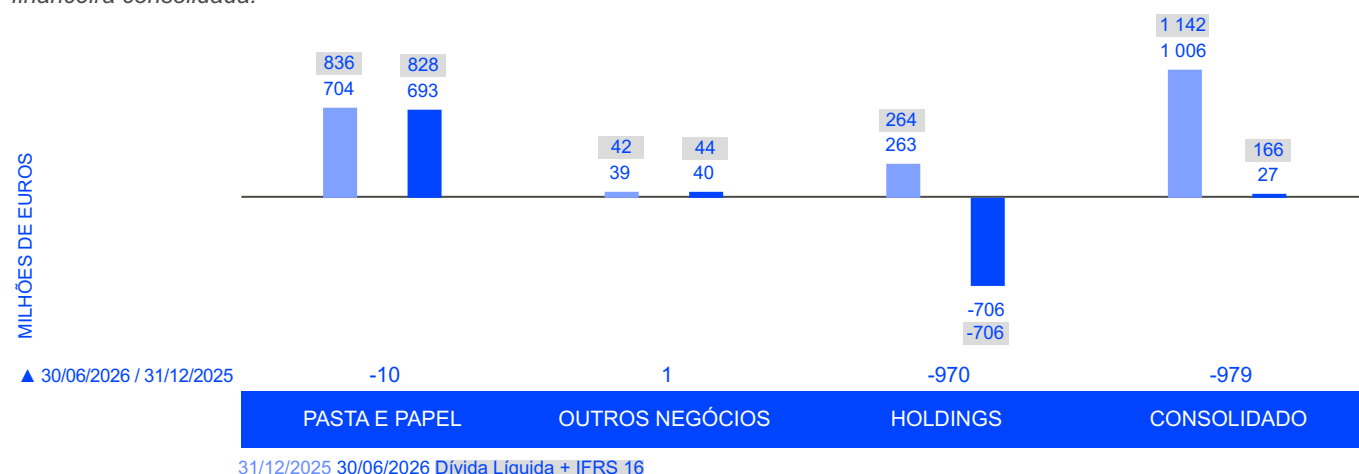
A Administração

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 30 de junho de 2026, a **dívida líquida consolidada** totalizava 27,0 milhões de euros, o que representou uma diminuição de 979,1 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 165,9 milhões de euros, valor inferior em 976,5 milhões de euros ao apresentado no final de 2025. Para além do cash flow operacional gerado, estas variações são explicadas por:

- Pasta e Papel: -10,4 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 127,3 milhões de euros;
- Outros Negócios: +1,1 milhões de euros, incluindo a realização de investimentos em ativos fixos de cerca de 18,8 milhões de euros; e,
- Holdings: -969,8 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 34,4 milhões de euros bem como do pagamento de dividendos da Semapa (50 milhões de euros).

A 30 de junho de 2026, o total de disponibilidades consolidadas ascendia a 1 066 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 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 no final do mês de junho de 2026 representa cerca de 52% do total contratado (vs. 50% no final de 2025) e 72% do total utilizado (vs. 51% no final de 2025).

3.2 RESULTADO LÍQUIDO

O **resultado líquido atribuível a acionistas** da Semapa no primeiro semestre de 2026, incluindo o contributo da Secil, atingiu 570,1 milhões de euros. Este valor inclui a mais-valia provisória de 516,2 milhões de euros resultante da alienação da Secil, a qual exclui o impacto da alienação da participação remanescente no negócio cimenteiro. Expurgando o impacto da mais-valia provisória resultante da alienação da Secil, o resultado líquido atribuível a acionistas da Semapa seria de 53,9 milhões de euros, (vs. 89,5 milhões de euros no período homólogo), uma redução de 35,6 milhões de euros face ao ano anterior, explicada essencialmente pelo efeito combinado dos seguintes fatores:

- Redução do EBITDA em 65,2 milhões de euros, o que reflete a descida verificada no segmento de Pasta e Papel parcialmente compensada pelos Outros Negócios;
- Melhoria de 1,4 milhões de euros nas depreciações, amortizações e perdas por imparidade;
- A apropriação de resultados em empresas associadas, que reduziu 4,4 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 8,6 milhões de euros;
- Redução dos impostos sobre o rendimento em cerca de 34,3 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 21,2 milhões de euros registou uma diminuição de 14,5 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 continua a caracterizar-se por elevada incerteza, influenciado pela persistência da guerra na Ucrânia, pelo agravamento das tensões no Médio Oriente e por um contexto de crescente fragmentação económica e comercial entre blocos. Este ambiente traduz-se em cadeias de abastecimento mais voláteis, maior protecionismo, perturbações nos fluxos comerciais e pressão acrescida sobre os mercados energéticos, condicionando a confiança dos agentes económicos e as decisões de investimento.

Ainda assim, o FMI, na atualização das perspetivas económicas publicada em julho de 2026, projeta um crescimento moderado da economia mundial de cerca de 3,0% em 2026, recuperando para 3,4% em 2027. A inflação mundial continua a refletir os impactos dos preços da energia e das matérias-primas, embora se antecipe uma retoma gradual do processo de desinflação nos próximos anos.

Na zona euro, perspectiva-se um crescimento moderado, condicionado pela fragilidade da atividade industrial, pelos custos energéticos ainda elevados e pela persistência de um enquadramento externo adverso. A inflação deverá manter-se acima do objetivo do Banco Central Europeu no curto prazo, embora com uma trajetória gradual de convergência.

Em Portugal, a economia deverá continuar a evidenciar resiliência, suportada pelo dinamismo do mercado de trabalho, pela execução dos fundos europeus e por uma orientação orçamental expansionista. As projeções do Banco de Portugal, divulgadas em junho 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 atingir 3,1% em 2026, refletindo sobretudo o aumento dos preços da energia, moderando posteriormente para 2,4% em 2027 e aproximando-se de 2,0% em 2028.

Neste contexto, a economia portuguesa continua a beneficiar da resiliência do mercado de trabalho e da execução dos fundos europeus. Mantêm-se, contudo, riscos associados à evolução do contexto internacional e, no médio prazo, aos desafios demográficos e à redução gradual do impacto dos fundos europeus no crescimento económico.

De forma global, o enquadramento macroeconómico permanece marcado por um elevado grau de incerteza, por pressões inflacionárias ainda presentes em determinados segmentos, pela normalização gradual das políticas monetárias e pela volatilidade dos mercados de energia e matérias-primas, fatores que continuam a influenciar o ciclo económico, as decisões de investimento e as perspetivas de crescimento à escala internacional.

NAVIGATOR

O segundo semestre de 2026 deverá continuar marcado por elevada incerteza económica e geopolítica, com impacto no comércio internacional, nos preços das matérias-primas, nas cadeias de abastecimento e no crescimento económico global.

No mercado de pasta, após a recuperação de preços observada no primeiro semestre, surgem sinais de ajustamento na China devido a uma procura mais moderada e uma maior disponibilidade de produção doméstica. Na Europa, as projeções dos analistas divulgadas em junho antecipavam uma valorização dos preços no terceiro trimestre. No entanto, a recente inversão da tendência na China e o alargamento do diferencial de preços entre regiões, atualmente favorável ao mercado europeu, poderão limitar o potencial de concretização dessas expectativas. Ainda assim, o enquadramento para 2026 permanece globalmente positivo, com preços médios de 2026 acima de 2025, nomeadamente para fibra curta na Europa e na China.

Os analistas apontam para uma queda na procura global de fibra curta de 2% para o ano 2026. A Europa mostra maior estabilidade, mantendo-se praticamente inalterada, enquanto a China deverá registar uma ligeira contração de 1,5%.

Ao contrário de 2025, 2026 não deverá assistir a significativos aumentos de capacidade, sendo que o próximo grande projeto na Indonésia contempla duas linhas de 1,4 Mt cada, das quais cerca de metade destinada ao mercado, o qual será impactado apenas em 2027. Outro projeto anunciado para arrancar até ao final de 2027 será uma nova fábrica no Brasil com 3,5Mt, que se estima que impacte o mercado apenas em 2028, pelo que a expectativa dos analistas é que o preço em 2027 seja superior ao de 2026.

No papel de impressão e escrita, os aumentos de preços implementados pela Navigator na Europa, América Latina e EUA deverão refletir-se favoravelmente nos preços médios do terceiro trimestre, embora os baixos níveis de stock (18% abaixo da média histórica) limitem a capacidade de aumentar vendas através de inventário.

O mercado continua desafiante devido à tendência estrutural de redução do consumo, mas o encerramento de capacidades produtivas nos EUA (redução efetiva de 350 mil toneladas com o anúncio em 2026 do encerramento de mais 320 mil toneladas) e na Europa está a contribuir para um melhor equilíbrio entre oferta e procura, com impacto esperado no 2º semestre. Na América do Norte estima-se um défice estrutural de cerca de 25% do consumo anual (1.200 mil toneladas).

O negócio de Packaging continua a apresentar uma procura dinâmica, a consolidar a sua posição no mercado, com crescimento na base de clientes, de vendas e de preços. Também no negócio de Packaging, a Navigator avançou com anúncio de aumento de preços, entre 5% e 10%, com efeitos a partir de abril, e um outro com efeitos a partir de junho, de um mínimo de 30 euros por tonelada, que terá impacto no terceiro trimestre, período que coincidirá com o arranque da reconversão da PM3.

No negócio de Tissue as perspetivas para 2026 permanecem globalmente favoráveis, antecipando-se um crescimento da procura de cerca de 0,8% na Europa e de 1,6% a nível mundial. Embora a um ritmo mais moderado do que nos anos anteriores, esta evolução confirma a solidez estrutural do segmento e a continuidade de tendências de crescimento sustentado.

A Navigator continua a potenciar parcerias, 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. A Navigator avançou também no segmento de Tissue com anúncio de aumento de preços entre 5 e 7%, aplicável a expedições a partir de maio aplicado em todos os mercados onde o grupo opera, que terá igualmente impacto no terceiro trimestre.

A Navigator continua também a desenvolver programas de eficiência operacional e de redução de custos, prevendo compensar cerca de metade da inflação de custos em 2026 e gerar ganhos recorrentes de aproximadamente €28 milhões por ano a partir de 2027.

A sólida posição financeira, a gestão integrada da cadeia de valor e a capacidade de execução das equipas reforçam a resiliência da Empresa e a sua capacidade para continuar a criar valor e transformar o portefólio de negócios num contexto desafiante.

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 acionista, deixa de ser efetuada a descrição das perspetivas futuras desta unidade de negócio.

OUTROS NEGÓCIOS

A Imedexa mantém uma carteira de encomendas sólida e perspetivas favoráveis de crescimento, apesar da desaceleração temporária do investimento em infraestruturas elétricas associadas às energias renováveis em Espanha. A empresa estima reforçar a sua carteira de encomendas, suportada pelas necessidades de investimento de longo prazo do setor e pela entrada em novos mercados.

Relativamente às matérias-primas, persiste a incerteza associada ao conflito no Irão. Caso a situação se prolongue, os preços do aço e do zinco poderão continuar a subir, pressionando os custos de produção e afetando negativamente as margens da Imedexa nos próximos meses.

Apesar do desafiante contexto macroeconómico, a ETSA mantém uma perspetiva positiva, sustentada pela aposta em produtos de elevado valor acrescentado, forte orientação exportadora do negócio (no final do primeiro semestre, cerca de 67% do volume de negócios foi gerado em mercados internacionais), diversificação da oferta e pela expansão da capacidade produtiva. A obtenção do licenciamento para a nova unidade industrial ETSA ProHy, em Coruche, representa um importante marco estratégico, tendo já sido iniciada a comercialização dos seus produtos.

A Triangle's prevê lançar em 2027 seis novas plataformas, renovando a sua gama de produtos e beneficiando da recuperação gradual estimada do mercado e crescimento inerente. A empresa mantém uma perspetiva positiva, suportada pela sua localização estratégica na Europa, foco na sustentabilidade, capacidade de inovação e parcerias com marcas de referência no segmento premium.

Adicionalmente, a Triangle's identificou novas marcas com potencial para integrar a sua base de clientes em 2027 e 2028, o que poderá permitir aumentar os volumes de produção registados nos últimos exercícios e consolidar a sua posição no mercado europeu.

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. O resto do ano de 2026 perspetiva-se ativo, com diversas oportunidades em pipeline.

Paralelamente, a Semapa Next continua a acompanhar ativamente o portfólio 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.

CALENDÁRIO FINANCEIRO

Data	Evento
04 novembro 2026	Divulgação dos Resultados dos Primeiros 9 meses de 2026

DEFINIÇÕES

$EBITDA = EBIT + \text{Depreciações, amortizações e perdas por imparidade} + \text{Provisões}$

$EBIT = \text{Resultados operacionais}$

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

$\text{Cash Flow} = \text{Lucros do período} + \text{Depreciações, amortizações e perdas por imparidade} + \text{Provisões}$

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

$\text{Dívida líquida remunerada} = \text{Dívida remunerada não corrente (líquida de encargos com emissão de empréstimos)} + \text{Dívida remunerada corrente (incluindo dívida a acionistas)} - \text{Caixa e seus equivalentes}$

$\text{Dívida líquida remunerada} / \text{EBITDA} = \text{Dívida líquida remunerada} / \text{EBITDA dos últimos 12 meses}$

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)