

RELATÓRIO INTERCALAR

1º SEMESTRE 2026



SEMAPA

MAKING IT BETTER



1. Relatório de Gestão

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 Cimentos 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.

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 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 até à data da alienação e a totalidade do contributo da SCG. De forma a assegurar a comparabilidade e conforme preconizado na IFRS 5, a informação financeira relativa ao exercício de 2025 foi reapresentada.

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.

- 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.

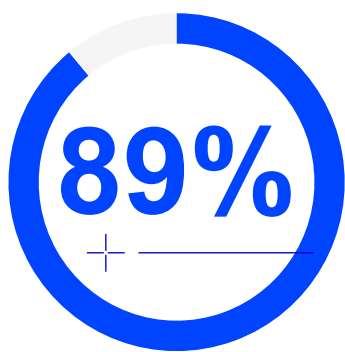
O resultado líquido da performance financeira da Secil, relativo ao primeiro semestre de 2026, encontra-se apresentado separadamente na demonstração de resultados consolidados como resultado líquido de operações descontinuadas, incorporando a totalidade do contributo da Secil. De forma a assegurar a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

2.1 CONTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO

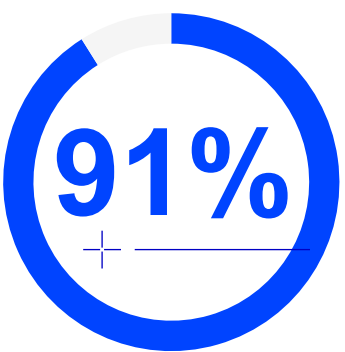
IFRS - valores acumulados (milhões de euros)	Pasta e Papel		Cimento		Outros negócios		Holdings e Eliminações		Consolidado
	1S 2026	26/25	1S 2026	26/25	1S 2026	26/25	1S 2026	26/25	1S 2026
Volume de negócios	868,6	-14,8%	—	—%	110,6	108,0%	(0,1)	—%	979,1
EBITDA	143,4	-33,7%	—	—%	11,4	66,3%	2,0	254,7%	156,8
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

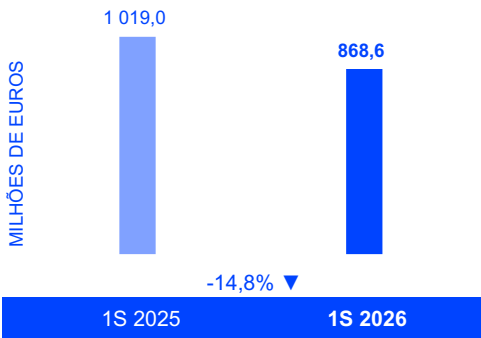


EBITDA
1S 2026
% do total consolidado

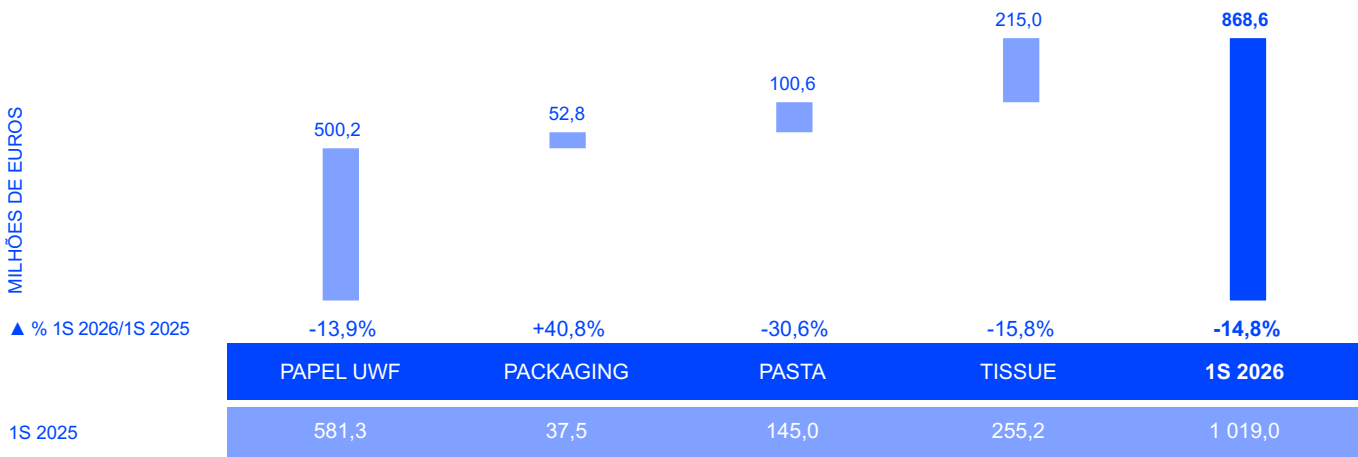
DESTAQUES DE 2026 (VS. 2025)

- 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



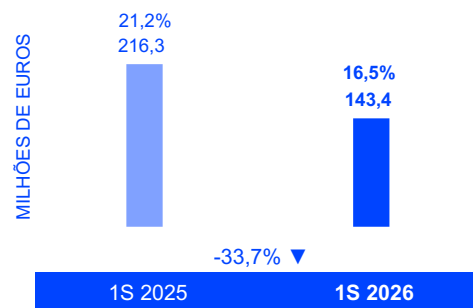
VOLUME DE NEGÓCIOS DESAGREGADO POR SEGMENTO



– 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.

EBITDA MG EBITDA



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%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	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%
<i>Margem EBIT (%)</i>	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)	0,0	0,0	-7,6%	0,0	0,0	24,1%
<i>Cash Flow</i>	133,8	166,3	-19,6%	74,6	74,3	0,4%
<i>Cash Flow Livre</i>	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.

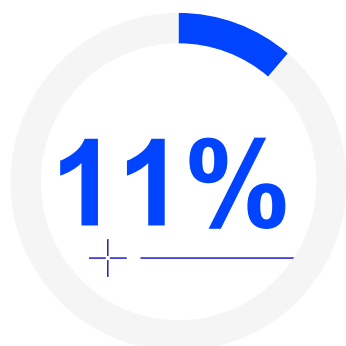
2º TRIMESTRE DE 2026 VS. 2º TRIMESTRE DE 2025

- 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.

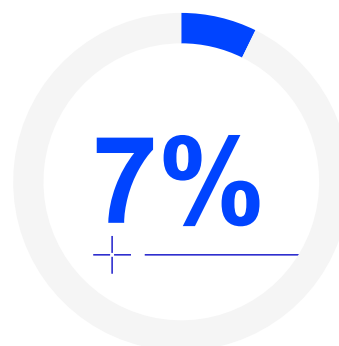
2.3 SÍNTESE DA ATIVIDADE DA SECIL

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

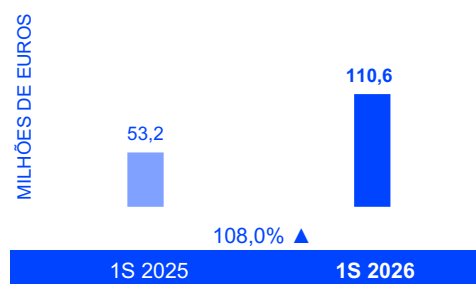


EBITDA 1S 2026
% do total consolidado

DESTAQUES DE 2026 (VS. 2025)

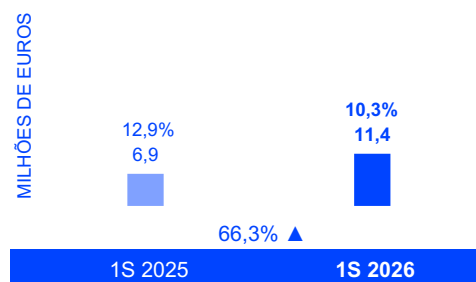
- Em 2026, o volume de negócios ascendeu a cerca de 110,6 milhões de euros, um aumento de 57,4 milhões de euros face ao período homólogo. De notar que os valores de 2026 incorporam 6 meses da atividade da Imedexa.

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 Sybillion, 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

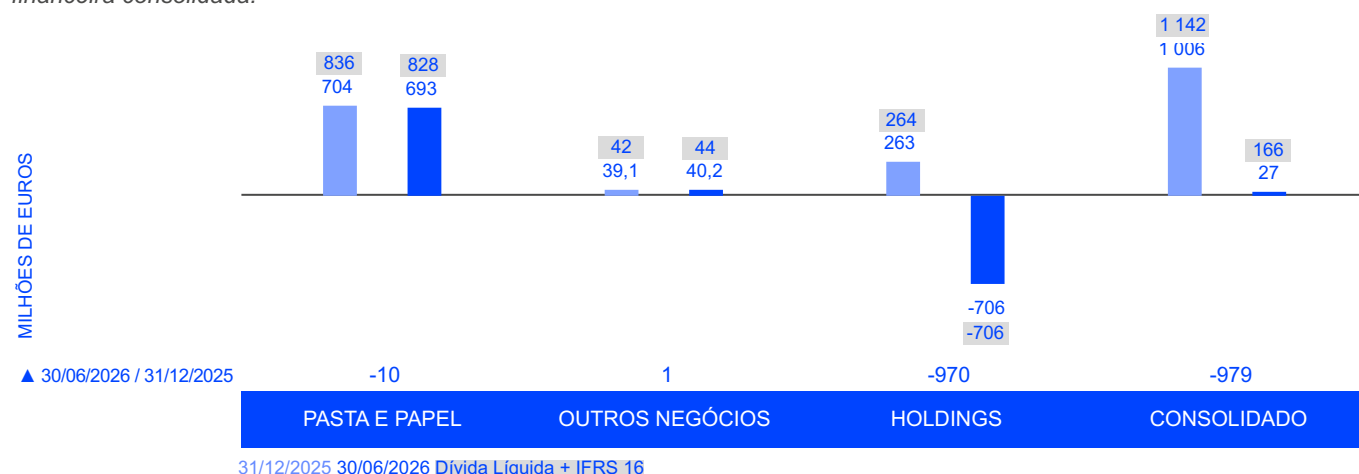
A Administração

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.

**2. Declaração a que
se refere a alínea c)
do n.º 1 do artigo
29.º-J do CMVM**

Declaração a que se refere a alínea c) do n.º 1 do artigo 29.º-J do Código dos Valores Mobiliários

Dispõe a alínea c) do n.º 1 do artigo 29.º-J do Código dos Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da Semapa foi adotada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

“Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 29.º-J do Código dos Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, as demonstrações financeiras condensadas da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., relativas ao primeiro semestre de 2026, foram elaboradas em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão intercalar expõe fielmente as informações exigidas pelo n.º 2 do artigo 29.º-J do Código dos Valores Mobiliários.”

Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

José António do Prado Fay	Presidente do Conselho de Administração
Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires	Vogal do Conselho de Administração
António Pedro de Carvalho Viana-Baptista	Vogal do Conselho de Administração
Carlos Filipe Pires de Gouveia Correia de Lacerda	Vogal do Conselho de Administração
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	Vogal do Conselho de Administração
Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	Vogal do Conselho de Administração
Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira	Vogal do Conselho de Administração
Paulo José Lameiras Martins	Vogal do Conselho de Administração
Pedro Simões de Almeida Bissaia Barreto	Vogal do Conselho de Administração
Maria da Luz Gonçalves de Andrade Campos	Presidente do Conselho Fiscal
José Manuel Oliveira Vitorino	Vogal do Conselho Fiscal
Jorge Manuel Araújo de Beja Neves	Vogal do Conselho Fiscal

3. Lista dos Titulares de Participações Qualificadas

LISTA DOS TITULARES DE PARTICIPAÇÕES QUALIFICADAS, COM INDICAÇÃO DO NÚMERO DE AÇÕES DETIDAS E PERCENTAGEM DE DIREITOS DE VOTO CORRESPONDENTE, CALCULADA NOS TERMOS DO ARTIGO 20.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS (POR REFERÊNCIA À DATA DESTES RELATÓRIO):

Entidade	Imputação	N.º ações	% capital e direitos de voto	% dir. de voto não suspensos
Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira (Filipa Queiroz Pereira) Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira (Mafalda Queiroz Pereira), e Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira (Lua Queiroz Pereira)	Em conjunto, através de sociedades por si direta e indiretamente detidas e infra descritas conjugado com acordo parassocial que celebraram relativamente às participações sociais que detêm nas sociedades detentoras de ações da Semapa	—	—	—
Target One Capital, S.A. (Target One)	Dominada por Filipa Queiroz Pereira; detém 21,56% do capital social da Sodim, SGPS, S.A. (Sodim)	—	—	—
Keytarget Investments – Consultoria e Investimentos, S.A.	Dominada por Mafalda Queiroz Pereira; detém 21,56% do capital social da Sodim	—	—	—
Premium Caeli, S.A.	Dominada por Lua Queiroz Pereira; detém 21,56% do capital social da Sodim	—	—	—
Sodim, SGPS, S.A.	Dominada indiretamente por Filipa Queiroz Pereira, Mafalda Queiroz Pereira e Lua Queiroz Pereira; detém 100% do capital social da Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.; titularidade direta de ações	27 508 892	33,849%	34,442%
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	Dominada indiretamente por Filipa Queiroz Pereira, Mafalda Queiroz Pereira e Lua Queiroz Pereira e diretamente pela Sodim; titularidade direta de ações	38 959 431	47,938%	48,779%
Total:		66 468 323	81,787%	83,221%

A Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. é detentora de 1 400 627 ações próprias, correspondentes a 1,723% do respetivo capital social.

4. Demonstrações Financeiras Consolidadas Intercalares

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS INTERCALARES

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Operações continuadas			
Réditos	2.1	979 107 060	1 072 198 645
Outros rendimentos e ganhos operacionais	2.2	46 268 879	47 114 061
Variação de Justo valor nos ativos biológicos	3.7	4 588 917	2 149 237
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	4.1.3	(464 920 313)	(479 894 401)
Variação da produção	4.1.4	26 487 291	10 394 649
Fornecimentos e serviços externos	2.3	(277 361 450)	(278 293 525)
Gastos com o pessoal	7.1	(128 796 974)	(126 590 871)
Outros gastos e perdas operacionais	2.3	(28 620 789)	(25 140 631)
Provisões líquidas	9.1	(874 079)	3 759 582
Depreciações, amortiz. e perdas por imparidade em ativos não financeiros	3.6	(97 414 063)	(98 838 046)
Resultado operacional		58 464 479	126 858 700
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	10.3	(1 588 898)	2 802 238
Rendimentos e ganhos financeiros	5.10	11 906 388	9 260 669
Gastos e perdas financeiros	5.10	(25 252 819)	(31 238 168)
Resultado antes de impostos		43 529 150	107 683 439
Imposto sobre o rendimento	6.1	2 409 473	(31 928 896)
Resultado líquido do período das operações continuadas		45 938 623	75 754 543
Resultado líquido das operações descontinuadas	3.8	538 160 085	38 047 901
Resultado líquido do período		584 098 708	113 802 444
Atribuível aos detentores do capital da Semapa		570 097 123	89 503 841
Atribuível a interesses que não controlam	5.6	14 001 585	24 298 603
Resultado por ação			
Resultado básico por ação, Euro	5.3	7,138	1,121
Resultado diluído por ação, Euro	5.3	7,138	1,121

Lisboa, 30 de julho de 2026.

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

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO INTERCALAR

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Resultado líquido das operações continuadas antes de interesses que não controlam		45 938 623	75 754 543
Resultado líquido das operações descontinuadas antes de interesses que não controlam		538 160 085	38 047 901
Resultado líquido do exercício antes de interesses que não controlam		584 098 708	113 802 444
Itens que poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados de cobertura			
Variações no justo valor		8 569 373	7 958 834
Efeito de imposto		(4 138 020)	(573 091)
Reclassificação das variações de justo valor para resultados		(1 754 364)	—
Diferenças de conversão cambial		3 810 426	(5 631 048)
Reclassificação das diferenças de conversão cambial para resultados	5.5	140 362 758	—
Outros rendimentos integrais		—	(110 061)
Itens relacionados com operações descontinuadas líquidos de imposto		8 670 509	(2 323 394)
Itens que não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Remensuração de Benefícios pós-emprego			
Remensurações	7.2.10	4 295 938	(2 077 729)
Efeito de imposto		(895 038)	(87)
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto		158 921 582	(2 756 576)
Total dos rendimentos integrais		743 020 290	111 045 868
Atribuível a:			
Detentores do capital da Semapa		722 636 050	89 678 930
Interesses que não controlam		20 384 241	21 366 938
		743 020 291	111 045 868
Total dos rendimentos integrais atribuível a detentores do capital da Semapa			
Operações continuadas		196 189 696	75 321 361
Operações descontinuadas		546 830 594	35 724 508

Lisboa, 30 de julho de 2026.

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

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA INTERCALAR

Valores em Euros	Nota	30/06/2026	31/12/2025
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	3.1	369 259 447	368 768 723
Ativos intangíveis	3.2	401 125 151	381 709 564
Ativos fixos tangíveis	3.3	1 686 735 179	1 622 954 250
Ativos sob direito de uso	3.5	130 991 531	125 286 523
Ativos biológicos	3.7	125 918 128	120 646 643
Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	10.3	43 606 308	45 185 407
Propriedades de investimento	3.9	664 649	669 397
Outros investimentos financeiros	8.3	162 691 850	136 680 502
Ativos relativos a benefícios definidos	7.2	13 418 551	9 355 504
Valores a receber não correntes	4.2	3 189 578	6 108 560
Ativos por impostos diferidos	6.2	78 250 104	76 310 932
		3 015 850 476	2 893 676 005
Ativos correntes			
Inventários	4.1	358 446 330	339 314 818
Valores a receber correntes	4.2	532 749 937	467 482 945
Imposto sobre o rendimento	6.1	50 655 304	41 708 316
Caixa e equivalentes de caixa	5.9	1 065 980 717	157 424 747
		2 007 832 288	1 005 930 826
Ativos não correntes detidos para venda	3.8	131 764 547	1 400 807 410
		2 139 596 835	2 406 738 236
Ativo total		5 155 447 311	5 300 414 241
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	5.1	81 270 000	81 270 000
Ações próprias	5.2	(15 946 363)	(15 946 363)
Reserva de conversão cambial	5.5	(34 364 294)	(219 966 936)
Reserva de justo valor	5.5	8 292 016	9 807 870
Reserva legal	5.5	16 695 625	16 695 625
Outras reservas	5.5	1 709 796 404	1 709 796 404
Resultados transitados	5.5	30 365 275	2 189 224
Resultado líquido do período		570 097 123	156 599 440
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Semapa		2 366 205 786	1 740 445 264
Interesses que não controlam	5.6	358 288 998	357 337 194
		2 724 494 784	2 097 782 458
Passivos não correntes			
Financiamentos obtidos	5.7	1 020 528 567	951 099 111
Passivos de locação	5.8	126 217 687	123 257 743
Responsabilidades por benefícios definidos	7.2	312 871	366 413
Passivos por impostos diferidos	6.2	205 955 672	201 916 881
Provisões	9.1	28 555 911	25 534 430
Valores a pagar não correntes	4.3	127 887 804	135 617 950
		1 509 458 512	1 437 792 528
Passivos correntes			
Financiamentos obtidos	5.7	72 419 939	212 418 640
Passivos de locação	5.8	12 693 218	13 036 006
Valores a pagar correntes	4.3	723 645 148	591 391 351
Imposto sobre o rendimento	6.1	26 561 449	18 157 171
		835 319 754	835 003 168
Passivos não correntes detidos para venda	3.8	86 174 261	929 836 087
		921 494 015	1 764 839 255
Passivo total		2 430 952 527	3 202 631 783
Capital Próprio e passivo total		5 155 447 311	5 300 414 241

Lisboa, 30 de julho de 2026.

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

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS INTERCALARES

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Ações Próprias	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reserva legal	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2026		81 270 000	(15 946 363)	(219 966 936)	9 807 870	16 695 625	1 709 796 405	2 189 224	156 599 440	1 740 445 264	357 337 194	2 097 782 458
Resultado Líquido do período		—	—	—	—	—	—	—	570 097 123	570 097 123	14 001 585	584 098 708
Outros rendimentos integrais (líquidos de imposto)		—	—	151 675 331	(1 515 854)	—	—	2 379 450	—	152 538 927	6 382 656	158 921 583
Total dos rendimentos integrais do exercício		—	—	151 675 331	(1 515 854)	—	—	2 379 450	570 097 123	722 636 050	20 384 241	743 020 291
Aplicação do lucro do período 2025:												
- Transferência para resultados transitados		—	—	—	—	—	—	106 601 213	(106 601 213)	—	—	—
- Dividendos pagos	5.4	—	—	—	—	—	—	—	(49 998 228)	(49 998 228)	—	(49 998 228)
(Aquisições)/Alienações a interesses que não controlam	5.6	—	—	33 927 312	—	—	—	(80 804 612)	—	(46 877 300)	17 071 940	(29 805 360)
Alienação de subsidiária com perda de controlo	5.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(12 650 818)	(12 650 818)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	5.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(23 974 074)	(23 974 074)
Total de transações com acionistas		—	—	33 927 312	—	—	—	25 796 601	(156 599 440)	(96 875 528)	(19 552 952)	(116 428 479)
Outros movimentos		—	—	—	—	—	(1)	—	—	(1)	120 515	120 514
Capital próprio em 30 de junho de 2026		81 270 000	(15 946 363)	(34 364 293)	8 292 016	16 695 625	1 709 796 404	30 365 275	570 097 123	2 366 205 786	358 288 998	2 724 494 784

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Ações Próprias	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reserva legal	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2025		81 270 000	(15 946 363)	(212 153 279)	12 353 211	16 695 625	1 527 058 683	(2 312 172)	232 735 949	1 639 701 654	338 434 254	1 978 135 908
Resultado Líquido do período		—	—	—	—	—	—	—	89 503 841	89 503 841	24 298 603	113 802 444
Outros rendimentos integrais (líquidos de imposto)		—	—	(5 695 854)	7 388 237	—	—	(1 517 294)	—	175 089	(2 931 665)	(2 756 576)
Total dos rendimentos integrais do exercício		—	—	(5 695 854)	7 388 237	—	—	(1 517 294)	89 503 841	89 678 930	21 366 938	111 045 868
- Transferência para resultados transitados		—	—	—	—	—	182 737 721	—	(182 737 721)	—	—	—
- Dividendos pagos	5.4	—	—	—	—	—	—	—	(49 998 228)	(49 998 228)	—	(49 998 228)
Dividendos pagos por subsidiárias a interesses que não controlam	5.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(22 475 694)	(22 475 694)
Total de transações com acionistas		—	—	—	—	—	182 737 721	—	(232 735 949)	(49 998 228)	(22 475 694)	(72 473 922)
Outros movimentos		—	—	—	—	—	—	13 144	—	13 144	2 680	15 824
Capital próprio em 30 de junho de 2025		81 270 000	(15 946 363)	(217 849 133)	19 741 448	16 695 625	1 709 796 404	(3 816 322)	89 503 841	1 679 395 500	337 328 178	2 016 723 678

Lisboa, 30 de julho de 2026.

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

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS INTERCALARES

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		1 031 970 248	1 126 221 301
Pagamentos a fornecedores		(789 152 437)	(867 313 181)
Pagamentos ao pessoal		(106 862 536)	(109 907 168)
Fluxos gerados pelas operações		135 955 275	149 000 952
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(12 210 540)	(24 442 698)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		15 187 754	59 903 244
		2 977 214	35 460 546
Fluxos de caixa das atividades operacionais das operações descontinuadas		(14 296 327)	73 039 298
Fluxos das atividades operacionais (1)		124 636 162	257 500 796
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	1.2	1 016 395 460	26 354
Ativos fixos tangíveis		75 896	141 768
Subsídios ao investimento		1 657 111	1 332 096
Juros e rendimentos similares		4 647 147	929 026
Dividendos de associadas e empreendimentos conjuntos	10.3	10 760	42 930
Outros ativos		6 242	—
		1 022 792 617	2 472 174
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos em subsidiárias		(64 091 899)	(32 002 619)
Saldos de caixa e seus equivalentes por variação de perímetro		—	—
Ativos fixos tangíveis		(130 477 534)	(136 367 233)
Ativos intangíveis		(2 877 651)	(125 951)
		(197 447 084)	(170 249 324)
Fluxos de caixa das atividades de investimento das operações descontinuadas		(4 798 869)	(23 570 853)
Fluxos das atividades de investimento (2)		820 546 665	(191 348 003)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos	5.7	219 353 126	122 119 861
Aumentos de capital, prestações suplementares e prémios de emissão		—	3 744
Subsídios reembolsáveis		13 936 999	13 930 463
Outras operações de financiamento	5.7	233 290 124	136 054 068
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos	5.7	(278 054 838)	(163 993 541)
Amortização de contratos de locação financeira	3.5	(10 618 887)	(9 713 090)
Juros e gastos similares		(18 802 179)	(18 390 935)
Dividendos e Outras Reservas	5.4	(49 998 227)	(79 967 951)
Subsídios reembolsáveis	5.7	(4 128 841)	(3 608 218)
		(361 602 972)	(275 673 735)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento das operações descontinuadas		(6 743 274)	(97 093 312)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(135 056 122)	(236 712 979)
VARIAÇÃO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA (1)+(2)+(3)		810 126 705	(170 560 186)
Efeito das diferenças de câmbio		3 302 251	(898 136)
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO INÍCIO DO PERÍODO	5.9	248 998 961	501 370 636
Efeitos dos ativos não correntes detidos para venda		3 552 525	—
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO FIM DO PERÍODO	5.9	1 065 980 442	329 912 314

Lisboa, 30 de julho de 2026.

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

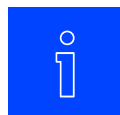
ÍNDICE

1	INTRODUÇÃO	34
1.1	APRESENTAÇÃO DO GRUPO	34
1.2	EVENTOS RELEVANTES DO PERÍODO	35
1.3	EVENTOS SUBSEQUENTES	35
1.4	BASES DE PREPARAÇÃO	36
1.5	NOVAS NORMAS IFRS ADOTADAS E A ADOTAR	39
1.6	ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES	42
2	PERFORMANCE OPERACIONAL	43
2.1	RÉDITO E RELATO POR SEGMENTOS	43
2.2	OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS	49
2.3	GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS	51
3	INVESTIMENTOS	52
3.1	GOODWILL	52
3.2	ATIVOS INTANGÍVEIS	54
3.3	ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS	57
3.4	SUBSÍDIOS AO INVESTIMENTO	60
3.5	ATIVOS SOB DIREITO DE USO	61
3.6	DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	63
3.7	ATIVOS BIOLÓGICOS	63
3.8	ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA	65
3.9	PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO	71
4	FUNDO DE MANEIO	72
4.1	INVENTÁRIOS	72
4.2	VALORES A RECEBER	74
4.3	VALORES A PAGAR	76
5	ESTRUTURA DE CAPITAL	77
5.1	GESTÃO DE CAPITAL	77
5.2	CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS	77
5.3	RESULTADO POR AÇÃO	78
5.4	DIVIDENDOS	79
5.5	RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS	79
5.6	INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM	81
5.7	FINANCIAMENTOS OBTIDOS	82
5.8	PASSIVOS DE LOCAÇÃO	86
5.9	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	87
5.10	RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS	88
6	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	89
6.1	IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO	89
6.2	IMPOSTOS DIFERIDOS	91
7	PESSOAL	94
7.1	BENEFÍCIOS DE CURTO PRAZO AOS EMPREGADOS	94
7.2	BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO	95
8	INSTRUMENTOS FINANCEIROS	100
8.1	GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO	100
8.2	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	107
8.3	OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS	109
8.4	ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS	111
9	PROVISÕES, COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS	113
9.1	PROVISÕES	113
9.2	COMPROMISSOS	115
10	ESTRUTURA DO GRUPO	117
10.1	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	117
10.2	VARIAÇÕES DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO	121
10.3	INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS	122
10.4	TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	124

1 +

Introdução

Na apresentação das Notas às demonstrações financeiras, são utilizados os seguintes símbolos:



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Este símbolo indica a divulgação de políticas contabilísticas especificamente aplicáveis aos itens na respetiva Nota.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

Este símbolo indica a divulgação das estimativas e/ou julgamentos realizados em relação aos itens na respetiva Nota. As estimativas e julgamentos mais significativos são indicados na Nota 1.6.



REFERÊNCIA

Este símbolo indica uma referência a outra Nota ou outra secção do Relatório e Contas onde é apresentada mais informação sobre os itens divulgados.

1.1 APRESENTAÇÃO DO GRUPO

O Grupo SEMAPA (Grupo) é constituído pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (Semapa), cuja designação não sofreu alteração neste exercício, e suas Subsidiárias. A Semapa, sediada na Av. Fontes Pereira de Melo, 14, 10.º Piso, Lisboa, foi constituída em 21 de junho de 1991, e tem como objeto social a gestão de participações sociais noutras sociedades como forma indireta de exercício de atividades económicas e encontra-se cotada na Euronext Lisbon, desde 1995, com o ISIN PTSEM0AM0004 e código LEI 549300HNGOW85KIOH584.

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

AA Semapa lidera um grupo empresarial com atividades em diversos setores de negócio, designadamente pasta e papel, cimento e outros negócios. Estas atividades são desenvolvidas, respetivamente, através das subsidiárias The Navigator Company ("Navigator" ou "Grupo Navigator"), no segmento de pasta e papel, e ETSA – Investimentos, SGPS, S.A. ("ETSA" ou "Grupo ETSA"), Triangle's Cycling Equipments, S.A. ("Triangle's") e Industrias Mecánicas de Extremadura, S.A. ("Imedexa"), no segmento de outros negócios.

A Semapa detém ainda uma unidade de negócio de capital de risco, desenvolvida através da participada Semapa Next, S.A. ("Semapa Next"), cuja atividade consiste na realização de investimentos em startups e fundos de venture capital com elevado potencial de crescimento.

A atividade de cimento, atualmente desenvolvida pela Société de Ciments de Gab  s ("SCG" ou "Grupo SCG"), encontra-se em processo de descontinuação.



Uma descrição mais detalhada da atividade em cada ramo de negócio do Grupo encontra-se divulgada na Nota 2.1 Rédito e relato por segmentos.

A Semapa    incluída no perímetro de consolidação da Sodim – SGPS, S.A., sendo esta a sua empresa-mãe e a entidade controladora final.

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

1.2 EVENTOS RELEVANTES DO PERÍODO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

ALIENAÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DETIDA NA SECIL

O primeiro trimestre de 2026 ficou marcado pela conclusão, em 23 de março de 2026, da alienação da participação detida na Secil à Cimentos Molins, por um montante de Euros 1.081 milhões. Considerando o montante de caixa e equivalentes de caixa transferido no âmbito da transação, no valor de Euros 64,6 milhões, o encaixe líquido da operação ascendeu a Euros 1.016 milhões. 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, estando as partes a avaliar opções estratégicas para esta unidade. A transação originou o reconhecimento de uma mais-valia provisória de aproximadamente Euro 516,2 milhões. Nos termos do regime de participation exemption aplicável às mais-valias decorrentes da transmissão de participações sociais, esta mais-valia é fiscalmente neutra, não tendo originado qualquer encargo significativo de imposto sobre o rendimento para o Grupo.

Esta operação constituiu um marco estratégico para o Grupo, traduzindo-se num reforço significativo da sua posição financeira, na redução do risco associado à concentração setorial e na criação de capacidade adicional para suportar a execução da sua estratégia de investimento e diversificação.

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.

O segmento de negócio do Cimento é apresentado como operação descontinuada, em conformidade com os requisitos da IFRS 5 – Ativos Não Correntes Detidos para Venda e Unidades Operacionais Descontinuadas, sendo os respetivos resultados apresentados separadamente na demonstração consolidada dos resultados e divulgados na Nota 3.8.

1.3 EVENTOS SUBSEQUENTES

Não ocorreram eventos que dessem origem a ajustamentos ou divulgações adicionais nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo no período de seis meses findo em 30 de junho de 2026.

1.4 BASES DE PREPARAÇÃO

AUTORIZAÇÃO PARA EMISSÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As presentes demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 30 de julho de 2026.

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

REFERENCIAL CONTABILÍSTICO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 6 meses findo em 30 de junho de 2026 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de dezembro de 2025. Neste contexto, estas demonstrações financeiras intercalares devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Semapa referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025.

BASES DE MENSURAÇÃO E CONTINUIDADE

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 10.1).

As presentes demonstrações financeiras consolidadas foram igualmente preparadas tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos biológicos (Nota 3.7) e para os instrumentos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados ou ao justo valor através de capital (Nota 8.3), nos quais se incluem os instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2). O passivo relativo a responsabilidades por benefícios definidos é reconhecido pelo seu valor presente deduzido do respetivo ativo.

COMPARABILIDADE

As presentes demonstrações financeiras consolidadas intercalares são comparáveis em todos os seus aspetos materialmente relevantes com as do exercício anterior de 2025.

Contudo, em resultado da classificação da subsidiária Secil (Nota 1.2), a informação comparativa relativa ao 1º semestre de 2025 encontra-se rerepresentada na demonstração dos resultados consolidados e na demonstração dos fluxos de caixa consolidados.

BASES DE CONSOLIDAÇÃO

SUBSIDIÁRIAS

Subsidiárias são todas as entidades (incluindo as entidades estruturadas) sobre as quais o Grupo tem controlo. O Grupo controla uma entidade quando está exposta a ou tem direitos sobre os retornos variáveis gerados, em resultado do seu envolvimento com a entidade, e tem a capacidade de afetar esses retornos variáveis através do poder que exerce sobre as atividades relevantes da entidade.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas são apresentados nas rubricas de Interesses não controlados, respetivamente, na Demonstração da posição financeira consolidada em linha própria no capital próprio e na Demonstração de resultados consolidada.

As políticas seguidas no exercício de consolidação, bem como o detalhe das empresas incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas, encontram-se detalhadas na Nota 10.1.

INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Associadas são todas as entidades sobre as quais o Grupo exerce influência significativa, mas não possui controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Os empreendimentos conjuntos são todas as entidades sobre as quais o Grupo exerce controlo conjunto, usualmente mediante um acordo contratual. Os investimentos em associadas e em empreendimentos conjuntos são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

As políticas contabilísticas aplicáveis aos investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos encontram-se detalhadas na Nota 10.3.

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

A moeda funcional da Empresa é o Euro. As presentes demonstrações financeiras separadas encontram-se apresentadas em Euros.

Todos os ativos e passivos monetários (montantes de caixa e ativos e passivos a receber ou a pagar em quantias fixas ou determináveis de unidades de uma divisa) da Empresa expressos em moeda diferente da moeda funcional foram convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data da Posição financeira (Nota 8.1.1).

As diferenças de câmbio, originadas pelas diferenças entre as taxas de câmbio em vigor na data das transações e as vigentes na data das cobranças, pagamentos ou à data da Posição financeira, foram registadas como rendimentos e gastos do período (Nota 5.10).

As rubricas de resultados do período e outros rendimentos integrais das subsidiárias estrangeiras (Nota 10.1) foram transpostas ao câmbio médio do período, e os saldos de ativos, passivos e *goodwill* das subsidiárias estrangeiras foram transpostos à taxa de câmbio na data da Posição financeira. As diferenças cambiais apuradas foram refletidas em Reservas de conversão cambial, no capital próprio (Nota 5.5).

Para subsidiárias em economias hiperinflacionárias, as demonstrações financeiras em moeda local são reexpressas em termos da unidade de mensuração corrente à data da posição financeira de forma a refletir o impacto da inflação antes da transposição para a moeda de apresentação da Empresa. A IAS 29 – Relato Financeiro em Economias Hiperinflacionárias requer que as quantias ainda não expressas em termos da unidade de mensuração corrente à data da posição financeira sejam reexpressas pela aplicação de um índice geral de preços, levando a um potencial ganho ou perda na posição monetária. Adicionalmente, a Empresa avalia o valor escriturado dos ativos não correntes em conformidade com a IAS 36 – Imparidade de ativos, pelo que a quantia reexpressa é reduzida à quantia recuperável, assegurando que o valor escriturado reflete o valor económico dos ativos.

Os resultados e a posição financeira das operações estrangeiras em economias hiperinflacionárias são transpostas à taxa de fecho na data da posição financeira.

As taxas de câmbio utilizadas na transposição dos ativos e passivos expressos em moeda diferente do Euro, em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, detalham-se como segue:

	Valorização/ 30/06/2026 31/12/2025 desvalorização				Valorização/ 30/06/2026 31/12/2025 desvalorização		
USD (dólar americano)				HUF (florim húngaro)			
Câmbio médio do período	1,166	1,130	(3,17%)	Câmbio médio do período	370,946	397,723	6,73%
Câmbio de fim do período	1,139	1,175	3,03%	Câmbio de fim do período	356,300	385,150	7,49%
GBP (libra esterlina)				AUD (dólar australiano)			
Câmbio médio do período	0,87	0,86	(1,18%)	Câmbio médio do período	1,662	1,753	5,16%
Câmbio de fim do período	0,86	0,87	1,24%	Câmbio de fim do período	1,654	1,758	5,90%
PLN (złóti polaco)				MZN (metical moçambicano)			
Câmbio médio do período	4,240	4,240	0,00%	Câmbio médio do período	74,574	72,267	(3,19%)
Câmbio de fim do período	4,296	4,221	(1,76%)	Câmbio de fim do período	72,830	75,010	2,91%
SEK (coroa sueca)				BRL (real brasileiro)			
Câmbio médio do período	10,802	11,066	2,38%	Câmbio médio do período	6,006	6,309	4,80%
Câmbio de fim do período	11,094	10,822	(2,51%)	Câmbio de fim do período	5,900	6,469	8,79%
CZK (coroa checa)				MAD (dirham marroquino)			
Câmbio médio do período	24,309	24,685	1,52%	Câmbio médio do período	10,779	10,551	(2,16%)
Câmbio de fim do período	24,256	24,237	(0,08%)	Câmbio de fim do período	10,714	10,712	(0,02%)
CHF (franco suíço)				NOK (coroa norueguesa)			
Câmbio médio do período	0,919	0,937	1,92%	Câmbio médio do período	11,167	11,719	4,71%
Câmbio de fim do período	0,922	0,931	0,97%	Câmbio de fim do período	11,311	11,843	4,50%
TRY (lira turca)				MXN (peso mexicano)			
Câmbio médio do período	52,140	44,870	(16,20%)	Câmbio médio do período	20,368	21,674	6,02%
Câmbio de fim do período	53,164	50,484	(5,31%)	Câmbio de fim do período	19,903	21,118	5,75%
ZAR (rand sul-africano)				AED (dirham dos Emirados Árabes Unidos)			
Câmbio médio do período	19,145	20,154	5,01%	Câmbio médio do período	4,286	4,150	(3,28%)
Câmbio de fim do período	18,654	19,444	4,06%	Câmbio de fim do período	4,184	4,315	3,03%
EGP (libra egípcia)				CAD (dólar canadiano)			
Câmbio médio do período	58,896	55,564	(6,00%)	Câmbio médio do período	1,609	1,579	(1,88%)
Câmbio de fim do período	56,141	56,125	(0,03%)	Câmbio de fim do período	1,622	1,609	(0,82%)
DKK (coroa dinamarquesa)				TND (dinar tunisino)			
Câmbio médio do período	7,472	7,463	(0,12%)	Câmbio médio do período	3,377	3,372	(0,13%)
Câmbio de fim do período	7,474	7,469	(0,07%)	Câmbio de fim do período	3,370	3,398	0,83%

1.5 NOVAS NORMAS IFRS ADOTADAS E A ADOTAR

NORMAS, ALTERAÇÕES E INTERPRETAÇÕES ADOTADAS EM 2026

Alteração	
Normas e alterações endossadas pela União Europeia que a Semapa optou pela não aplicação antecipada	
Alterações à Classificação e Mensuração de Instrumentos Financeiros	Em 30 de maio de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB ou Conselho) emitiu alterações aos requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9 – Instrumentos Financeiros. As alterações visam resolver a diversidade na aplicação da norma, tornando os requisitos mais compreensíveis e consistentes. Estas alterações têm como objetivos: a) Clarificar a classificação de ativos financeiros com características ambientais, sociais e de governo corporativo (ESG) e similares, uma vez que estas características em empréstimos podem afetar se os empréstimos são mensurados ao custo amortizado ou ao justo valor. Para resolver qualquer potencial diversidade na aplicação prática, as alterações esclarecem como os fluxos de caixa contratuais dos empréstimos devem ser avaliados; b) Clarificar a data em que um ativo financeiro ou passivo financeiro é desreconhecido quando a sua liquidação é efetuada por meio de sistemas de pagamento eletrónicos. Existe uma opção de política contabilística que permite o desreconhecimento de um passivo financeiro antes de entregar o dinheiro na data de liquidação, no caso de certos critérios serem cumpridos; c) Melhorar a descrição do termo "sem recurso", de acordo com as alterações, um ativo financeiro possui características de sem recurso se o direito final de receber fluxos de caixa de uma entidade for contratualmente limitado aos fluxos de caixa gerados por ativos específicos. A presença de características sem recurso não exclui necessariamente o ativo financeiro de cumprir com o SPPI, mas as suas características precisam ser cuidadosamente analisadas d) Clarificar que um instrumento contratualmente vinculado (linked instrument) deve apresentar uma estrutura de pagamento em cascata que cria uma concentração de risco de crédito ao alocar as perdas de forma desproporcional as entre diferentes tranches. A pool subjacente pode incluir instrumentos financeiros que não estão no âmbito da classificação e mensuração da IFRS 9 (por exemplo, contratos de locação financeira), mas deve ter fluxos de caixa equivalentes ao critério SPPI. O IASB também introduziu requisitos adicionais de divulgação referentes a investimentos em ações designados a justo valor através de outro rendimento integral e instrumentos financeiros com características contingentes, por exemplo características ligadas a metas ESG. A alteração não teve um impacto significativo no Grupo.
Melhoramentos anuais	Em 18 de julho de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações limitadas às IFRS e respetivas orientações, decorrentes da manutenção regular efetuada às Normas. As alterações incluem clarificações, simplificações, correções e modificações efetuadas com o objetivo de melhorar a consistência de várias IFRS. O IASB alterou a: a) IFRS 1 Adoção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro, para clarificar alguns aspetos relacionados com a aplicação da contabilidade de cobertura por uma entidade que está a preparar pela primeira vez demonstrações financeiras de acordo com as IFRS; b) IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações e o respetivo Guia de implementação, de forma a clarificar: - O guia de aplicação, no que se refere ao Ganho e perda no desreconhecimento; e - O guia de implementação, nomeadamente a sua Introdução, parágrafo do Justo valor (divulgações referentes à diferença entre justo valor e preço de transação) e à divulgação do Risco de crédito. c) IFRS 9 Instrumentos Financeiros para: – Exigir que as empresas mensurem inicialmente uma conta a receber sem uma componente de financiamento significativa pela quantia determinada pela aplicação da IFRS 15, e – Esclarecer que, quando um passivo de locação é desreconhecido, o desreconhecimento é contabilizado ao abrigo da IFRS 9. No entanto, quando um passivo de locação é modificado, a modificação é contabilizada ao abrigo da IFRS 16 Locações. A alteração estabelece que, quando os passivos de locação são desreconhecidos ao abrigo da IFRS 9, a diferença entre a quantia escriturada e a retribuição paga seja reconhecida nos resultados. d) IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidada, clarificação na determinação de "agente de facto"; e : e) IAS 7 Demonstrações dos Fluxos de Caixa, alteração de pormenor no parágrafo relacionado com Investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos; A alteração não teve um impacto significativo no Grupo.

Alteração	
Normas e alterações endossadas pela União Europeia que a Semapa optou pela não aplicação antecipada	
Alterações à IFRS 9 e à IFRS 7 – Contratos referentes a eletricidade dependente da natureza	Em 18 de dezembro de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações para ajudar as empresas a melhor relatar os efeitos financeiros dos contratos de eletricidade cuja produção se encontra dependente da natureza, que são frequentemente estruturados como acordos de compra de energia (PPA, na sigla inglesa). Os contratos de eletricidade dependentes da natureza ajudam as empresas a assegurar o seu abastecimento de eletricidade a partir de fontes como a energia eólica e solar. A quantidade de eletricidade gerada ao abrigo destes contratos pode variar em função de fatores não controláveis, como as condições meteorológicas. Os atuais requisitos contabilísticos podem não refletir adequadamente a forma como estes contratos afetam o desempenho de uma empresa. Para permitir que as empresas reflitam melhor estes contratos nas suas demonstrações financeiras, o IASB fez alterações específicas à IFRS 9 Instrumentos Financeiros e à IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações. As alterações incluem: a) Clarificação da aplicação dos requisitos de “uso próprio” (own-use); b) Permissão à contabilidade de cobertura se estes contratos forem utilizados como instrumentos de cobertura; e c) Acrescentar novos requisitos de divulgação para permitir aos investidores compreender o efeito destes contratos no desempenho financeiro e nos fluxos de caixa de uma empresa. A alteração não teve um impacto significativo no Grupo.
IFRS 18 Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras	Em 9 de abril de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB ou Conselho) emitiu a nova Norma, IFRS 18 Apresentação e Divulgação das Demonstrações Financeiras. As principais mudanças introduzidas por esta Norma são: a) Promoção uma demonstração de resultado mais estruturada. Em particular, introduz um novo subtotal "lucro operacional" (bem como a respetiva definição) e o requisito que todas as receitas e despesas sejam classificadas em três novas categorias distintas com base nas principais atividades comerciais de uma empresa: Operacional, Investimento e Financiamento. b) Exigência para que as empresas analisem suas despesas operacionais diretamente na face da demonstração de resultados – seja por natureza, por função ou de forma mista. IFRS 18 Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras c) Exigência para que algumas das medidas 'não-GAAP' que o Grupo utiliza sejam relatadas nas demonstrações financeiras. A Norma define MPMs (Medidas de Desempenho não-GAAP) como um subtotal de receitas e despesas que: - são utilizadas em comunicações públicas fora das demonstrações financeiras; e - comunicam a visão da administração sobre o desempenho financeiro. Para cada MPM apresentada, as empresas precisarão explicar numa única nota nas demonstrações financeiras a razão pela qual a medida fornece informações úteis, como é calculada, e reconciliá-la com um valor determinado de acordo com as IFRS. d) Introdução de orientações aperfeiçoadas sobre como as empresas agrupam informações nas demonstrações financeiras. Inclui orientações sobre se as informações materiais estão incluídas nas demonstrações financeiras primárias ou estão mais detalhadas nas notas. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027 e aplica-se retrospectivamente. A aplicação antecipada é permitida.

Alteração		Data de aplicação
Normas e alterações ainda não endossadas pela União Europeia		
IFRS 19 Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras	Em 9 de maio de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a nova Norma, IFRS 19 Subsidiárias sem Prestação de Contas Pública: Divulgações, que permite que subsidiárias elegíveis usem as IFRS com divulgações reduzidas. A aplicação do IFRS 19 reduzirá os custos de preparação das demonstrações financeiras das subsidiárias, mantendo a utilidade da informação para os utilizadores das suas demonstrações financeiras. Uma subsidiária pode optar por aplicar a nova Norma nas suas demonstrações financeiras consolidadas, individuais ou separadas, desde que, na data de relato: a) Não tenha prestação de contas pública; b) A sua empresa-mãe prepare demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS. Uma subsidiária que aplique a IFRS 19 é obrigada a declarar claramente na sua declaração explícita e incondicional de conformidade com as IFRS que a IFRS 19 foi adotada. A Norma aplica-se a períodos de reporte anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027 e aplica-se retrospectivamente. A aplicação antecipada é permitida.	1 de janeiro de 2027
IAS 29 Alterações para conversão financeira de uma moeda não-hiperinflacionária para uma moeda hiperinflacionária	Em 13 de novembro de 2025, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações à IAS 21 – Os Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio, que clarifica como as empresas devem converter as demonstrações financeiras de uma moeda não-hiperinflacionária para uma moeda hiperinflacionária. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027. A aplicação antecipada é permitida.	1 de janeiro de 2027
Alterações à IAS 28 – Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	Esta alteração visa clarificar quais os investimentos em associadas e em empreendimentos conjuntos que uma Entidade pode eleger para serem mensurados de acordo com a opção de mensuração ao justo valor prevista na IAS 28. As alterações alargam a opção de mensuração pelo justo valor às entidades cuja principal atividade operacional consiste em investir em determinados tipos de ativos. Na data da aplicação inicial da IFRS 18 as entidades elegíveis podem alterar a opção de mensuração de um investimento numa associada ou num empreendimento conjunto, passando do método da equivalência patrimonial para a mensuração ao justo valor através dos resultados. Se uma entidade efetuar esta alteração, deverá aplicá-la retrospectivamente, de acordo com a IAS 8. As alterações são efetivas para exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027. A aplicação antecipada é permitida.	1 de janeiro de 2027
IFRS 20 Ativos e Passivos Regulatórios	Em 27 de maio de 2026 o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a nova norma, IFRS 20 – Ativos e Passivos Regulatórios, uma nova Norma de Contabilidade destinada a empresas sujeitas a um tipo específico de regulação tarifária. A Norma ser aplicável a empresas sujeitas a regimes de regulação tarifária que determinam quanto podem cobrar aos seus clientes e quando o podem fazer. Quando existe uma diferença entre o momento em que uma empresa fornece bens e serviços regulados e o momento em que cobra aos seus clientes por esses bens e serviços, o rédito reconhecido pode não refletir integralmente o desempenho da empresa num determinado período. A IFRS 20 designa esta situação por diferença temporal, vindo estabelecer que as empresas reconheçam nas suas demonstrações financeiras os efeitos dessas diferenças temporais.	1 de janeiro de 2029

Relativamente às normas apresentadas acima cuja entrada obrigatória em vigor ainda não ocorreu, o Grupo não concluiu ainda o apuramento de todos os impactos decorrentes da sua aplicação, pelo que optou pela sua não adoção antecipada, ainda que não se espere que tais impactos sejam significativos.

1.6 ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

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

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

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

ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS MAIS SIGNIFICATIVOS

Estimativas e julgamentos	Notas
Recuperabilidade do goodwill e marcas	3.1 Goodwill 3.2 Ativos intangíveis
Recuperabilidade, vida útil e depreciação de ativos fixos tangíveis	3.3 Ativos fixos tangíveis
Justo valor dos ativos biológicos	3.7 Ativos biológicos
Incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento	6.1 Imposto sobre o rendimento do período 6.2 Impostos diferidos
Pressupostos atuariais	7.2 Benefícios pós-emprego
Justo valor de ativos financeiros	8.3 Outros investimentos financeiros
Reconhecimento de provisões	9.1 Provisões

2 + --- Performance operacional

2.1 RÉDITO E RELATO POR SEGMENTOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

RELATO POR SEGMENTOS

Em conformidade com o estabelecido na IFRS 8, um segmento operacional é uma componente de uma entidade:

- i) que desenvolve atividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos (incluindo réditos e gastos relacionados com transações com outros componentes da mesma entidade);
- ii) cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais da entidade para efeitos da tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e
- iii) relativamente à qual esteja disponível informação financeira distinta.

A Comissão da Direção Executiva da Semapa e das diversas subsidiárias são as principais responsáveis pela tomada de decisões operacionais do Grupo, analisando periodicamente, e de forma consistente, os relatórios da informação financeira e operacional de cada segmento. Os relatórios são utilizados para monitorizar a performance operacional dos seus negócios e decidir sobre a melhor alocação de recursos ao segmento, bem como a avaliação do seu desempenho, e tomadas de decisão estratégicas.

A informação utilizada no relato por segmentos corresponde à informação financeira preparada pelo Grupo. Todos os réditos intersegmentais correspondem a preços de mercado e todos os réditos intersegmentais são eliminados na consolidação.

Durante o ano de 2023, e no seguimento das aquisições realizadas, o Grupo Semapa reorganizou os segmentos operacionais reportados com base na informação financeira preparada pelo Grupo e requisitos de divulgação da IFRS 8. No âmbito desta reorganização, a gestão definiu como segmentos relatáveis:

- Pasta e Papel: inclui atividade desenvolvida pela subsidiária Navigator;
- Cimentos e Derivados: inclui atividade desenvolvida pela subsidiária Secil até à sua alienação assim como a atividade da SCG;
- Outros Negócios: agrega as atividades desenvolvidas pelas subsidiárias ETSA, Triangle's e Imedexa que, pela sua reduzida dimensão, não são reportados isoladamente; e
- Holdings: inclui as atividades de gestão do grupo;

PASTA E PAPEL

A principal atividade do Grupo Navigator consiste na produção e comercialização de papel fino de impressão e escrita (UWF) e de papel de uso doméstico (tissue), estando presente de forma relevante em toda a cadeia de valor, desde a investigação e desenvolvimento à produção florestal, aquisição e venda de madeiras, produção de pasta branqueada de eucalipto – pasta BEKP – e produção de energia térmica e elétrica, bem como a respetiva comercialização. No último trimestre de 2024, o Grupo Navigator iniciou também a produção de embalagens de celulose moldada no complexo industrial de Aveiro. Esta nova unidade de produção está orientada para um mercado de elevado potencial de crescimento, totalmente alinhado com os desafios da redução da utilização de plástico de uso único.

O Grupo Navigator dispõe atualmente de 10 complexos industriais – quatro em Portugal, um em Espanha e cinco no Reino Unido. Dos complexos industriais em Portugal, dois estão dedicados à produção de pasta BEKP, energia elétrica e papel UWF (Figueira da Foz e Setúbal), um encontra-se dedicado à produção de pasta BEKP, energia, embalagens de celulose moldada e papel tissue (Aveiro) e um quarto, em Vila Velha de Ródão, com produção de tissue. Em Espanha, o Grupo detém um complexo industrial em Saragoça onde produz papel tissue. Em maio de 2024, com a aquisição do Grupo Navigator Tissue UK (ex. Grupo Accrol), o Grupo Navigator passou a contar com cinco complexos de produção no Reino Unido conexos ao negócio do tissue: Blackburn (rolos e faciais); Leicester (rolos); Leyland (rolos); Flint (wet wipes) e Bridgewater (wet wipes).

A produção própria de madeira é efetuada em plantações florestais em terrenos próprios e arrendados situados em Portugal e Espanha, bem como em terrenos concessionados situados em Moçambique. A cortiça e a madeira de pinho produzidas são vendidas a terceiros, enquanto a madeira de eucalipto é essencialmente consumida na produção de pasta BEKP.

Na produção de UWF e de tissue é consumida uma parte significativa da produção própria de pasta BEKP. As vendas de pasta BEKP, papel UWF e papel tissue – destinam-se a 118 (2025: 134) países e territórios em todo o mundo.

No que respeita à produção de energia, o Grupo Navigator possui 3 centrais de cogeração renovável, integradas na produção de pasta, produzindo vapor e eletricidade, sendo o primeiro consumido internamente e a segunda maioritariamente vendida à rede nacional de energia. O Grupo detém ainda duas centrais de cogeração a gás natural e duas centrais independentes, alimentadas a biomassa, integradas na produção de papel na Figueira da Foz e em Setúbal, sendo a produção vendida, maioritariamente, à rede nacional de energia.

Adicionalmente, o Grupo conta atualmente com oito centrais fotovoltaicas em funcionamento para autoconsumo: três em Setúbal – duas no complexo fabril e uma na Herdade de Espirra, duas no complexo industrial da Figueira da Foz (tendo uma delas entrado em funcionamento em 2024), uma no complexo industrial de Saragoça, uma no Raiz (em Aveiro) e ainda duas centrais que entraram em funcionamento no decorrer do ano de 2024, no complexo industrial de Aveiro e de Vila Velha de Ródão.

Com a conclusão da construção de novas centrais fotovoltaicas em 2024, em regime de autoconsumo, nos sites industriais da Figueira da Foz, Aveiro e Vila Velha de Ródão, a subsidiária Navigator, com cerca de 38 MW de capacidade instalada de energia solar fotovoltaica, torna-se o maior produtor em autoconsumo de Portugal, em contexto industrial.

CIMENTO

O segmento Cimento é representado pela Société de Ciments de Gabès (SCG), sociedade industrial tunisina que desenvolve a sua atividade na produção e comercialização de cimento e de outros produtos associados. A SCG dispõe de uma unidade industrial localizada em Gabès, na Tunísia, e beneficia do acesso às matérias-primas e aos recursos minerais necessários ao desenvolvimento da sua atividade.

Na sequência da aquisição de uma participação direta na SCG e da subsequente alienação da Secil, o Grupo manteve temporariamente a sua presença no setor cimenteiro através desta sociedade. Atendendo à decisão de alienar a SCG e ao cumprimento dos critérios estabelecidos na IFRS 5, os respetivos ativos e passivos encontram-se apresentados como ativos não correntes detidos para venda e passivos associados a ativos não correntes detidos para venda, respetivamente. Adicionalmente, por representar uma importante linha de negócios, os resultados e fluxos de caixa associados à SCG encontram-se apresentados como uma operação descontinuada nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

OUTROS NEGÓCIOS

Outros negócios agrega as atividades de menor dimensão do Grupo. De destacar, a atividade de produção de quadros para e-bikes realizada através da participada Triangle's, a prestação de serviços associados à valorização cumulativa de subprodutos de origem animal e de produtos alimentares contendo substâncias de origem animal, e a venda dos produtos resultantes desta valorização para incorporação na produção de fertilizantes, rações para animais e biodiesel desenvolvidas pelo Grupo ETSA, e também a conceção e fabrico de estruturas metálicas para infraestruturas de transmissão e distribuição de eletricidade e outras aplicações industriais, desenvolvida pela Imedexa.

HOLDINGS

O segmento Holdings refere-se às atividades de gestão do Grupo Semapa, correspondendo aos serviços prestados pela Semapa às suas subsidiárias em diversas áreas, como são disso exemplo o planeamento estratégico, assessoria jurídica, financeira, contabilística, fiscal, gestão de talentos, entre outras, incorrendo ao mesmo tempo em gastos com pessoal e com a contratação de serviços especializados.

Desde 2018, neste segmento encontra-se incluída a nova unidade de capital de risco, a qual ainda não assume expressão no global na informação financeira do Grupo.

RÉDITO

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

O reconhecimento de rédito em cada segmento operacional descreve-se como segue:

Pasta e papel

Os contratos comerciais com clientes referem-se essencialmente à venda de produtos como papel, pasta, tissue e energia, e numa extensão limitada ao transporte inerente a esses produtos, quando aplicável.

O rédito de papel refere-se às vendas efetuadas através de Lojas de retalho (B2C) ou Distribuidores comerciais (B2B), os quais incluem grandes distribuidores, grossistas ou operadores comerciais. O rédito é reconhecido num momento específico, aquando da transferência de controlo em conformidade com o incoterm acordado, pelo montante da obrigação de desempenho satisfeita, sendo que o preço da transação corresponde a uma quantia fixa faturada em função das quantidades vendidas, deduzida de descontos de pronto pagamento e descontos de quantidade, que são determináveis com fiabilidade.

O rédito da pasta resulta das vendas efetuadas a produtores internacionais de papel. O rédito é reconhecido num momento específico, pelo montante da obrigação de desempenho satisfeita, correspondendo o preço da transação a uma quantia fixa faturada em função das quantidades vendidas, deduzida de descontos de pronto pagamento e descontos de quantidade, que são determináveis com fiabilidade. Na vertente da exportação, a transferência de controlo dos produtos ocorre na sua generalidade quando existe transferência de controlo para o cliente, conforme os incoterms negociados.

O rédito de tissue resulta das vendas de papel tissue produzido para a marca própria de redes de retalho moderno nacionais e internacionais. O rédito é reconhecido num momento específico, pelo montante da obrigação de desempenho satisfeita, sendo que o preço da transação corresponde a uma quantia fixa faturada em função das quantidades vendidas. O rédito é reconhecido contra a entrega do produto, data em que se considera existir a transferência do controlo sobre o produto.

O rédito de energia resulta da valorização da energia entregue na rede nacional de energia ou vendida em mercado, conforme contagem em contador, valorizada à tarifa definida no contrato para um período de 25 anos em curso no primeiro caso ou ao preço de mercado no segundo caso.

Cimento

O rédito da Société des Ciments de Gabès ("SCG") refere-se maioritariamente à venda de cimento, comercializado em diferentes formatos de acondicionamento e distribuição, em função das necessidades dos clientes e das características dos mercados onde opera.

Os principais clientes da SCG incluem distribuidores, empresas de construção, produtores de betão e outros agentes do setor da construção civil e obras públicas. As vendas são efetuadas tanto no mercado interno tunisino como em mercados de exportação.

O rédito é reconhecido num momento específico, aquando da transferência do controlo dos produtos para o cliente, pelo montante correspondente à obrigação de desempenho satisfeita. O preço da transação resulta dos preços contratualmente acordados com os clientes, considerando, quando aplicável, descontos comerciais e outros incentivos de natureza comercial.

Os descontos concedidos aos clientes constituem uma componente variável da contraprestação, sendo estimados e refletidos na determinação do rédito na medida em que seja altamente provável que não ocorra uma reversão significativa do rédito reconhecido.

Nas operações de exportação, a transferência do controlo ocorre de acordo com os termos de entrega contratualmente definidos, nomeadamente os incoterms aplicáveis, sendo o rédito reconhecido quando o cliente obtém o controlo dos produtos.

Quando a SCG assume serviços de transporte distintos da entrega do produto, estes são avaliados para efeitos de identificação de obrigações de desempenho separadas, sendo o respetivo preço da transação alocado com base nos preços de venda individuais observáveis.

Outros Negócios

O rédito registado refere-se à venda de produtos e à prestação de serviços.

As vendas de produtos referem-se maioritariamente a quadros para bicicletas elétricas produzidos pela Triangle's, gordura, farinha destinada à indústria de rações e óleos para o mercado de biodiesel produzidos pelo Grupo ETSA, bem como estruturas metálicas para infraestruturas de transmissão e distribuição de eletricidade e outras aplicações industriais produzidas pela Imedexa. O rédito associado à venda destes produtos é reconhecido num momento específico, correspondente à transferência do controlo dos bens para o cliente, a qual ocorre, em regra, na entrega dos produtos nas instalações do cliente ou noutro local por este designado, ou de acordo com os incoterms contratualmente estabelecidos.

Os serviços prestados são maioritariamente assegurados pelo Grupo ETSA e referem-se:

- à recolha e tratamento de matérias das Categorias 1 e 2, incluindo cadáveres de animais de criação e domésticos, ao abrigo do contrato celebrado com a DGAV – Direção-Geral de Alimentação e Veterinária, bem como de matadouros e de outros centros convencionais de recolha; e
- ao acondicionamento em equipamentos refrigerados, recolha, transporte, triagem e desembalamento de matérias da Categoria 3 (cárnico e pescado) e de outros géneros alimentícios, frescos ou congelados, a granel ou embalados, junto da rede de retalho moderno e mercados municipais.

O reconhecimento do rédito relativo aos serviços prestados de forma contínua junto da rede de retalho moderno é efetuado numa base mensal, em função da prestação dos serviços contratados. Relativamente ao contrato celebrado com a DGAV, o rédito é reconhecido à medida que cada serviço é prestado, com base no apuramento mensal da atividade realizada.

Adicionalmente, a Imedexa presta serviços de engenharia, desenvolvimento técnico e apoio à execução de projetos associados ao fornecimento de estruturas metálicas para infraestruturas energéticas e industriais. Sempre que estes serviços constituam obrigações de desempenho distintas da venda dos produtos, o respetivo rédito é reconhecido ao longo do tempo ou num momento específico, consoante a natureza contratual da obrigação de desempenho assumida perante o cliente.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

RELATO POR SEGMENTOS

Na agregação dos segmentos operacionais do Grupo, a gestão definiu como segmentos relatáveis aqueles que correspondem a cada uma das áreas de negócio desenvolvidas pelo Grupo: Pasta e Papel, Cimento, Outros Negócios e Holdings, consistente com a forma de monitorização e análise de desempenho pela equipa de gestão do Grupo Semapa.

INFORMAÇÃO FINANCEIRA POR SEGMENTOS OPERACIONAIS

1S 2026 Valores em Euros	Nota	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Holdings	Eliminações Intragrupo	Total
Rédito		868 649 921	—	110 565 771	13 784 371	(13 893 003)	979 107 060
Outros rendimentos (a)	2.2	50 249 170	—	633 822	47 992	(73 188)	50 857 796
Custos das mercadorias vendidas e matérias consumidas	2.3	(410 677 156)	—	(54 243 157)	—	—	(464 920 313)
Fornecimentos e serviços externos	2.3	(260 669 025)	—	(24 811 322)	(4 376 534)	12 495 431	(277 361 450)
Outros gastos (b)	2.3	(104 159 140)	—	(20 743 633)	(6 027 700)	—	(130 930 473)
Depreciações e amortizações	3.6	(84 463 622)	—	(13 505 077)	(168 161)	—	(98 136 860)
Perdas por imparidade em ativos não financeiros	3.6	722 797	—	—	—	—	722 797
Provisões líquidas	9.1	(874 079)	—	—	—	—	(874 079)
Gastos de juros	5.10	(14 898 029)	—	(1 254 506)	(5 368 427)	204 271	(21 316 691)
Resultados de associadas/EC	10.3	—	—	—	(1 588 898)	—	(1 588 898)
Outros ganhos e perdas financeiros	5.10	2 316 335	—	(688 123)	6 546 319	(204 271)	7 970 260
Resultado Antes de Impostos		46 197 172	—	(4 046 225)	2 848 962	(1 470 760)	43 529 149
Imposto sobre o rendimento	6.1	2 981 951	—	1 880 023	(2 452 501)	—	2 409 473
Resultado Líquido do período de operações continuadas		49 179 123	—	(2 166 202)	396 461	(1 470 760)	45 938 622
Resultado Líquido do período de operações descontinuadas	3.8	—	20 503 057	—	516 186 267	1 470 761	538 160 085
Resultado Líquido do período		49 179 123	20 503 057	(2 166 202)	516 582 728	1	584 098 707
Atribuível aos detentores do capital		34 433 567	21 247 051	(2 166 225)	516 582 728	1	570 097 122
Interesses que não controlam	5.6	14 745 556	(743 994)	23	—	—	14 001 585
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Total dos ativos segmentais		3 287 804 475	131 764 547	557 300 020	1 263 860 731	(85 282 462)	5 155 447 311
Goodwill	3.1	166 639 455	—	141 907 336	60 712 656	—	369 259 447
Ativos intangíveis	3.2	284 199 964	—	116 925 187	—	—	401 125 151
Ativos fixos tangíveis	3.3	1 512 868 986	—	173 278 576	587 617	—	1 686 735 179
Ativos biológicos	3.7	125 918 128	—	—	—	—	125 918 128
Ativos por impostos diferidos	6.2	49 462 930	—	8 784 866	22 324 240	(2 321 932)	78 250 104
Investimentos em associadas/EC	10.3	—	—	—	43 606 308	—	43 606 308
Caixa e equivalentes de caixa	5.9	179 386 775	—	10 656 580	875 937 362	—	1 065 980 717
Ativos não correntes detidos para venda	3.8	—	131 764 547	—	—	—	131 764 547
Total de passivos segmentais		2 029 097 402	86 174 261	186 886 198	214 077 129	(85 282 462)	2 430 952 527
Financiamentos obtidos	5.7	872 601 361	—	50 887 128	186 960 017	(17 500 000)	1 092 948 506
Passivos de locação	5.8	134 850 913	—	3 625 877	434 115	—	138 910 905
Passivos não correntes detidos para venda	3.8	—	86 174 261	—	—	—	86 174 261
Aquisição de ativos fixos tangíveis (c)	3.3	126 875 446	—	18 642 696	—	109 450	145 627 592

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

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

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

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

1S 2025 (reapresentado) Valores em Euros	Nota	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Holdings	Eliminações Intragrupo	Total
Rédito		1 019 032 130	—	53 166 515	10 653 419	(10 653 419)	1 072 198 645
Outros rendimentos (a)	2.2	45 224 998	—	4 027 888	10 411	—	49 263 297
Custos das mercadorias vendidas e matérias consumidas	2.3	(457 951 103)	—	(21 943 298)	—	—	(479 894 401)
Fornecimentos e serviços externos	2.3	(268 176 621)	—	(13 964 560)	(4 771 566)	8 619 222	(278 293 525)
Outros gastos (b)	2.3	(121 796 024)	—	(14 417 503)	(5 123 325)	—	(141 336 852)
Depreciações e amortizações	3.6	(90 708 415)	—	(8 358 525)	(96 710)	—	(99 163 650)
Perdas por imparidade em ativos não financeiros	3.6	325 604	—	—	—	—	325 604
Provisões líquidas	9.1	3 759 582	—	—	—	—	3 759 582
Gastos de juros	5.1	(17 831 908)	—	(441 287)	(6 799 779)	132 299	(24 940 675)
Resultados de associadas/EC	10.3	—	—	—	2 802 238	—	2 802 238
Outros ganhos e perdas financeiros	5.1	3 867 726	—	(53 133)	(719 116)	(132 299)	2 963 178
Resultado Antes de Impostos		115 745 969	—	(1 983 903)	(4 044 428)	(2 034 197)	107 683 441
Imposto sobre o rendimento	6.1	(36 033 570)	—	(163 882)	4 268 555	—	(31 928 897)
Resultado Líquido do período de operações continuadas		79 712 399	—	(2 147 785)	224 127	(2 034 197)	75 754 544
Resultado Líquido do período de operações descontinuadas	3.8	—	38 047 901	—	—	—	38 047 901
Resultado Líquido do exercício		79 712 399	38 047 901	(2 147 785)	224 127	(2 034 197)	113 802 445
Atribuível aos detentores do capital		55 809 475	37 746 313	(2 241 876)	224 127	(2 034 197)	89 503 842
Interesses que não controlam	5.6	23 902 924	301 588	94 091	—	—	24 298 603

OUTRAS INFORMAÇÕES (31/12/2025)

Total dos ativos segmentais		3 085 579 414	1 401 561 580	526 506 940	322 031 677	(35 265 370)	5 300 414 241
Goodwill	3.1	166 148 731	—	141 907 336	60 712 656	—	368 768 723
Ativos intangíveis	3.2	259 125 839	—	44 718 391	77 865 334	—	381 709 564
Ativos fixos tangíveis	3.3	1 462 499 503	—	115 287 644	45 167 103	—	1 622 954 250
Ativos biológicos	3.7	120 646 643	—	—	—	—	120 646 643
Ativos por impostos diferidos	6.2	47 635 415	—	8 027 550	22 324 239	(1 676 272)	76 310 932
Investimentos em associadas/JV	10.3	—	—	—	45 185 407	—	45 185 407
Caixa e equivalentes de caixa	5.9	130 229 469	—	2 480 968	24 714 310	—	157 424 747
Ativos não correntes detidos para venda	3.8	—	1 401 561 580	—	—	(754 170)	1 400 807 410
Total de passivos segmentais		1 815 538 792	946 107 178	84 576 882	391 674 301	(35 265 370)	3 202 631 783
Financiamentos obtidos	5.7	833 858 339	—	20 256 852	318 402 560	(9 000 000)	1 163 517 751
Passivos de locação	5.8	132 529 668	—	2 883 616	880 465	—	136 293 749
Passivos não correntes detidos para venda	3.8	—	946 107 178	—	—	(16 271 091)	929 836 087
Aquisição de ativos fixos tangíveis (c)	3.3	209 341 940	86 308 881	48 156 947	256 550	—	344 064 318

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

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

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

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

ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS POR LOCALIZAÇÃO GEOGRÁFICA

Valores em Euros	30/06/2026		31/12/2025	
Portugal	1 464 121 890	86,81%	1 405 117 001	86,58%
Resto da Europa	221 901 240	13,16%	217 423 351	13,40%
África	30 923	—%	35 155	0,01%
Ásia	681 126	0,04%	378 743	0,03%
	1 686 735 179	100%	1 622 954 250	100%

RÉDITO POR SEGMENTO DE NEGÓCIO, POR ÁREAS GEOGRÁFICAS E POR PADRÃO DE RECONHECIMENTO

1S 2026 Valores em Euros	Pasta e Papel	Outros negócios	Total Valor	Total %
Portugal	118 871 599	13 568 813	132 440 413	13,53%
Resto da Europa	530 083 117	94 387 367	624 470 484	63,78%
América	101 394 528	1 076 920	102 471 448	10,47%
África	72 360 522	297 550	72 658 072	7,42%
Ásia	45 829 624	1 235 121	47 064 745	4,81%
Oceânia	1 898	—	1 898	—%
	868 541 288	110 565 771	979 107 060	100,00%
Padrão de reconhecimento				
Em determinado momento do tempo	868 541 288	110 565 771	979 107 060	100,00%

1S 2025 (reapresentado) Valores em Euros	Pasta e Papel	Outros negócios	Total Valor	Total %
Portugal	137 251 607	14 289 852	151 541 459	14,13%
Resto da Europa	616 167 609	37 923 205	654 090 814	61,00%
América	95 229 335	278 460	95 507 795	8,91%
África	96 066 969	—	96 066 969	8,96%
Ásia	74 220 463	674 998	74 895 461	6,99%
Oceânia	96 147	—	96 147	0,01%
	1 019 032 130	53 166 515	1 072 198 645	100,00%
Padrão de reconhecimento				
Em determinado momento do tempo	1 019 032 130	53 166 515	1 072 198 645	100,00%

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

2.2 OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

SUBSÍDIOS À EXPLORAÇÃO E SUBSÍDIOS RELACIONADOS COM ATIVOS BIOLÓGICOS

Os subsídios do Governo só são reconhecidos após existir segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes aos mesmos e que os subsídios serão recebidos. Os subsídios à exploração, recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por custos incorridos, são registados na demonstração dos resultados de forma sistemática durante os períodos em que são reconhecidos os custos que aqueles subsídios visam compensar.

Os subsídios relacionados com ativos biológicos (Nota 3.7) valorizados pelo seu justo valor, conforme a IAS 41, são reconhecidos na demonstração dos resultados quando os termos e condições de atribuição do subsídio estão satisfeitos.

No primeiro semestre de 2026 e 2025, a rubrica Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Subsídios - Licenças de emissão CO ₂		13 051 570	14 638 460
Subsídios à exploração		7 951 560	5 252 853
Reversão de imparidades em dívidas a receber	8.1.4	6 641	372 560
Reversão de imparidades em inventários		602 782	7 959 134
Ganhos na alienação de ativos não correntes		52 657	218 211
Indemnizações recebidas		3 245 363	857 565
Trabalhos para a própria empresa		2 876 627	2 414 520
Rendimentos suplementares		6 222 690	690 823
Ganhos em inventários		754 162	1 102 042
Outros rendimentos operacionais		11 504 827	13 607 893
		46 268 879	47 114 061

O montante relevado na rubrica Subsídios – Licenças de emissão de CO₂ corresponde ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças de emissão, as quais são maioritariamente compensadas com o gasto reconhecido pela emissão/consumo das licenças atribuídas gratuitamente, pelo que a redução não impacta de forma significativa o resultado líquido do período do Grupo. A variação verificada no montante face ao período homólogo resulta essencialmente da diminuição verificada na atribuição e na cotação de mercado a que estas licenças são valorizadas, correspondente à cotação da data em que as mesmas são anualmente atribuídas (Nota 3.2).

Os subsídios à exploração incluem Euros 5 883 349 (2025: Euros 3 000 000) relativos ao recebimento da medida de auxílio a custos indiretos a favor das instalações abrangidas pelo regime de Comércio Europeu de Licenças de Emissão (CELE), nos termos do Decreto-Lei nº 12/2020, de 6 de abril, bem como os subsídios atribuídos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) no montante de Euros 1 536 188 (2025: Euros 1 568 208).

A rubrica de Reversão de imparidade em inventários, em 30 de junho de 2026, refere-se essencialmente à reversão de imparidade de slow movers da Navigator North America Inc.. No período homólogo, esta rubrica incluía a reversão de imparidade de desperdício e de stocks danificados, em resultado das vendas ocorridas, justificando a variação observada.

Adicionalmente, o aumento na rubrica de Indemnizações deve-se essencialmente ao reconhecimento da compensação recebida pelos estragos causados pela tempestade Kristin, no montante de Euros 3 000 000.

A rubrica de Outros rendimentos operacionais inclui Euros 3 481 996 (Euros 5 465 747 em 2025) relativos a vendas de desperdícios de Papel UWF e Tissue.

2.3 GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS

No primeiro semestre de 2026 e 2025, a rubrica Gastos e perdas operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	4.1.3	464 920 313	479 894 401
Variação da produção	4.1.4	(26 487 291)	(10 394 649)
Fornecimentos e serviços externos			
Energia e fluídos		71 736 041	86 941 208
Transporte de mercadorias		88 312 216	80 369 356
Trabalhos especializados		45 342 143	48 807 654
Conservação e reparação		29 210 646	23 425 524
Rendas e alugueres		4 683 230	—
Honorários		3 945 501	2 463 113
Seguros		6 247 859	6 839 877
Subcontratos		4 986 375	1 592 091
Outros		22 897 438	27 854 702
		277 361 450	278 293 525
Gastos com o pessoal	7.1	128 796 974	126 590 871
Outros gastos e perdas operacionais			
Quotizações		201 537	80 779
Donativos		10 155	6 360
Gastos com emissões de CO ₂		18 972 801	17 407 169
Imparidades em dívidas a receber	8.1.4	39 580	29 424
Imparidades em inventários		1 564 746	1 262 234
Outras perdas em inventários		480 104	1 012 612
Impostos indiretos e taxas		4 151 551	3 099 544
Perdas na alienação de ativos não correntes		21 508	14 826
Outros gastos operacionais		3 178 808	2 227 682
		28 620 790	25 140 630
Provisões líquidas	9.1	874 079	(3 759 582)
Total dos gastos e perdas operacionais		874 086 315	895 765 197

No primeiro semestre de 2026, os custos com energia e fluidos evidenciaram uma evolução favorável face ao período homólogo, refletindo a redução dos preços de aquisição de energia elétrica e gás natural, bem como a diminuição das aquisições de energia elétrica decorrente da passagem de algumas unidades para regime de autoconsumo, apesar do aumento do consumo de gás natural. Adicionalmente, a comparabilidade entre períodos é condicionada pela alteração do perímetro de consolidação, na medida em que o primeiro semestre de 2026 inclui a Imedexa, cuja contribuição para os gastos com energia ascendeu a Euros 778 182, não existindo impacto equivalente no período homólogo. Consequentemente, parte da variação observada traduz igualmente este efeito de perímetro.

Por outro lado, verificou-se um aumento dos gastos com transporte de mercadorias, associado essencialmente ao acréscimo dos volumes de papel expedidos para a América do Norte e outros mercados internacionais, parcialmente compensado pela redução dos custos de transporte de tissue, em linha com a diminuição das quantidades vendidas.

Os gastos com emissão de CO₂ correspondem à emissão de 218 449 toneladas de CO₂ valorizadas de 86,85t (244 623 toneladas de CO₂, valorizadas a Euros 73,74/tonelada em 30 de junho de 2025).

O aumento dos impostos indiretos deve-se essencialmente ao acréscimo dos encargos com a Taxa de Gestão de Resíduos (TGR).

3 +

Investimentos

3.1 GOODWILL



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O goodwill representa a diferença entre o justo valor do custo de aquisição e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis das subsidiárias incluídas na consolidação na data de aquisição do controlo e é alocado a cada Unidade Geradora de Caixa (UGC) ou grupo de UGC mais baixas a que pertence.

Amortização e imparidade	O goodwill não é amortizado. O Grupo realiza testes de imparidade ao goodwill anualmente, ou sempre que existam indícios de imparidade. Os valores recuperáveis das unidades geradoras de fluxos de caixa são determinados como o maior entre o valor de uso e o justo valor menos custo de venda. As perdas por imparidade relativas ao goodwill não podem ser revertidas.
Alienações e perdas de controlo	Ganhos ou perdas decorrentes da venda ou perda de controlo sobre uma entidade ou negócio ao qual o goodwill está alocado incluem o valor do goodwill correspondente.
Aquisições em moeda diferente da moeda de apresentação	O goodwill originado na aquisição de uma entidade estrangeira, encontra-se registado na moeda funcional dessa mesma entidade, sendo convertido para a moeda de relato do Grupo (Euro) à taxa de câmbio em vigor na data de relato. As diferenças cambiais geradas nessa conversão são registadas na rubrica Reserva de conversão cambial (Nota 5.5) como outro rendimento integral.
Dedutibilidade fiscal	À luz da legislação fiscal atualmente vigente em Portugal, não se espera que o goodwill reconhecido ou a reconhecer venha a ser dedutível em termos fiscais. Noutras geografias onde o Grupo opera, o tratamento fiscal é diferenciado.

GOODWILL – VALOR LÍQUIDO

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

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Pasta e Papel	166 639 455	166 148 731
Outros Negócios		
Ambiente	43 389 223	43 389 223
Mobilidade	98 518 113	98 518 113
Transição energética	60 712 656	60 712 656
	369 259 447	368 768 723

MOVIMENTOS DO PERÍODO

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Valor líquido no início do período	368 768 723	526 679 960
Aquisições	—	65 164 928
Imparidade	—	(49 526 263)
Ajustamento Cambial	490 724	(2 046 667)
Transferência para ativo não corrente devido para venda	—	(171 503 235)
Valor líquido no final do período	369 259 447	368 768 723

Em 24 de maio de 2024, o Grupo concluiu através de uma Oferta Pública de Aquisição, sob a forma de “Recommended Firm Cash Offer”, a totalidade do capital social da Accrol Group Holdings Plc (Accrol), atualmente designado de Grupo Navigator Tissue UK, sociedade com sede em Blackburn, Inglaterra, e que detém um conjunto de 9 subsidiárias, das quais 5 operacionais. O Grupo Accrol é líder no segmento de transformação de papel tissue no Reino Unido, produzindo rolos de papel higiênico, rolos de cozinha e lenços faciais de marca própria para a maioria dos principais retalhistas no Reino Unido.

No âmbito desta aquisição, a retribuição transferida ascendeu a Euros 153 765 152 (GBP 130 823 390) tendo sido apurado um goodwill inicial no montante de Euros 114 920 802 (GBP 97 774 618), ao qual foi deduzido o justo valor atribuído aos ativos fixos tangíveis e intangíveis no montante Euros 25 734 059 e Euros 74 045 509, respetivamente, assim como dos passivos por impostos diferidos associados (Nota 1.2). O goodwill final ascendeu a Euros 40 086 125 (GBP 34 105 275), o qual em 30 de junho de 2026 correspondia a um montante de Euros 39 575 385 em resultado da atualização cambial à taxa de 0,86178.

Em janeiro de 2025, o Grupo adquiriu a totalidade do capital social do Grupo Barna (Nota 1.2), que conta atualmente com mais de 120 trabalhadores e dispõe de duas fábricas, uma em Mundaka, no País Basco, e outra perto de Tarifa, na Andaluzia, a partir das quais são processadas mais de 50 000 toneladas de subprodutos de peixe por ano.

No âmbito desta aquisição, a retribuição transferida ascendeu a Euros 33 500 000, acrescida de um pagamento diferido no montante atual de Euros 1 387 982, tendo sido apurado um goodwill inicial no montante de Euros 15 176 097, ao qual foi deduzido o justo valor atribuído aos ativos fixos tangíveis e intangíveis, assim como dos passivos por impostos diferidos associados, sendo que o goodwill final ascendeu a Euros 4 452 272.

Em junho de 2025, o Grupo adquiriu a totalidade do capital social da Industrias Mecánicas de Extremadura, S.A. (Imedexa), que conta atualmente com três unidades operacionais em Cáceres e Valladolid, tendo servido mais de 250 clientes em mais de 50 países.

A retribuição transferida ascendeu a Euros 147 781 229, acrescida de pagamentos diferidos no montante atual de Euros 8 313 262. O goodwill inicial apurado foi de Euros 137 571 421, ao qual foi deduzido o justo valor atribuído aos ativos fixos tangíveis e intangíveis, assim como dos passivos por impostos diferidos associados, tendo-se apurado um goodwill final no montante de Euros 60 712 656.

Adicionalmente, durante o exercício de 2025, o segmento da Mobilidade, incluído em Outros Negócios, registou uma imparidade de goodwill da Triangle's no montante de Euros 49 526 263. Relativamente a esta subsidiária, subsistia um earn-out cujo montante a pagar, em 31 de dezembro de 2025, ascendia a Euros 45 713 831, o qual, em virtude da impossibilidade de cumprimento das condições inerentes, foi desreconhecido na rubrica Outros rendimentos e ganhos financeiros. O impacto líquido negativo destas operações no resultado líquido do exercício ascendeu a Euros 3 812 432.

3.2 ATIVOS INTANGÍVEIS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Os ativos intangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido de amortizações e perdas por imparidade, pelo método das quotas constantes durante um período que varia entre 3 e 8 anos, e anualmente para os direitos de emissão de CO₂.

Dada a ausência de normativo contabilístico para o reconhecimento e mensuração das licenças de CO₂, a política definida pela gestão é como segue:

Direitos de emissão de CO ₂	
Reconhecimento de licenças atribuídas a título gratuito e Mensuração subsequente	As Licenças de emissão de CO₂ atribuídas ao Grupo, no âmbito do regime CELE – Comércio Europeu de Licenças de Emissão de gases com efeito de estufa, a título gratuito dão origem a um ativo intangível correspondente às licenças atribuídas, um subsídio de igual montante e um passivo pela obrigação de entregar as licenças equivalentes aos consumos durante o período. As licenças de emissão só são registadas enquanto ativos intangíveis quando o Grupo é capaz de exercer controlo, e são mensurados pelo seu justo valor (nível 1) na data do reconhecimento inicial. Se o valor de mercado das licenças cai significativamente abaixo do valor contabilístico e a diminuição é considerada permanente, é registada uma perda por imparidade sobre as licenças que o Grupo não vai utilizar nas suas operações. O passivo associado à obrigação de devolver as licenças é reconhecido com base nas emissões efetivas reais (Nota 4.3 Valores a pagar), será liquidado com a entrega das licenças e é mensurado pelo valor contabilístico das licenças detidas, sendo eventuais emissões adicionais mensuradas pelo valor de mercado das licenças à data de relato.
Reconhecimento em resultados	Na Demonstração dos Resultados Consolidada, o Grupo reconhece como gasto (rubrica de Outros gastos e perdas) as emissões efetuadas ao justo valor à data de atribuição, exceto no que respeita a licenças adquiridas, onde o gasto é mensurado pelo custo de aquisição das licenças. Os referidos gastos irão compensar os outros rendimentos operacionais que resultam do reconhecimento do subsídio original (também ele reconhecido em resultados pelo justo valor à data de atribuição) e das libertações ou vendas de eventuais licenças em excesso. O efeito na Demonstração dos resultados consolidados será assim neutro, no que respeita aos consumos de licenças atribuídas. Qualquer efeito nos resultados resultará da compra de licenças adicionais para cobrir o excesso de emissões, a venda de eventuais licenças excessivas face aos consumos efetivos ou ainda de perdas por imparidade de licenças que não são utilizadas operacionalmente.

MARCAS

Marcas	
Reconhecimento e mensuração inicial	Sempre que numa concentração de atividades empresariais sejam identificadas marcas, o Grupo procede ao seu reconhecimento em separado sendo mensuradas ao justo valor na data da aquisição.
Mensuração subsequente e imparidade	Ao custo deduzido de perdas por imparidade acumuladas. As marcas não se encontram sujeitas a amortização por se considerar não terem vida útil definida. O Grupo realiza testes de imparidade às marcas anualmente, ou sempre que existam indícios de imparidade.

INTANGÍVEIS DESENVOLVIDOS INTERNAMENTE



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As despesas de desenvolvimento apenas são reconhecidas como ativo intangível na medida em que se demonstre a capacidade técnica para completar o desenvolvimento do ativo e que este está disponível para uso próprio ou comercialização. Caso as despesas não satisfaçam esses requisitos, nomeadamente as despesas com investigação, são registados como custo quando incorrida.

MOVIMENTOS EM ATIVOS INTANGÍVEIS

Valores em Euros	Marcas	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Outros ativos intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total
Valor bruto						
Saldo a 1 de janeiro de 2025	295 876 409	8 601 373	202 452 210	123 345 892	1 242 645	631 518 529
Variação de perímetro	—	—	—	2 148 728	—	2 148 728
Aquisições/Atribuições	—	—	139 647 424	356 389	658 866	140 662 679
Aquisições através de concentrações de atividades empresariais	—	—	—	87 400 000	—	87 400 000
Alienações	—	—	(12 349 323)	—	—	(12 349 323)
Regularizações, transferências e abates	—	1 599 721	(139 126 404)	(1 060 387)	(1 286 405)	(139 873 475)
Ajustamento cambial	1 028 421	(2 882 915)	—	(2 773 920)	(27 611)	(4 656 025)
Transferência para ativo não corrente detido para venda	(92 357 926)	(1 905 672)	(156 788 550)	(38 972 278)	—	(290 024 426)
Saldo a 31 de dezembro de 2025	204 546 904	5 412 507	33 835 357	170 444 424	587 495	414 826 687
Aquisições/Atribuições	—	—	26 284 687	117 574	489 548	26 891 809
Regularizações, transferências e abates	(23 971 196)	3 274 002	(163 699)	20 252 538	3 309 783	2 701 428
Ajustamento cambial	250 360	45 380	—	—	—	295 740
Saldo em 30 de junho de 2026	180 826 068	8 731 889	59 956 345	190 814 536	4 386 826	444 715 664
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas						
Saldo a 1 de janeiro de 2025	(28 241 101)	(5 623 622)	(145 675)	2 460 852	—	(31 549 546)
Variação do perímetro	—	—	—	(2 015 777)	—	(2 015 777)
Amortizações do exercício	—	(1 548 211)	—	(11 533 184)	—	(13 081 395)
Amortizações do período das operações descontinuadas	—	(172 298)	—	(2 721 203)	—	(2 893 501)
Perdas por imparidade do exercício	—	—	145 675	—	—	145 675
Regularizações, transferências e abates	—	337	—	285 283	(36 499)	249 121
Ajustamento cambial	234 878	359 197	—	(55 999)	—	538 076
Transferência para ativo não corrente detido para venda	6 415 979	1 339 484	—	7 734 762	—	15 490 224
Saldo a 31 de dezembro de 2025	(21 590 244)	(5 645 113)	—	(5 845 266)	(36 499)	(33 117 123)
Amortizações do período	—	(731 368)	—	(7 547 637)	—	(8 279 005)
Regularizações, transferências e abates	21 590 244	(746 166)	—	(22 916 013)	36 499	(2 035 435)
Ajustamento cambial	—	(89 012)	—	(69 939)	—	(158 951)
Saldo em 30 de junho de 2026	—	(7 211 659)	—	(36 378 855)	—	(43 590 514)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2025	267 635 308	2 977 751	202 306 535	125 806 744	1 242 645	599 968 983
Valor líquido a 31 de dezembro de 2025	182 956 660	(232 607)	33 835 357	164 599 157	550 996	381 709 564
Valor líquido a 30 de junho de 2026	180 826 068	1 520 230	59 956 345	154 435 681	4 386 826	401 125 150

MARCAS

Em 30 de junho de 2026 e 2025, o valor líquido das marcas detalha-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Pasta e Papel		
Navigator	107 568 000	107 568 000
Soporset	43 919 000	43 919 000
My Tissue / My Tissue Ecological +	2 400 000	2 400 000
Elegance	6 498 178	6 417 603
Magnum	8 238 762	8 136 603
Softy	4 525 517	4 469 402
Little Heroes	928 311	916 800
Outros negócios		
Triangle's	6 748 000	6 748 000
Outras	300	300
	180 826 068	180 575 708

* O valor destas marcas está sujeito a atualização cambial.

LICENÇAS DE CO₂

No primeiro semestre de 2026 e 2025, o movimento ocorrido nas licenças de CO₂ foi como segue:

Valores em Euros	30/06/2026		31/12/2025	
	Toneladas	Valor	Toneladas	Valor
Saldo inicial	458 779	33 835 357	2 717 130	202 306 538
Licenças atribuídas gratuitamente	301 248	26 284 687	397 029	29 276 912
Licenças devolvidas à Entidade Coordenadora de Licenciamento	(2 195)	(163 703)	(454 624)	(33 920 144)
Regularizações	—	4	—	—
Perdas por imparidade	—	—	—	145 674
Transferência para Ativos Não Correntes Detidos para Venda	—	—	(2 200 756)	(163 973 623)
Saldo final	757 832	59 956 345	458 779	33 835 357

Em 30 de junho de 2026 e 2025, o Grupo detinha licenças de CO₂ registadas em conformidade com a política acima descrita, com o seguinte detalhe:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Licenças CO2 (ton)	757 832	458 779
Valor unitário médio	79,12	73,75
	59 956 345	33 835 357
Cotação de mercado	79,67	85,73

3.3 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Reconhecimento e mensuração inicial	Os ativos fixos tangíveis adquiridos até 1 de janeiro de 2004 (data de transição para IFRS) encontram-se registados ao custo de aquisição, ou custo de aquisição reavaliado de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal até àquela data, deduzido das amortizações e das perdas por imparidade acumuladas. Os ativos fixos tangíveis adquiridos posteriormente à data de transição são apresentados ao custo de aquisição deduzido de depreciações e perdas por imparidade.																		
Custos subsequentes	Os gastos com manutenção programada são considerados como uma componente do custo de aquisição do ativo fixo tangível, sendo depreciados integralmente até à data prevista da próxima manutenção. Os demais dispêndios com reparações e manutenção são reconhecidos como um gasto no período em que são incorridos.																		
Peças de reserva e de manutenção	As peças de reserva são consideradas estratégicas dado que estão diretamente relacionadas com os equipamentos da produção, sendo expectável que a sua utilização se venha a prolongar por mais que dois exercícios económicos. As peças de manutenção consideradas como “peças de substituição críticas” são reconhecidas no ativo não corrente, como Ativos fixos tangíveis. Respeitando esta classificação, as peças de reserva são depreciadas desde o momento em que se tornam disponíveis para uso e é-lhes atribuída uma vida útil que segue a natureza dos equipamentos onde se prevê que venham a ser integradas, não ultrapassando a vida útil remanescente destes.																		
Encargos financeiros com empréstimos	Os encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição ou construção (caso o período de construção ou desenvolvimento exceda um ano) de ativos fixos são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo. No decurso dos exercícios apresentados, não foram capitalizados quaisquer encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição ou construção de ativos fixos tangíveis.																		
Abates e alienações	Os ganhos ou perdas provenientes do abate ou alienação são determinados pela diferença entre os recebimentos das alienações quando aplicável deduzido dos custos de transação e a quantia escriturada do ativo, e são reconhecidos na demonstração dos resultados, como Outros rendimentos e ganhos operacionais (Nota 2.2) ou Gastos e perdas operacionais (Nota 2.3).																		
Depreciações e imparidade	É utilizado o método das quotas constantes, a partir do momento em que o bem se encontra disponível para uso, utilizando-se as taxas que melhor refletem a sua vida útil estimada. A depreciação dos terrenos de exploração resulta da estimativa de vida útil média dos terrenos, tendo em consideração o período de extração de matéria-prima. <table><tr><td colspan="2">Vida útil estimada (em anos)</td></tr><tr><td>Terrenos de exploração</td><td>14</td></tr><tr><td>Edifícios e outras construções</td><td>12 – 30</td></tr><tr><td>Equipamento básico</td><td>6 – 25</td></tr><tr><td>Equipamento de transporte</td><td>4 – 9</td></tr><tr><td>Ferramentas e utensílios</td><td>2 – 8</td></tr><tr><td>Equipamento administrativo</td><td>4 – 8</td></tr><tr><td>Taras e vasilhames</td><td>6</td></tr><tr><td>Outros ativos fixos tangíveis</td><td>4 – 10</td></tr></table> Os valores residuais dos ativos e as respetivas vidas úteis são revistos e ajustados, se necessário, na data da Posição financeira consolidada. Se a quantia escriturada for superior ao valor recuperável do ativo, procede-se ao seu reajustamento para o valor recuperável estimado mediante o registo de perdas por imparidade (Nota 3.6).	Vida útil estimada (em anos)		Terrenos de exploração	14	Edifícios e outras construções	12 – 30	Equipamento básico	6 – 25	Equipamento de transporte	4 – 9	Ferramentas e utensílios	2 – 8	Equipamento administrativo	4 – 8	Taras e vasilhames	6	Outros ativos fixos tangíveis	4 – 10
Vida útil estimada (em anos)																			
Terrenos de exploração	14																		
Edifícios e outras construções	12 – 30																		
Equipamento básico	6 – 25																		
Equipamento de transporte	4 – 9																		
Ferramentas e utensílios	2 – 8																		
Equipamento administrativo	4 – 8																		
Taras e vasilhames	6																		
Outros ativos fixos tangíveis	4 – 10																		

RECUPERABILIDADE DOS ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

A recuperabilidade dos ativos fixos tangíveis requer a definição de estimativas e pressupostos por parte da Gestão, nomeadamente, quando aplicável, no que diz respeito ao apuramento do valor de uso no âmbito dos testes de imparidade às unidades geradoras de caixa do Grupo.

VIDA ÚTIL E DEPRECIAÇÃO

Os ativos fixos tangíveis representam a componente mais significativa do Ativo total do Grupo. Estes ativos são sujeitos a uma depreciação sistemática pelo período que se determina ser a sua vida útil económica. A determinação das vidas úteis dos ativos, bem como o método de depreciação a aplicar, é essencial para determinar o montante das depreciações a reconhecer na Demonstração dos resultados consolidados de cada período.

Estes dois parâmetros são definidos de acordo com o melhor julgamento do Conselho de Administração para os ativos e negócios em questão, considerando também as práticas adotadas por empresas do setor ao nível internacional e a evolução das condições económicas em que o Grupo atua.

Dada a relevância desta estimativa, o Grupo recorre com alguma regularidade a técnicos externos e independentes para aferir da adequação das estimativas utilizadas.

MOVIMENTOS EM ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total
Valor bruto					
Saldo a 1 de janeiro de 2025	402 786 423	1 132 859 594	6 187 998 027	270 465 767	7 994 109 811
Variação de perímetro	1 925 299	33 229 774	52 439 481	1 337 676	88 932 230
Aquisições	31 877	879 704	13 266 612	299 717 670	313 895 863
Aquisições através de concentrações de atividades empresariais	4 354 023	10 176 843	15 637 589	—	30 168 455
Alienações	(888 253)	(356 498)	(18 114 236)	—	(19 358 987)
Regularizações, transferências e abates	3 230 423	17 471 244	317 476 971	(338 588 972)	(410 334)
Ajustamento cambial	(2 885 215)	(4 126 476)	(13 213 542)	(1 611 530)	(21 836 763)
Transferência para ativo não corrente detido para venda	(260 366 695)	(431 382 156)	(1 372 715 672)	(66 432 832)	(2 130 897 354)
Saldo a 31 de dezembro de 2025	148 187 882	758 752 029	5 182 775 230	164 887 779	6 254 602 921
Aquisições	—	22 895	3 204 798	142 399 899	145 627 592
Alienações	—	—	(587 331)	(650)	(587 981)
Regularizações, transferências e abates	(9 142 616)	(19 194 435)	(169 437 314)	(116 739 630)	(314 513 994)
Ajustamento cambial	—	35 367	1 229 560	74 652	1 339 579
Saldo em 30 de junho de 2026	139 045 266	739 615 856	5 017 184 944	190 622 051	6 086 468 117
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo a 1 de janeiro de 2025	(101 378 586)	(788 224 912)	(5 076 249 364)	(1 054 459)	(5 966 907 321)
Variação de perímetro	—	(8 316 847)	(39 846 775)	—	(48 163 622)
Depreciações do exercício	—	(15 637 435)	(156 724 350)	—	(172 361 785)
Depreciações do exercício das operações descontinuadas	(4 732 469)	(5 974 701)	(35 361 344)	—	(46 068 514)
Perdas por imparidade do exercício	(1 032 716)	—	(2 178 356)	(142 965)	(3 354 037)
Perdas por imparidade do exercício das operações descontinuadas	(185 016)	31 128	774 681	—	620 793
Alienações	52 220	336 692	17 823 065	—	18 211 977
Regularizações, transferências e abates	—	3 869 244	(2 629 350)	—	1 239 894
Ajustamento cambial	1 046 203	2 504 361	6 546 236	88 104	10 184 904
Transferência para ativo não corrente detido para venda	96 613 819	345 721 465	1 131 956 365	657 391	1 574 949 040
Saldo a 31 de dezembro de 2025	(9 616 545)	(465 691 005)	(4 155 889 192)	(451 929)	(4 631 648 671)
Depreciações do exercício	—	(8 566 007)	(77 192 200)	—	(85 758 207)
Perdas por imparidade do exercício	—	—	708 678	18 867	727 545
Alienações	—	776	574 986	—	575 762
Regularizações, transferências e abates	8 583 829	(46 403 120)	354 474 380	(1)	316 655 088
Ajustamento cambial	—	(2 062)	(282 391)	—	(284 453)
Saldo em 30 de junho de 2026	(1 032 716)	(520 661 418)	(3 877 605 739)	(433 063)	(4 399 732 936)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2025	301 407 837	344 634 682	1 111 748 663	269 411 308	2 027 202 490
Valor líquido a 31 de dezembro de 2025	138 571 337	293 061 024	1 026 886 039	164 435 850	1 622 954 250
Valor líquido a 30 de junho de 2026	138 012 550	218 954 438	1 139 579 205	190 188 988	1 686 735 180

Em 30 de junho de 2026 a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados a projetos de desenvolvimento a decorrer, em particular os relativos à desdesignação por oxigénio (€33.744.705), Rebuild da PM3 (Euros 23.804.298), à rebobinadora em Setúbal (Euros 2.261.388), à produção de castanhos (Euros 1.830.832) em Setubal, ao Major Overhaul da TG da Central Termoelétrica a Biomassa em Aveiro (Euros 1.754.231), ao projeto de robotica industrial - Pallet Box e Demi-Pallets em Aveiro (Euros 12.325.814), ao sistema de Armazenamento com baterias elétricas (Euros 2.799.199) na Figueira da Foz . O remanescente respeita a diversos projetos de melhoria e otimização do processo produtivo.

Do investimento realizado, Euros 126.875.446 respeitam a investimentos em matérias ambientais ou de cariz sustentável criadoras de valor e Euros 41.278.585 são investimento no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

O valor de Terrenos inclui Euros 36.945.028 (31 de dezembro de 2025: Euros 36.945.028) relativos a terrenos afetos aos perímetros fabris que se encontram classificados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento.

Em 31 de dezembro de 2025, o Grupo, em resultado da estratégia de consolidação da operação de rolos no Reino Unido em duas regiões estratégicas, Leyland e Leicester, reconheceu uma perda por imparidade nos ativos fixos do Grupo Navigator Tissue UK no montante de Euros 3.486.553. Em 30 de junho de 2026 esse valor ascendia a Euros 3.467.214.

Em 30 de junho de 2026, a rubrica de investimentos em curso inclui o montante de 25.802.689 euros, referentes à subsidiária ETSA, respeitantes essencialmente a projetos de investimento que, à data 30 de junho de 2026, se encontravam em fase de execução.

De destacar a construção da nova unidade fabril ProHy, em Coruche, dedicada à tecnologia de hidrólise de subprodutos animais, bem como os respetivos equipamentos industriais, no montante de 19.231.513 euros. Este projeto, entretanto, entrou em exploração e passou a ativo firme em julho de 2026, tendo o respetivo investimento sido transferido para as rubricas de ativos fixos tangíveis a partir dessa data.

Encontram-se igualmente incluídas nesta rubrica as Grandes Reparações do Equipamento Produtivo ITS, no montante de 2.715.405 euros, as obras de readaptação da ETAR, no montante de 781.246 euros, e os investimentos em Viaturas e Reboques, no montante de 486.873 euros.

Estes investimentos refletem a continuidade do plano de modernização e reforço da capacidade operacional da Empresa, sendo expectável que os projetos ainda em curso sejam transferidos para ativos firmes à medida que sejam concluídos e se encontrem disponíveis para utilização.

No decurso dos exercícios de 2026 e 2025 não foram capitalizados quaisquer encargos financeiros de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de ativos fixos tangíveis. Adicionalmente, em 30 de junho de 2026 e 2025 não existem ativos fixos tangíveis dados como garantia real.



Os compromissos assumidos pelo Grupo para a aquisição de ativos fixos tangíveis são detalhados na Nota 9.2 – Compromissos.

3.4 SUBSÍDIOS AO INVESTIMENTO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Os subsídios ao investimento recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por investimentos efetuados em ativos fixos tangíveis, incluindo os atribuídos como créditos fiscais, são classificados como Rendimentos diferidos (Nota 4.3 – Valores a pagar) e são reconhecidos em resultados durante a vida útil estimada dos respetivos ativos subsidiados, sendo associado à depreciação do período (Nota 3.6), para efeitos de apresentação.

SUBSÍDIOS AO INVESTIMENTO REEMBOLSÁVEIS

Os subsídios obtidos do Governo, sob a forma de atribuição de empréstimos reembolsáveis a taxa bonificada, são descontados na data do reconhecimento inicial com base na taxa de juro de mercado à data da atribuição, constituindo o valor do desconto o valor do subsídio a amortizar pelo período do empréstimo ou do ativo cuja aquisição pretende financiar, consoante as atividades financiadas. Estes passivos são incluídos em Financiamentos obtidos (Nota 5.7).

SUBSÍDIOS AO INVESTIMENTO – DETALHE

Valores em Euros	Natureza	30/06/2026	31/12/2025
Ao abrigo dos contratos AICEP			
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Financeira/Fiscal	1 301 040	1 709 830
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Financeira/Fiscal	5 710 679	6 056 067
Navigator Parques Industriais, S.A.	Financeira	1 603 515	1 632 828
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Financeira/Fiscal	8 437 933	8 810 405
Triangle'S - Cycling Equipments, S.A.	Financeira	3 407 405	3 135 288
Ao abrigo do PRR			
Navigator Forest Portugal, S.A.	Financeira	36 510	40 298
Viveiros Aliança, SA	Financeira	15 787	16 578
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Financeira	17 055 148	17 994 901
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Financeira	8 571 066	8 616 471
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Financeira	19 663 520	20 524 803
Navigator Tissue Ródão, S.A.	Financeira	8 320 753	8 462 428
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Financeira	15 562 482	16 036 506
Navigator Paper Figueira, S.A.	Financeira	4 398 285	4 613 896
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Financeira	12 054 190	11 882 880
Raiz	Financeira	1 974 283	2 092 721
SEBOL – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Financeira	5 436 684	4 856 381
ITS – Indústria Transf. de Subprod. Animais, S.A.	Financeira	68 498	68 498
Triangle's - Cycling Equipments, S.A.	Financeira	10 845 930	11 135 090
Outros			
Raiz	Financeira	877 972	962 948
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Financeira	4 049 918	4 195 960
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Financeira	142 857	142 856
Imedexa Subvencion incentivos regionales Casar	Financeira	38 352	41 680
Imedexa Subvencion regional fábrica S. del Campo	Financeira	446 698	472 974
Imedexa Subv. autonómica fábrica Santiago del Campo	Financeira	297 799	315 316
Imedexa Subvencion ia-17-0066-a maquinaria Santiago Campo y Casar	Financeira	5 879	11 759
Imedexa Subvencion reg. cc/0663/p11 Santiago del Campo	Financeira	454 907	476 569
BARNA, S.A.	Financeira	2 514 516	—
Saldo final		133 292 606	134 305 931

SUBSÍDIOS AO INVESTIMENTO – MOVIMENTOS

Valores em Euros	Nota	30/06/2026	31/12/2025
Saldo inicial		134 305 931	152 956 426
Variação de perímetro		—	1 380 517
Atribuição		658 293	1 222 169
Utilização	3.6	(5 075 935)	(5 390 855)
Utilizações de operações descontinuadas		—	(917 213)
Outros		3 404 317	(3 227 026)
Transferência para ativos não correntes detidos para venda		—	(11 718 087)
Saldo final		133 292 606	134 305 931
<i>De natureza financeira</i>		<i>120 818 842</i>	<i>121 136 971</i>
<i>De natureza fiscal</i>		<i>12 473 764</i>	<i>13 168 960</i>

As atribuições no exercício respeitam maioritariamente aos valores atribuídos no âmbito das agendas mobilizadoras do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

O Grupo espera reconhecer os subsídios em resultados conforme segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Até um ano	6 072 003	6 286 892
1 a 2 anos	8 448 796	8 939 190
2 a 3 anos	13 877 438	9 286 428
3 a 4 anos	13 804 289	16 956 047
4 a 5 anos	12 073 080	6 696 958
Mais de 5 anos	79 017 000	86 140 417
	133 292 606	134 305 931

3.5 ATIVOS SOB DIREITO DE USO

POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Na data da entrada em vigor da locação, o Grupo reconhece um ativo sob direito de uso pelo valor do seu custo o qual corresponde ao montante inicial do passivo da locação ajustado de: i) quaisquer pagamentos antecipados; ii) incentivos à locação recebidos; e iii) custos diretos iniciais incorridos. Ao ativo sob direito de uso, poderá acrescer a estimativa de remover e/ou restaurar o ativo subjacente e/ou o local onde se situa, quando exigido pelo contrato de locação.

O ativo sob direito de uso é subsequentemente depreciado usando o método linear a partir da data de entrada em vigor até ao menor entre o final da vida útil do ativo e o termo da locação. Adicionalmente, o ativo sob direito de uso é reduzido de perdas por imparidade, se existirem, e ajustado por eventuais remensurações do passivo de locação.

A vida útil considerada para cada classe de ativos sob direito de uso é igual à vida útil dos ativos fixos tangíveis (Nota 3.3) na mesma classe quando existe opção de compra e o Grupo espera exercê-la.

LOCAÇÕES DE CURTA DURAÇÃO E LOCAÇÕES DE ATIVOS DE VALOR REDUZIDO

O Grupo reconhece os pagamentos de locações por períodos iguais ou inferiores a 12 meses e de locações de ativos cujo valor de aquisição individual seja inferior a Euros 5 000 diretamente como gastos operacionais do período (Nota 2.3), numa base linear.

MOVIMENTOS EM ATIVOS SOB DIREITO DE USO

Valores de Euros	Propriedade industrial e outros direitos	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Total
Valor bruto					
Saldo a 1 de janeiro de 2025	1 244 287	94 561 877	13 043 100	130 939 984	239 789 248
Variação de perímetro	—	—	364 343	2 551 478	2 915 821
Aquisições	10 757	8 931 065	1 416 679	43 022 862	53 381 363
Alienações	—	—	—	11 610 027	11 610 027
Regularizações, transferências e abates	—	(3 256 378)	(124 914)	(17 631 826)	(21 013 118)
Ajustamento cambial	—	(56 746)	(162 892)	(1 798 041)	(2 017 679)
Transferência para ativos não correntes detidos para venda	(896 312)	(21 569 686)	(7 196 563)	(61 555 431)	(91 217 992)
Saldo a 31 de dezembro de 2025	358 732	78 610 132	7 339 753	107 139 053	193 447 670
Aquisições	—	6 210 037	—	8 020 962	14 230 999
Alienações	—	—	—	(233 984)	(233 984)
Regularizações, transferências e abates	—	—	(513 230)	(2 926 149)	(3 439 379)
Ajustamento cambial	—	—	8 159	890 489	898 648
Saldo em 30 de junho de 2026	358 732	84 820 169	6 834 682	112 890 371	204 903 955
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo a 1 de janeiro de 2025	(586 339)	(25 996 884)	(9 108 542)	(60 722 790)	(96 414 555)
Variação de perímetro	—	—	(39 004)	(686 018)	(725 022)
Amortizações do exercício	—	(4 557 229)	(702 426)	(10 746 491)	(16 006 146)
Amortizações do exercício de operações descontinuadas	(77 895)	(1 812 126)	(1 572 579)	(10 844 921)	(14 307 521)
Alienações	—	—	—	(11 610 027)	(11 610 027)
Regularizações, transferências e abates	—	2 495 737	121 660	16 802 406	19 419 803
Ajustamento cambial	—	24 331	156 509	778 612	959 452
Transferência para ativos não correntes detidos para venda	501 779	7 708 890	6 118 688	36 193 512	50 522 868
Saldo a 31 de dezembro de 2025	(162 455)	(22 137 281)	(5 025 694)	(40 835 717)	(68 161 148)
Amortizações do período	—	(2 524 228)	(349 843)	(6 301 512)	(9 175 583)
Regularizações, transferências e abates	—	—	—	208 159	208 159
Ajustamento cambial	—	—	513 230	2 911 330	3 424 560
Transferência para ativos não correntes detidos para venda	—	—	(7 396)	(201 016)	(208 412)
Saldo em 30 de junho de 2026	(162 455)	(24 661 509)	(4 869 703)	(44 218 755)	(73 912 424)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2025	657 948	68 564 993	3 934 558	70 217 194	143 374 693
Valor líquido a 31 de dezembro de 2025	196 277	56 472 851	2 314 059	66 303 336	125 286 523
Valor líquido em 30 de Junho de 2026	196 277	60 158 660	1 964 979	68 671 616	130 991 531

A rubrica Terrenos florestais respeita, essencialmente, a direitos de utilização de terrenos para exploração florestal existentes, cujos contratos têm habitualmente uma duração de 24 anos, podendo ser cancelados antecipadamente caso o 2.º corte florestal ocorra antes do 24.º ano do prazo de contrato.

A rubrica Edifícios corresponde essencialmente ao contrato de arrendamento celebrado entre a The Navigator Company, S.A. e a MaxiRent – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado relativo ao edifício situado na Avenida Fontes Pereira de Melo 27, em Lisboa, para utilização como escritório até maio de 2027.

A rubrica outros ativos de locação inclui os contratos de aluguer de empilhadores, armazéns e equipamentos de converting do Grupo Navigator Tissue Uk.

3.6 DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

No primeiro semestre de 2026 e 2025, os montantes registados em Depreciações, Amortizações e Perdas por imparidade detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Depreciações de ativos fixos tangíveis do período	3.3	85 758 207	88 903 217
Utilização de subsídios ao investimento		(5 075 935)	(2 310 745)
Depreciações de ativos fixos tangíveis, líquidos de subsídios utilizados		80 682 272	86 592 472
Imparidades em ativos fixos tangíveis - reversões		13 571	203 999
Imparidades em ativos fixos tangíveis - perdas		(741 116)	(737 582)
Imparidades em ativos fixos tangíveis do período	3.3	(727 545)	(533 583)
Depreciações de ativos intangíveis do período		8 279 005	5 382 429
Amortizações em ativos intangíveis do período	3.2	8 279 005	5 382 429
Imparidades em ativos intangíveis	3.2	—	202 105
Imparidades em ativos intangíveis do período		—	202 105
Amortizações de ativos de direito de uso do período		9 175 583	7 188 749
Perdas por imparidade em propriedades de investimento		4 748	5 874
		97 414 063	98 838 046

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

3.7 ATIVOS BIOLÓGICOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Os ativos biológicos do Grupo correspondem principalmente às florestas detidas para produção de madeira suscetível de incorporação no processo de fabrico de pasta BEKP ou para venda no mercado, maioritariamente o eucalipto, incluindo ainda outras espécies, como o pinho e o sobreiro.

Os ativos biológicos são mensurados ao justo valor, deduzido dos gastos estimados de venda no momento do corte.

Justo Valor (nível 3 da hierarquia do justo valor da IFRS 13)	Na determinação do justo valor das florestas foi utilizado o método do valor presente dos fluxos de caixa descontados, os quais foram apurados através de um modelo desenvolvido internamente, alvo de validação periódica por avaliadores externos e independentes. No modelo desenvolvido são considerados pressupostos correspondentes à natureza dos ativos em avaliação, nomeadamente, o ciclo de desenvolvimento das diferentes espécies, a produtividade das florestas, o preço de venda da madeira (quando existe mercado ativo) deduzido do custo de corte, das rendas dos terrenos próprios, arrendados e concessionados, recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção, do custo inerente ao arrendamento dos terrenos florestais; e a taxa de desconto. A taxa de desconto corresponde à taxa de juro de mercado, sem inflação, de forma consistente com a estrutura de projeções, determinada tendo em consideração a rentabilidade que o Grupo espera obter dos ativos florestais, os quais se destinam a serem alienados intragrupo.
Áreas concessionadas	Os custos incorridos com a preparação de terrenos para uma primeira florestação são registados como um ativo fixo tangível, depreciado de acordo com a sua vida útil esperada, que coincide com o período de concessão.
Alteração de estimativas	As alterações de estimativas de crescimento, período de corte, preço, custo e outras premissas são reconhecidas enquanto variações de justo valor de ativos biológicos na demonstração dos resultados.
Corte	No momento do corte, a madeira é valorizada pelo seu justo valor deduzido dos gastos estimados desde o local de abate até ao ponto de venda ou consumo, o qual constitui o custo inicial do inventário.

ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

PRESSUPOSTOS

Foram considerados pressupostos correspondentes à natureza dos ativos em avaliação, nomeadamente:

- Produtividade das florestas;
- Preço de venda da madeira (quando existe mercado ativo) deduzido do custo de corte, das rendas dos terrenos próprios, arrendados e concessionados, recheia e transporte, os custos de plantação e manutenção, do custo inerente ao arrendamento dos terrenos florestais; o valor de tendência para 2024 agravou-se 6% face a 2023.
- Taxa de desconto utilizada em 30 de junho de 2026: 5,06% (2025: 5,06 %) para Portugal e Espanha e 21,6% (2025: 21,6%) na determinação do justo valor de Moçambique. Em 2024, o Grupo passou a determinar o justo valor dos ativos biológicos em meticais, o que implicou um aumento da taxa de desconto face ao ano anterior pela incorporação do risco associado a essa moeda. Note-se que o Grupo incorpora o risco de incêndio nos cash flows do modelo. Caso este risco fosse incorporado na taxa de desconto, a mesma seria de 7,28% e 22,22%, respetivamente.

O valor dos ativos biológicos, apurado em função da expectativa de extração das produções das diversas espécies, corresponde às seguintes expectativas de produção futura:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	10 048	10 059
Eucalipto (Espanha) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	389	354
Eucalipto (Moçambique) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	6 901	6 199
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k ton	298	301
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de cortiça k @	329	434

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, em 30 de junho de 2026 foram extraídos 276 573 m3ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo (31 de dezembro de 2025: 681 215 m3ssc).

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, (i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e (ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

MOVIMENTOS EM ATIVOS BIOLÓGICOS

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Saldo inicial	120 646 643	115 250 198
Variações		
Cortes efetuados	(10 393 505)	(24 607 553)
Crescimento	11 943 303	27 665 383
Novas plantações e replantações (ao custo)	2 106 798	4 143 545
Outras variações de justo valor:		
alteração do preço da madeira	—	28 231 694
alteração da taxa de custo de capital	—	(9 150 600)
impacto dos incêndios	—	(596 100)
custos fixos de estrutura	—	(2 003 400)
variação nas outras espécies	893 877	(4 427 831)
impacto da mudança do ritmo de colheita em Moçambique	—	(9 091 022)
outras alterações de expectativa	38 444	(2 571 114)
Total de variações do período	4 588 917	7 593 002
Ajustamento cambial	682 568	(2 196 557)
Saldo final	125 918 128	120 646 643

DETALHE DOS ATIVOS BIOLÓGICOS

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Eucalipto (Portugal)	93 270 749	93 343 503
Eucalipto (Espanha)	5 206 787	2 597 809
Pinho (Portugal)	5 579 833	5 525 987
Sobreiro (Portugal)	(1 825 626)	(2 665 657)
Outras espécies (Portugal)	73 107	73 107
Eucalipto (Moçambique)	23 613 278	21 771 894
	125 918 128	120 646 643

3.8 ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Uma operação em descontinuação é classificada como detida para venda quando o respetivo valor recuperável é realizado principalmente através de uma transação de venda, em detrimento do seu uso continuado. Considera-se que esta condição se encontra verificada apenas quando (i) a venda é altamente provável e a operação está disponível para venda imediata nas suas condições atuais, (ii) o Grupo assumiu um compromisso firme de alienação, e (iii) é expectável que a transação seja concretizada no prazo de 12 meses.

Os ativos não correntes (ou operações descontinuadas) são classificados como detidos para venda se o respetivo valor for realizável principalmente através de uma transação de venda, ao invés de ser através do seu uso continuado.

Mensuração e apresentação	A partir do momento em que ativos tangíveis são classificados como ativos não correntes detidos para venda, são mensurados pelo menor do valor contabilístico ou do justo valor deduzido dos custos de venda, cessando a sua depreciação. Quando o justo valor deduzido dos custos de venda é inferior ao valor contabilístico, a diferença é reconhecida em resultados.
Alienações	Os ganhos ou perdas nas alienações de ativos não correntes, determinados pela diferença entre o valor de venda e o respetivo valor líquido contabilístico, são reconhecidos em resultados como Outros rendimentos e ganhos operacionais (Nota 2.2) ou Gastos e perdas operacionais (Nota 2.3).

Durante os primeiros seis meses de 2026, o movimento ocorrido na rubrica Resultado líquido das operações descontinuadas foi como segue:

Valores em Euros	Secil	SCG	Transferências	1S 2026
Operações continuadas				
Réditos	160 751 710	30 737 787	(191 489 497)	—
Outros rendimentos e ganhos operacionais	26 118 771	364 034	(26 482 805)	—
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	(51 431 545)	(12 888 612)	64 320 156	—
Variação da produção	(1 797 887)	1 462 201	335 686	—
Fornecimentos e serviços externos	(49 137 863)	(11 400 162)	60 538 025	—
Gastos com o pessoal	(26 883 168)	(6 571 994)	33 455 162	—
Outros gastos e perdas operacionais	(24 313 455)	(931 729)	25 245 184	—
Provisões líquidas	(631 802)	45 030	586 771	—
Resultado operacional	32 674 762	816 555	(33 491 318)	—
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	1 253 835	—	(1 253 835)	—
Rendimentos e ganhos financeiros	7 803 482	183 546	(7 987 028)	—
Gastos e perdas financeiros	(13 109 161)	(2 179 793)	15 288 954	—
Resultado antes de impostos	28 622 919	(1 179 692)	(27 443 227)	—
Imposto sobre o rendimento	(5 602 233)	132 825	5 469 409	—
Mais-valia obtida com a alienação da Secil	516 186 267	—	(516 186 267)	—
Resultado líquido das operações continuadas	539 206 953	(1 046 868)	(538 160 085)	—
Operações descontinuadas				
Resultado líquido das operações descontinuadas	—	—	538 160 085	538 160 085
Resultado líquido do período	539 206 953	(1 046 868)	—	538 160 085
Atribuível aos detentores do capital da Semapa	538 391 561	—	—	538 391 561
Atribuível a interesses que não controlam	(231 476)	—	—	(231 476)
Resultado por ação - operações descontinuadas				
Resultado básico por ação, Euro	6,751			6,751
Resultado diluído por ação, Euro	6,751			6,751
Resultado total por ação				
Resultado básico por ação, Euro	6,751			6,751
Resultado diluído por ação, Euro	6,751			6,751

A demonstração dos resultados do exercício findo em 30 de junho de 2025 foi reapresentada da seguinte forma:

Valores em Euros	1S 2025 (reportado)	Secil	1S 2025 (reapresentado)
Operações continuadas			
Réditos	1 437 488 245	(365 289 600)	1 072 198 645
Outros rendimentos e ganhos operacionais	103 930 809	(56 816 749)	47 114 060
Variação de Justo valor nos ativos biológicos	2 149 237	—	2 149 237
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	(584 570 002)	104 675 601	(479 894 401)
Variação da produção	6 606 098	3 788 551	10 394 649
Fornecimentos e serviços externos	(396 022 519)	117 728 994	(278 293 525)
Gastos com o pessoal	(178 905 101)	52 314 230	(126 590 871)
Outros gastos e perdas operacionais	(72 288 160)	47 147 529	(25 140 631)
Provisões líquidas	(905 567)	4 665 149	3 759 582
Depreciações, amortiz. e perdas por imparidade em ativos não financeiros	(127 635 434)	28 797 388	(98 838 046)
Resultado operacional	189 847 606	(62 988 908)	126 858 698
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	2 999 283	(197 045)	2 802 238
Rendimentos e ganhos financeiros	29 500 405	(20 239 736)	9 260 669
Gastos e perdas financeiros	(67 359 974)	36 121 806	(31 238 168)
Posição monetária líquida (ganhos/ (perdas))	—	—	—
Resultado antes de impostos	154 987 320	(47 303 883)	107 683 437
Imposto sobre o rendimento	(41 184 878)	9 255 981	(31 928 897)
Resultado líquido das operações continuadas	113 802 442	(38 047 901)	75 754 541
Operações descontinuadas			
Resultado líquido das operações descontinuadas	—	38 047 901	38 047 901
Resultado líquido do período	113 802 442	—	113 802 442
Atribuível aos detentores do capital da Semapa	89 503 840	—	89 503 840
Atribuível a interesses que não controlam	24 298 603		24 298 603
Resultado por ação - operações continuadas			
Resultado básico por ação, Euro	1,12		1,12
Resultado diluído por ação, Euro	1,12		1,12
Resultado total por ação			
Resultado básico por ação, Euro	1,12		1,12
Resultado diluído por ação, Euro	1,12		1,12

A 30 de junho de 2026 e a 31 de dezembro de 2025, a composição dos ativos e passivos detidos para venda da Société des Ciments de Gabès é a seguinte, encontrando-se incluída a Secil nos valores de 31 de dezembro de 2025:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Ativos classificados como detidos para venda		
<i>Goodwill</i>	10 049 158	171 328 293
Ativos intangíveis	159 862	274 534 202
Ativos fixos tangíveis	72 162 947	555 948 314
Ativos sob direito de uso	614 189	40 695 123
Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	1 484	2 742 829
Propriedades de investimento	—	39 367
Outros investimentos financeiros	296 232	398 104
Valores a receber não correntes	1 551 365	2 051 500
Ativos por impostos diferidos	1 608 903	37 995 556
Inventários	18 354 632	101 593 788
Valores a receber correntes	22 393 531	115 318 046
Imposto sobre o rendimento	893 846	3 970 040
Ativos não correntes detidos para venda	—	2 618 034
Caixa e equivalentes de caixa	3 678 398	91 574 215
Ativos não correntes detidos para venda	131 764 547	1 400 807 410
Passivos classificados como detidos para venda		
Financiamentos obtidos	16 853 583	252 341 735
Passivos de locação	434 338	27 639 670
Responsabilidades por benefícios definidos	315 407	578 770
Passivos por impostos diferidos	7 414 038	84 632 666
Provisões	693 891	39 762 971
Valores a pagar não correntes	—	13 725 904
Financiamentos obtidos	29 370 029	99 227 985
Passivos de locação	245 974	10 690 375
Valores a pagar correntes	29 425 044	386 752 802
Imposto sobre o rendimento	1 421 957	14 483 208
Passivos não correntes detidos para venda	86 174 261	929 836 087

Durante os primeiros seis meses de 2026, o movimento ocorrido nos fluxos de caixa das atividades relacionadas com operações descontinuadas foi o seguinte:

Valores em Euros	Secil	SCG	Transferências	1S 2026
ATIVIDADES OPERACIONAIS				
Recebimentos de clientes	188 766 880	24 976 530	(213 743 410)	—
Pagamentos a fornecedores	(160 965 313)	(16 503 275)	177 468 587	—
Pagamentos ao pessoal	(27 268 358)	(2 598 810)	29 867 168	—
Fluxos gerados pelas operações	533 209	5 874 446	(6 407 655)	—
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	(5 791 289)	(37 409)	5 828 698	—
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional	(13 391 043)	(1 484 241)	14 875 284	—
Fluxos de caixa das atividades operacionais das operações descontinuadas	—	—	(14 296 327)	(14 296 327)
Fluxos das atividades operacionais (1)	(18 649 123)	4 352 796	—	(14 296 327)
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Recebimentos provenientes de:				
Investimentos financeiros	29 603 280	—	(29 603 280)	—
Ativos fixos tangíveis	271 528	—	(271 528)	—
Juros e rendimentos similares	245	4 305	(4 550)	—
	29 875 052	4 305	(29 879 358)	—
Pagamentos respeitantes a:				
Investimentos em subsidiárias	(8 943 571)	—	8 943 571	—
Ativos fixos tangíveis	(23 784 895)	(1 949 761)	25 734 656	—
Fluxos de caixa das atividades de investimento das operações descontinuadas	—	—	(4 798 869)	(4 798 869)
Fluxos das atividades de investimento (2)	(2 853 413)	(1 945 456)	—	(4 798 869)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO				
Recebimentos provenientes de:				
Financiamentos obtidos	106 319 182	14 889 349	(121 208 531)	—
Outras operações de financiamento	913 905	74 037	(987 942)	—
	107 233 087	14 963 386	(122 196 473)	—
Pagamentos respeitantes a:				
Financiamentos obtidos	(104 345 019)	(15 327 292)	119 672 312	—
Amortização de contratos de locação financeira	(3 944 951)	(154 409)	4 099 360	—
Juros e gastos similares	(3 885 873)	(975 009)	4 860 882	—
Outras operações de financiamento	(270 161)	(37 033)	307 193	—
Fluxos de caixa das atividades de financiamento das operações descontinuadas	—	—	(6 743 274)	(6 743 274)
Fluxos das atividades de financiamento (3)	(5 212 916)	(1 530 358)	—	(6 743 274)

A demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 30 de junho de 2025 foi reapresentada da seguinte forma:

Valores em Euros	1S 2025 (reportado)	Secil	1S 2025 (reapresentado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes	1 558 548 306	432 327 005	1 126 221 301
Pagamentos a fornecedores	(1 152 266 184)	(284 953 003)	(867 313 181)
Pagamentos ao pessoal	(144 054 559)	(34 147 391)	(109 907 168)
Fluxos gerados pelas operações	262 227 563	113 226 611	149 000 952
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	(27 760 966)	(3 318 268)	(24 442 698)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional	23 034 198	(36 869 046)	59 903 244
Fluxos de caixa das atividades operacionais das operações descontinuadas	—	(73 039 298)	73 039 298
Fluxos das atividades operacionais (1)	257 500 795	—	257 500 795
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros	26 354	—	26 354
Ativos fixos tangíveis	1 160 983	1 019 215	141 768
Ativos intangíveis	5 150 160	5 150 160	—
Subsídios ao investimento	1 332 096	—	1 332 096
Juros e rendimentos similares	961 707	32 681	929 026
Dividendos de associadas e empreendimentos conjuntos	166 475	123 545	42 930
Outros ativos	—	—	—
	8 797 775	6 325 602	2 472 173
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos em subsidiárias	(32 002 619)	—	(32 002 619)
Outros investimentos financeiros	(1 753 521)	—	(1 753 521)
Ativos fixos tangíveis	(166 263 687)	(29 896 454)	(136 367 233)
Ativos intangíveis	(125 951)	—	(125 951)
Outros ativos	—	—	—
Fluxos de caixa das atividades de investimento das operações descontinuadas	—	23 570 853	(23 570 853)
Fluxos das atividades de investimento (2)	(191 348 003)	—	(191 348 003)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos	270 234 267	148 114 406	122 119 861
Aumentos de capital, prestações suplementares e prémios de emissão	3 744	—	3 744
Outras operações de financiamento	21 876 528	7 946 065	13 930 463
	292 114 539	156 060 471	136 054 068
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos	(392 217 897)	(228 224 356)	(163 993 541)
Amortização de contratos de locação financeira	(17 274 832)	(7 561 742)	(9 713 090)
Juros e gastos similares	(33 459 957)	(15 069 022)	(18 390 935)
Dividendos e Outras Reservas	(79 967 951)	—	(79 967 951)
Aquisição de ações próprias	—	—	—
Reforço de participação de capital em subsidiárias	—	—	—
Outras operações de financiamento	(5 906 882)	(2 298 664)	(3 608 218)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento das operações descontinuadas	—	97 093 312	(97 093 312)
Fluxos das atividades de financiamento (3)	(236 712 980)	—	(236 712 980)
VARIAÇÃO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA (1)+(2)+(3)	(170 560 188)	—	(170 560 188)
Efeito das diferenças de câmbio	(898 133)	—	(898 133)
Efeito da Hiperinflação em Caixa e seus equivalentes	—	—	—
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO INÍCIO DO PERÍODO	501 370 635	—	501 370 635
Imparidades	—	—	—
Efeito dos ativos não correntes detidos para venda	—	—	—
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO FIM DO PERÍODO	329 912 314	—	329 912 314

3.9 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O Grupo classifica como propriedades de investimento nas demonstrações financeiras consolidadas os imóveis detidos com o objetivo de valorização do capital e/ou obtenção de rendas de terceiros.

Mensuração Uma propriedade de investimento é mensurada inicialmente pelo seu custo de aquisição ou produção, incluindo os custos das transações que lhe sejam diretamente atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, as propriedades de investimento são mensuradas ao custo deduzido das amortizações e perdas por imparidade acumuladas. Os custos subsequentes com as propriedades de investimento só são adicionados ao custo do ativo se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros acrescidos face aos considerados no reconhecimento inicial.

MOVIMENTOS EM PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Valores em Euros	Nota	30/6/2026	31/12/2025
Saldo inicial		669 397	400 303
Depreciações do exercício	3.6	—	(766)
Perdas por imparidade do exercício	3.6	(4 748)	309 227
Transferência para ativos não correntes detidos para venda	3.8	—	(39 367)
Saldo final		664 649	669 397

Estes ativos são compostos essencialmente por terrenos e imóveis detidos para obtenção de rendas e/ou valorizações do capital e não se encontram afetos à atividade operacional do Grupo, nem têm uso futuro determinado.

4 +

Fundo de Maneio

4.1 INVENTÁRIOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Mercadorias e Matérias-Primas	As mercadorias e as matérias-primas encontram-se valorizadas ao mais baixo entre o custo de aquisição e o seu valor realizável líquido. O custo de aquisição inclui as despesas incorridas até ao armazenamento, utilizando-se o custo médio ponderado como método de custeio das saídas.
Produtos Acabados, Intermédios e Produtos e trabalhos em curso	Os produtos acabados e intermédios e os produtos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao mais baixo entre o custo de produção (que inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico, tomando por base o nível normal de produção) e o valor realizável líquido. O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda estimado deduzido dos custos estimados de acabamento e de comercialização. As diferenças entre o custo de produção e o valor realizável líquido, se inferior, são registadas em custos operacionais.

4.1.1 INVENTÁRIOS - DETALHE POR NATUREZA

VALORES LÍQUIDOS DE PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS

Valores em Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Valor bruto	Imparidade	Valor realizável líquido	Valor bruto	Imparidade	Valor realizável líquido
Matérias-primas	203 819 336	(9 821 712)	193 997 623	211 777 172	(10 154 442)	201 622 731
Mercadorias	254 246	—	254 246	240 634	(4 595)	236 039
	204 073 582	(9 821 712)	194 251 869	212 017 806	(10 159 037)	201 858 770
Produtos acabados e intermédios	152 223 003	(6 428 996)	145 794 008	125 922 890	(4 861 871)	121 061 020
Produtos e trabalhos em curso	10 855 197	(358 157)	10 497 039	10 980 746	(347 222)	10 633 524
Subprodutos e desperdícios	7 903 414	—	7 903 414	5 761 504	—	5 761 504
	170 981 614	(6 787 153)	164 194 461	142 665 141	(5 209 093)	137 456 048
Total	375 055 196	(16 608 865)	358 446 330	354 682 947	(15 368 129)	339 314 818

4.1.2 INVENTÁRIOS - DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTOS E POR ÁREA GEOGRÁFICA

Valores em Euros	30/06/2026	%	31/12/2025	%
Pasta e Papel				
Portugal	263 904 139	82,3%	262 372 927	85,7%
Resto da Europa	24 777 785	7,7%	23 807 278	7,8%
América	27 949 390	8,7%	15 888 811	5,2%
África	3 985 778	1,2%	4 216 526	1,4%
	320 617 092	100,0%	306 285 542	100,0%
Outros negócios				
Portugal	10 138 851	26,8%	7 560 507	100,0%
Resto da Europa	27 690 387	73,2%	25 468 769	—%
	37 829 238	100,0%	33 029 276	100,0%
	358 446 330		339 314 818	

O valor relativo a Portugal, do segmento da Pasta e Papel, inclui Euros 3 832 824 (31 de dezembro de 2025: Euros 2 440 721) relativos a inventários cujas faturas já foram emitidas, mas cujo controlo não foi transferido para os clientes.

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, não existem inventários cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos.

4.1.3 CUSTO DAS MERCADORIAS VENDIDAS E MATÉRIAS CONSUMIDAS NO PERÍODO

Valores em Euros	Nota	30/06/2026	30/06/2025
Saldo inicial		252 042 197	239 691 064
Variação de perímetro		—	—
Imparidades em inventários		1 847 558	—
Reversão de imparidades em inventários		(903 651)	—
Compras		456 970 151	596 921 135
Regularizações		87 955	—
Efeito cambial		273 363	—
Saldo final		(194 251 869)	(252 042 197)
Transferência para resultado líquido de operações descontinuadas		—	—
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	2.3	516 065 704	584 570 002

4.1.4 VARIAÇÃO DA PRODUÇÃO NO PERÍODO

Valores em Euros	Nota	30/06/2026	30/06/2025
Saldo inicial		(196 445 429)	(185 422 504)
Variação de perímetro		—	(3 629 656)
Imparidades em inventários		10 935	—
Reversão de imparidades em inventários		—	—
Regularizações		1 004 996	(787 171)
Efeito cambial		(1 267 054)	—
Transferência para Ativos Não Correntes Detidos para Venda		—	—
Saldo final		164 194 461	196 445 429
Variação da produção	2.3	(32 502 091)	6 606 098

4.1.5 MOVIMENTOS EM PERDAS POR IMPARIDADE EM INVENTÁRIOS

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Saldo inicial	(15 368 129)	(31 158 176)
Aumentos	(1 858 493)	(2 507 582)
Reversões	903 651	8 166 835
Impacto em resultados do exercício	(954 842)	5 659 253
Variação de perímetro	—	(314 179)
Utilizações	(277 311)	294 819
Ajustamento cambial	(8 583)	59 757
Contas a receber - Partes relacionadas	—	(205 837)
Transferência para Ativos Não Correntes Detidos para Venda	—	10 296 234
Saldo final	(16 608 865)	(15 368 129)

4.2 VALORES A RECEBER



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

CLIENTES E OUTROS DEVEDORES

Classificação	Os saldos a receber de clientes resultam das atividades principais do Grupo e o modelo de negócio seguido é “deter para cobrar”, embora pontualmente o segmento Cimento utilize o confirming. Saldos de outros devedores são tipicamente do modelo “deter para cobrar”.
Mensuração inicial	Ao justo valor
Mensuração subsequente	Ao custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade.
Imparidade de clientes	As perdas por imparidade são registadas com base no modelo simplificado previsto na IFRS 9 registando as perdas esperadas até à maturidade. As perdas esperadas são determinadas tendo por base a experiência de perdas reais históricas ao longo de um período estatisticamente relevante e representativas das características específicas do risco de crédito subjacente.
Imparidade de outros devedores	As perdas por imparidade são registadas com base no modelo geral de perdas de crédito estimadas da IFRS 9.

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, os valores a receber correntes e não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	30/06/2026			31/12/2025		
		Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Cientes							
Pasta e Papel		—	294 835 939	294 835 939	—	292 623 488	292 623 488
Outros Negócios		—	30 466 271	30 466 271	—	23 920 159	23 920 159
		—	325 302 210	325 302 210	—	316 543 647	316 543 647
Contas a receber - Partes relacionadas	10.4	—	3 116 451	3 116 451	—	3 576 426	3 576 426
Estado		—	45 269 540	45 269 540	—	38 316 811	38 316 811
Department of Commerce (EUA)		734 528	4 852 416	5 586 944	1 111 730	—	1 111 730
Incentivos financeiros a receber		2 321 583	32 183 334	34 504 917	4 793 554	35 414 014	40 207 568
Acréscimos de rendimento		—	27 987 694	27 987 694	—	23 744 252	23 744 252
Gastos diferidos		—	27 117 644	27 117 644	—	19 821 219	19 821 219
Instrumentos financeiros derivados	8.1	—	23 253 276	23 253 276	—	8 742 410	8 742 410
Adiantamentos a Fornecedores		—	8 498	8 498	—	17 408	17 408
Outros		133 467	43 658 874	43 792 341	203 276	21 306 758	21 510 034
		3 189 578	532 749 937	535 939 515	6 108 560	467 482 945	473 591 505



Os valores acima são apresentados líquidos de perdas de imparidade acumuladas. A análise de imparidade dos valores a receber é apresentada na Nota 8.1.4 Risco de crédito.

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, a rubrica de Estado detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	7 156 349	8 671 580
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	38 111 578	29 645 226
Restantes Impostos	1 613	5
	45 269 540	38 316 811

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, as rubricas de Acréscimos de rendimento e Gastos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Acréscimos de rendimento		
Derivados	4 030 449	3 001 762
Vendas de energia	4 880 246	7 728 874
Indemnizações a receber	889 859	1 221 099
Juros a receber	242	2 208
Outros	18 186 898	11 790 309
	27 987 694	23 744 252
Gastos diferidos		
Seguros	3 767 369	358 960
Rendas e alugueres	13 286 360	12 526 355
Outros	10 063 915	6 935 904
	27 117 644	19 821 219
	55 105 338	43 565 471

Os outros valores a receber correntes, no montante de Euros 42,9 milhões, incluem, essencialmente, adiantamentos a fornecedores no valor de Euros 25,6 milhões e créditos sobre a Secil e respetivas subsidiárias, no montante de Euros 11,0 milhões, relacionados com acertos e responsabilidades decorrentes da sua anterior inclusão no Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS).

4.3 VALORES A PAGAR



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

PASSIVOS FINANCEIROS AO CUSTO AMORTIZADO

Mensuração inicial Ao justo valor, líquido dos custos de transação incorridos.

Mensuração subsequente Ao custo amortizado, utilizando o método da taxa de juro efetiva. A diferença entre o valor de reembolso e o valor da mensuração inicial é reconhecida nos resultados ao longo do período da dívida em “Juros de outros passivos financeiros ao custo amortizado” (Nota 5.10).

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, os valores a pagar detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	30/06/2026	31/12/2025
Fornecedores c/c		360 795 699	318 010 890
Fornecedores de imobilizado c/c		63 184 853	41 587 472
Adiantamento de clientes		16 053 087	4 081 351
Estado		52 070 640	54 084 555
Instituto do Ambiente – Licenças CO2		54 370 928	35 946 103
Partes relacionadas	10.4	32 903	3 247 016
Dividendos a pagar a INC		23 974 073	—
Outros credores		17 029 317	18 003 527
Instrumentos financeiros derivados	8.2	7 484 552	7 990 119
Acréscimos de gastos com o pessoal		42 255 354	45 979 049
Outros acréscimos de gastos		44 693 645	45 254 015
Subsídios não reembolsáveis		40 569 199	16 306 987
Outros rendimentos diferidos		1 130 898	900 267
Valores a pagar - Corrente		723 645 148	591 391 351
Subsídios não reembolsáveis		110 248 698	121 716 165
Department of Commerce (EUA)		967 015	3 984 952
Outros		16 672 091	9 916 833
Valores a pagar - Não corrente		127 887 804	135 617 950
		851 532 952	727 009 301

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, a rubrica Estado detalha-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Retenções de Imposto sobre o Rendimento (IRS)	5 539 424	3 474 771
Imposto sobre o Valor Acrescentado	40 651 289	46 117 390
Contribuições para a Segurança Social	5 816 264	4 341 505
Outros	63 663	150 889
	52 070 640	54 084 555

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, não existiam dívidas em situação de mora com o Estado.

SUBSÍDIOS NÃO REEMBOLSÁVEIS – DETALHE

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Subsídios ao investimento	23 043 908	12 589 766
Subsídios - licenças de emissão CO2	13 051 570	—
Outros subsídios	4 473 721	3 717 221
Subsídios não reembolsáveis - Corrente	40 569 199	16 306 987
Subsídios ao investimento	110 248 698	121 716 165
Subsídios não reembolsáveis - Não corrente	110 248 698	121 716 165
	150 817 897	138 023 152

5 +

Estrutura de Capital

5.1 GESTÃO DE CAPITAL

POLÍTICA DE GESTÃO DE CAPITAL

O Grupo Semapa gere o seu capital numa ótica de continuidade e criação de valor para os acionistas, consubstanciado na política de dividendos conservadora assente em princípios de solidez financeira, por um lado através da manutenção de uma estrutura financeira compatível com o crescimento sustentado do Grupo e respetivas áreas de negócio e, por outro, indicadores sólidos de solvabilidade e autonomia financeira. Nesse sentido o capital considerado para efeitos da gestão de capital corresponde ao Capital Próprio, não sendo considerado nenhum passivo financeiro como parte integrante do mesmo.

De forma a manter ou ajustar a estrutura de capital, o Grupo pode ajustar o montante de dividendos a pagar aos acionistas, devolver capital aos acionistas, emitir novas ações ou vender ativos para reduzir a dívida.

5.2 CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O capital social da Semapa encontra-se totalmente subscrito e realizado, sendo totalmente representado por ações sem valor nominal.

Os custos diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou outros instrumentos de capital próprio são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao valor recebido. Os custos diretamente imputáveis à emissão de novas ações ou opções, para a aquisição de um negócio, são incluídos no custo de aquisição, como parte do valor da compra.

AÇÕES PRÓPRIAS

Reconhecimento	Ao valor de aquisição, como uma redução do capital próprio.
Aquisições por empresa do Grupo	Quando alguma empresa do Grupo adquire ações da empresa-mãe, o pagamento, que inclui os custos incrementais diretamente associados, é deduzido ao capital próprio atribuível aos detentores do capital da empresa-mãe até que as ações sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.
Alienação de ações próprias	Quando as ações próprias são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido de custos de transação diretamente atribuíveis e de impostos, é refletido no capital próprio dos detentores do capital da empresa em Outras reservas (Nota 5.5).
Extinção de ações próprias	A extinção de ações próprias é refletida nas demonstrações financeiras consolidadas como uma redução do Capital social e na rubrica Ações próprias, pelo valor equivalente ao valor nominal e de aquisição, respetivamente, sendo o diferencial apurado entre os dois montantes registado em Outras reservas.

DETENTORES DE CAPITAL DA SEMAPA

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, os detentores do capital da Semapa detalham-se como segue:

Denominação	30/06/2026		31/12/2025	
	Nº de ações	%	Nº de ações	%
Ações sem valor nominal				
Cimo - Gestão de Participações, SGPS, S.A.	38 959 431	47,94	38 959 431	47,94
Sodim, SGPS, S.A.	27 508 892	33,85	27 508 892	33,85
Ações próprias	1 400 627	1,72	1 400 627	1,72
Outros acionistas com participações inferiores a 5%	13 401 050	16,49	13 401 050	16,49
	81 270 000	100,00	81 270 000	100,00

5.3 RESULTADO POR AÇÃO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O resultado básico por ação é apurado com base na divisão dos lucros ou prejuízos atribuíveis aos detentores de capital social ordinário da Semapa pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação durante o período.

Para a finalidade de calcular o resultado diluído por ação, a Semapa ajusta os lucros ou prejuízos atribuíveis aos detentores ordinários de capital próprio, bem como o número médio ponderado de ações em circulação, para efeitos de todas as potenciais ações ordinárias diluidoras.

Valores em Euros	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Resultado atribuível aos acionistas da Semapa	570 097 123	89 503 841
Número total de ações emitidas	81 270 000	81 270 000
Número médio de ações próprias em carteira	(1 400 627)	(1 400 627)
Número médio ponderado de ações	79 869 373	79 869 373
Resultado básico por ação	7,138	1,121
Resultado diluído por ação	7,138	1,121
Resultado básico por ação - Operações continuadas	0,575	0,948
Resultado diluído por ação - Operações continuadas	0,575	0,948

5.4 DIVIDENDOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

DIVIDENDOS ATRIBUÍDOS NO PERÍODO

Valores em Euros	Data	Montante atribuído	Dividendos por ação em circulação
Atribuições em 2026			
Aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa do pagamento de dividendos relativos aos resultados líquidos de 2025 obtidos em base individual de acordo com o normativo IFRS	28 de maio de 2026	49 998 228	0,626
Atribuições em 2025			
Aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas da Semapa do pagamento de dividendos relativos aos resultados líquidos de 2024 obtidos em base individual de acordo com o normativo IFRS	29 de maio de 2025	49 998 228	0,626

5.5 RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

RESERVA DE JUSTO VALOR

A Reserva de justo valor corresponde à variação acumulada do justo valor dos instrumentos financeiros derivados classificados como de cobertura (Nota 8.2) e dos investimentos financeiros mensurados ao justo valor através de outros rendimentos integrais (Nota 8.3), líquida de impostos diferidos.

As variações relativas aos derivados são reclassificadas para os resultados do período (Nota 5.10) à medida que os instrumentos cobertos afetam os resultados do período. A variação de justo valor de investimentos financeiros registada nesta rubrica não é reciclada para resultados.

RESERVA LEGAL

A legislação comercial estabelece que pelo menos 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital social. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da sociedade. Poderá, contudo, ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

A reserva legal encontra-se constituída pelo seu limite máximo nos períodos apresentados.

OUTRAS RESERVAS

Esta rubrica corresponde a reservas constituídas através da transferência de resultados de períodos anteriores e outros movimentos. Não é distribuível a parte do saldo correspondente ao valor de aquisição das ações próprias detidas (Nota 5.2).

RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL

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

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Reserva de conversão cambial	(34 364 294)	(219 966 936)
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	8 292 016	9 807 870
Reserva de justo valor	8 292 016	9 807 870
Reserva legal	16 695 625	16 695 625
Outras reservas	1 709 796 404	1 709 796 404
Resultados transitados	30 365 275	2 189 224
Reservas e resultados transitados	1 730 785 026	1 518 522 187

RESERVA DE CONVERSÃO CAMBIAL

O impacto da variação cambial por divisa (ver Nota 8.1.1 Risco cambial) é como segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Saldo inicial	(219 966 936)	(212 153 279)
Real brasileiro	—	(711 097)
Dinar tunisino	151 669	(1 023 064)
Libra libanesa	—	(1 229 981)
Dólar americano	7 323 062	(4 299 640)
Metical moçambicano	(2 029)	(910 558)
Libra esterlina	2 618 095	(1 293 334)
Outras divisas	1 221 775	1 654 017
Transferência para interesses que não controlam	33 927 312	—
Reclassificação para resultados	140 362 758	—
Saldo final	(34 364 293)	(219 966 936)

Tal como divulgado na nota 1.2 e 3.8, o Grupo encontra-se a apresentar a operação da SGC como operações em descontinuação. Com referência a 30 de junho de 2026, a rubrica de reservas de conversão cambial relativa a esta operação ascende a Euros 69,2 milhões negativos, das quais Euros 35,3 milhões negativos são atribuíveis aos detentores de capital do Grupo e Euros 33,9 milhões a Interesses que não controlam.

5.6 INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM

DETALHE DE INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM, POR SUBSIDIÁRIA

Valores em Euros	%	Capitais próprios		Resultado líquido	
		30/06/2026	31/12/2025	1S 2026	1S 2025
detida				(reapresentado)	
Pasta e Papel					
The Navigator Company, S.A.	29,97%	340 449 601	343 852 416	14 728 135	23 884 065
Raiz – Instituto de Investigação da Floresta e Papel	3,00%	410 413	389 845	17 420	18 859
Cimento					
Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	0,00%	—	8 883	—	733
Société des Ciments de Gabès	49,00%	17 415 144	443 967	(743 994)	(1 142)
IRP - Indústria de Rebocos de Portugal, S.A.	0,00%	—	660 174	—	178 687
Ciments de Sibline, S.A.L.	0,00%	—	11 431 136	—	123 158
Outros		—	536 956	—	152
Outros negócios					
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	0,01%	13 840	13 817	23	364
Tribérica, S.A.	30,00%	—	—	—	93 727
		358 288 998	357 337 194	14 001 584	24 298 603

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

MOVIMENTOS DOS INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM, POR SEGMENTO OPERACIONAL

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Total
Saldo a 1 de janeiro de 2025	327 673 270	10 532 280	228 704	338 434 254
Dividendos	(22 475 694)	(251 080)	(337)	(22 727 111)
Diferença de aquisição a INC	(66 001)	—	(293 760)	(359 761)
Reserva de conversão cambial	(2 175 273)	(1 192 145)	—	(3 367 418)
Instrumentos financeiros	(3 509 079)	6	—	(3 509 073)
Ganhos e perdas atuariais	1 959 246	(452)	—	1 958 794
Outros movimentos nos CP's	(1)	2	3 777	3 778
Resultado líquido do exercício	42 835 793	3 992 505	75 433	46 903 731
Saldo a 31 de dezembro de 2025	344 242 261	13 081 116	13 817	357 337 194
Dividendos	(23 974 074)	—	—	(23 974 074)
(Aquisições)/Alienações a interesses que não controlam	(143 848)	17 215 788	—	17 071 940
Alienação de subsidiárias com perda de controlo	—	(12 650 818)	—	(12 650 818)
Reserva de conversão cambial	1 141 980	392 545	—	1 534 526
Instrumentos financeiros	3 826 688	(8)	—	3 826 681
Ganhos e perdas atuariais	1 018 302	—	—	1 018 302
Outros movimentos nos CP's	3 149	120 513	—	123 662
Resultado líquido do período	14 745 556	(743 994)	23	14 001 585
Saldo em 30 de junho de 2026	340 860 015	17 415 143	13 840	358 288 998



As políticas contabilísticas aplicáveis a interesses que não controlam, assim como a informação sobre as subsidiárias do Grupo com interesses que não controlam significativos, são divulgadas na Nota 10.1 Empresas incluídas na consolidação.

5.7 FINANCIAMENTOS OBTIDOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Financiamentos	Os financiamentos obtidos incluem as Obrigações, o Papel Comercial, os empréstimos bancários e outros financiamentos.
Mensuração inicial	Ao justo valor, líquido dos custos de transação incorridos.
Mensuração subsequente	Ao custo amortizado, utilizando o método da taxa de juro efetiva. A diferença entre o valor de reembolso e o valor da mensuração inicial é reconhecida na Demonstração dos resultados ao longo do período da dívida em "Juros suportados com outros empréstimos obtidos" na Nota 5.10 Rendimentos e gastos financeiros.
Justo valor	O valor contabilístico dos financiamentos obtidos de curto prazo ou contratados com taxas de juro variáveis aproxima-se do seu justo valor. O justo valor dos financiamentos obtidos que são remunerados a taxa fixa é divulgado na Nota 8.4 Ativos e passivos financeiros.
Apresentação	O Grupo deve classificar um passivo como corrente quando: a) espera liquidar o passivo no decurso normal do seu ciclo operacional; b) detém o passivo essencialmente para finalidades de negociação; c) a liquidação do passivo estiver prevista para um período de doze meses após o período de relato; ou d) não tiver um direito de diferir a liquidação do passivo durante pelo menos doze meses após o período de relato.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

DIVULGAÇÃO POR SEGMENTO OPERACIONAL

Na medida em que a gestão de tesouraria é efetuada autonomamente por cada segmento de negócio, conforme divulgado na Nota 8.1 Gestão do risco financeiro, a informação sobre os financiamentos obtidos que é divulgada nesta Nota segue essa estrutura.

PAPEL COMERCIAL

O Grupo tem diversos programas de emissão de papel comercial negociados, de acordo com os quais é frequente a realização de emissões com maturidade contratual inferior a um ano, mas com natureza revolving. Nos casos em que o Grupo tem o direito de realizar o roll over destes financiamentos, apresenta os mesmos como passivos não correntes.

FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Valores em Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Empréstimos por obrigações	719 000 000	14 000 000	733 000 000	669 000 000	14 000 000	683 000 000
Papel Comercial	85 000 000	8 462 334	93 462 334	50 000 000	146 730 003	196 730 003
Empréstimos bancários	210 444 026	40 223 586	250 667 612	220 934 263	41 213 560	262 147 823
Encargos com emissão de empréstimos	(5 462 495)	731 023	(4 731 472)	(5 419 518)	1 325 647	(4 093 871)
Títulos de dívida e dívida bancária	1 008 981 531	63 416 943	1 072 398 474	934 514 745	203 269 210	1 137 783 955
Outras dívidas remuneradas	11 547 035	9 002 996	20 550 031	16 584 366	9 149 430	25 733 796
Outros financiamentos obtidos	11 547 035	9 002 996	20 550 031	16 584 366	9 149 430	25 733 796
Total financiamentos obtidos	1 020 528 566	72 419 939	1 092 948 505	951 099 111	212 418 640	1 163 517 751

A rubrica Outras dívidas remuneradas inclui essencialmente incentivos reembolsáveis da AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, no âmbito de diversos projetos de investigação e desenvolvimento da subsidiária Navigator, onde se inclui o incentivo no âmbito do contrato de investimento celebrado com a subsidiária do Grupo, Navigator Tissue Aveiro, S.A., para a construção da nova fábrica de tissue em Aveiro. Este contrato compreende um incentivo financeiro sob a forma de um incentivo reembolsável, até ao valor máximo de Euros 42 166 636, sem o pagamento de juros, com um período de carência de dois anos, sendo a última amortização em 2027.

EMPRÉSTIMOS | TAXA FIXA E TAXA VARIÁVEL

Valores em Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
TAXA FIXA						
Pasta e Papel						
Empréstimos obrigacionistas	50 000 000	—	50 000 000	50 000 000	—	50 000 000
Papel comercial	—	—	—	—	35 000 000	35 000 000
Empréstimos bancários	29 920 635	13 590 224	43 510 859	36 130 953	12 420 635	48 551 588
Cimento						
Outros Negócios						
Empréstimos bancários	237 335	120 525	357 860	326 470	1 659 234	1 985 704
Total de Financiamentos taxa fixa	80 157 970	13 710 749	93 868 719	86 457 423	49 079 869	135 537 292
TAXA VARIÁVEL						
Pasta e Papel						
Empréstimos obrigacionistas	525 000 000	—	525 000 000	475 000 000	—	475 000 000
Papel comercial	85 000 000	6 962 334	91 962 334	50 000 000	5 730 003	55 730 003
Empréstimos bancários	145 000 000	9 725 311	154 725 311	145 920 399	10 659 997	156 580 396
Outros Negócios						
Empréstimos bancários	12 286 057	12 787 517	25 073 573	11 556 441	13 473 694	25 030 135
Holdings						
Empréstimos obrigacionistas	144 000 000	14 000 000	158 000 000	144 000 000	14 000 000	158 000 000
Papel comercial	—	1 500 000	1 500 000	—	106 000 000	106 000 000
Empréstimos bancários	23 000 000	4 000 009	27 000 009	27 000 000	3 000 000	30 000 000
Total de Financiamentos taxa variável	934 286 057	48 975 171	983 261 227	853 476 840	152 863 694	1 006 340 534
Total de Financiamentos bancários	1 014 444 026	62 685 920	1 077 129 946	939 934 263	201 943 563	1 141 877 826
% Taxa Fixa	7,90%	21,87%	8,71%	9,20%	24,30%	11,87%
% Taxa Variável	92,10%	78,13%	91,29%	90,80%	75,70%	88,13%

EMPRÉSTIMOS POR OBRIGAÇÕES

		30/06/2026				
Valores em Euros	Não Corrente	Corrente	Total	Maturidade	Indexante	
Segmento - Pasta e Papel						
Navigator 2024-2029 SLB	50 000 000	—	50 000 000	junho 2029	Indexada à Euribor, com swap para fixa	
Navigator 2024-2031 SLB	50 000 000	—	50 000 000	junho 2031	Indexada à Euribor, com swap para fixa	
Navigator 2024-2031 SLB	50 000 000	—	50 000 000	outubro 2031	Fixa	
Navigator 2024-2031 SLB	100 000 000	—	100 000 000	maio 2031	Indexada à Euribor, com swap para fixa	
Navigator 2025-2032 SLB	100 000 000	—	100 000 000	junho 2032	Indexada à Euribor, com swap para fixa	
Navigator 2025-2032 SLB	125 000 000	—	125 000 000	agosto 2032	Indexada à Euribor, com swap para fixa	
Navigator 2025-2032 SLB	50 000 000	—	50 000 000	dezembro 2032	Indexada à Euribor	
Navigator 2026-2033 SLB	50 000 000	—	50 000 000	junho 2033	Indexada à Euribor	
	575 000 000	—	575 000 000			
Holdings						
Semapa 2022-2027	44 000 000	14 000 000	58 000 000	abril 2027	Indexada a Euribor	
Semapa 2023-2030	100 000 000	—	100 000 000	junho 2030	Indexada a Euribor	
	144 000 000	14 000 000	158 000 000			
	719 000 000	14 000 000	733 000 000			

Valores em Euros	31/12/2025			Maturidade	Indexante
	Não Corrente	Corrente	Total		
Segmento - Pasta e Papel					
Navigator 2024-2029 SLB	50 000 000	—	50 000 000	junho 2029	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa
Navigator 2024-2031 SLB	50 000 000	—	50 000 000	junho 2031	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa
Navigator 2024-2031 SLB	50 000 000	—	50 000 000	outubro 2031	Fixa
Navigator 2024-2031 SLB	100 000 000	—	100 000 000	maio 2031	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa
Navigator 2025-2032 SLB	100 000 000	—	100 000 000	junho 2032	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa
Navigator 2025-2032 SLB	125 000 000	—	125 000 000	agosto 2032	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa
Navigator 2025-2032 SLB	50 000 000	—	50 000 000	dezembro 2032	Taxa variável indexada à Euribor
	525 000 000	—	525 000 000		
Holdings					
Semapa 2022-2027	44 000 000	14 000 000	58 000 000	abril 2027	Indexada a Euribor
Semapa 2023-2030	100 000 000	—	100 000 000	junho 2030	Indexada a Euribor
	144 000 000	14 000 000	158 000 000		
	669 000 000	14 000 000	683 000 000		

EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

Valores em Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Pasta e Papel - taxa fixa	29 920 635	13 590 224	43 510 859	36 130 953	12 420 635	48 551 588
Pasta e Papel - taxa variável	145 000 000	9 725 311	154 725 311	145 920 399	10 659 997	156 580 396
Outros Negócios - taxa fixa	237 335	120 525	357 860	326 470	1 659 234	1 985 704
Outros Negócios - taxa variável	12 286 057	12 787 517	25 073 573	11 556 441	13 473 694	25 030 135
Holdings - taxa variável	23 000 000	4 000 009	27 000 009	27 000 000	3 000 000	30 000 000
	210 444 026	40 223 586	250 667 612	220 934 263	41 213 560	262 147 823

PAPEL COMERCIAL

Em 30 de junho de 2026, os empréstimos sob a forma de Papel comercial detalham-se como segue:

Montante contratado	30/06/2026			Maturidade	Indexante	
	Não Corrente	Corrente	Total			
Segmento - Pasta e Papel						
	50 000 000	50 000 000	—	50 000 000	maio 2030	Indexada à Euribor
	50 000 000	—	6 962 334	6 962 334	outubro 2030	Indexada à Euribor
	35 000 000	35 000 000	—	35 000 000	fevereiro 2033	Indexada à Euribor
	135 000 000	85 000 000	6 962 334	91 962 334		
Segmento - Outros negócios						
	5 000 000	—	—	—	maio 2027	Indexada a Euribor
	1 300 000	—	—	—	agosto 2026	Indexada a Euribor
	6 300 000	—	—	—		
Holdings						
	3 000 000	—	1 500 000	1 500 000	outubro 2026	Indexada a Euribor
	50 000 000	—	—	—	novembro 2029	Indexada a Euribor
	50 000 000	—	—	—	abril 2031	Indexada a Euribor
	80 000 000	—	—	—	julho 2031	Indexada a Euribor
	183 000 000	—	1 500 000	1 500 000		
	324 300 000	85 000 000	8 462 334	93 462 334		

Em 31 de dezembro de 2025, os empréstimos sob a forma de Papel comercial detalham-se como segue:

Montante contratado	31/12/2025			Maturidade	Indexante	
	Não Corrente	Corrente	Total			
Segmento - Pasta e Papel						
	35 000 000	—	35 000 000	35 000 000	fevereiro 2026	Fixa
	50 000 000	—	5 730 003	5 730 003	outubro 2030	Indexada a Euribor
	50 000 000	50 000 000	—	50 000 000	maio 2030	0
	135 000 000	50 000 000	40 730 003	90 730 003		
Segmento - Outros negócios						
	5 000 000	—	—	—	março 2025	Indexada a Euribor
	5 000 000	—	—	—		
Holdings						
	6 000 000	—	3 000 000	3 000 000	outubro 2026	Indexada a Euribor
	50 000 000	—	43 000 000	43 000 000	novembro 2029	Indexada a Euribor
	50000000	—	10 000 000	10 000 000	abril 2030	Indexada a Euribor
	80 000 000	—	50 000 000	50 000 000	julho 2031	Indexada a Euribor
	186 000 000	—	106 000 000	106 000 000		
	326 000 000	50 000 000	146 730 003	196 730 003		

PRAZOS DE REEMBOLSO DOS EMPRÉSTIMOS SUPERIOR A UM ANO

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
1 a 2 anos	77 656 348	76 484 101
2 a 3 anos	114 591 233	33 924 916
3 a 4 anos	151 785 640	109 387 359
4 a 5 anos	198 708 058	149 548 636
Mais de 5 anos	483 249 782	587 173 617
Total	1 025 991 061	956 518 629

Para determinado tipo de operações de financiamento, existem compromissos de manutenção de certos rácios financeiros cujos limites se encontram previamente negociados. Os covenants existentes referem-se nomeadamente a cláusulas de Cross default, Pari Passu, Negative pledge, Ownership-clause, cláusulas relacionadas com a manutenção das atividades do Grupo, manutenção de rácios financeiros, nomeadamente de Dívida Líquida/EBITDA, bem como de cumprimento das suas obrigações (operacionais, legais e fiscais), comuns nos contratos de financiamento e plenamente conhecidas no mercado mesmo considerando o impacto da adoção da IFRS 16.

FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Saldo em 1 de janeiro	1 299 811 500	1 744 562 375
Pagamento de empréstimos obtidos	(278 054 838)	(243 241 786)
Recebimentos de empréstimos obtidos	220 522 714	235 292 374
Pagamento de outras dívidas remuneradas	(4 128 841)	(7 216 435)
Recebimento de outras dívidas remuneradas	13 936 999	34 335 961
Amortização de contratos de locação financeira	(10 618 887)	(19 755 244)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento das operações descontinuadas	—	(96 165 213)
Variação fluxos caixa financiamento	(58 342 853)	(96 750 343)
Efeito cambial	212 089	(10 575 590)
Despesas com juros	(18 802 179)	(44 837 872)
Variação dos encargos com a emissão de empréstimos	(637 601)	2 389 534
Novos contratos de locação	9 618 453	53 381 363
Variação de Perímetro	—	41 541 798
Outras variações	(9 821 327)	52 474 823
Variação da Dívida remunerada, incluindo passivos de locação	(67 952 091)	(54 851 109)
Transferência para Ativos Não Correntes Detidos para Venda	—	(389 899 766)
Dívida remunerada bruta e passivos de locação	1 231 859 409	1 299 811 500

5.8 PASSIVOS DE LOCAÇÃO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Mensuração inicial	Na data de início da locação, o Grupo reconhece passivos de locação mensurados ao valor presente dos pagamentos futuros da locação, os quais incluem pagamentos fixos deduzidos de incentivos de locação a receber, de pagamentos variáveis da locação, e valores que se esperam pagar a título de valor residual garantido. Os pagamentos de locação incluem ainda o preço de exercício de opções de compra ou renovação razoavelmente certas de serem exercidas pelo Grupo ou pagamentos de penalidades de rescisão de locações, se o prazo da locação refletir a opção do Grupo de rescindir o contrato. No cálculo do valor presente dos pagamentos futuros da locação, o Grupo usa uma taxa de juro incremental de financiamento se a taxa de juro implícita na locação não for facilmente determinável.
Mensuração subsequente	Subsequentemente, o valor dos passivos de locação é incrementado pelo valor dos juros (Nota 5.10 Rendimentos e gastos financeiros) e diminuído pelos pagamentos de locação (rendas).

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, os passivos de locação detalham-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Não correntes	Correntes	Total	Não correntes	Correntes	Total
Pasta e Papel	123 269 944	11 580 969	134 850 913	120 381 320	12 148 348	132 529 668
Outros negócios	2 613 408	1 012 469	3 625 877	2 387 063	865 384	3 252 447
Holdings	334 335	99 779	434 115	489 360	22 274	511 634
	126 217 687	12 693 218	138 910 905	123 257 743	13 036 006	136 293 749

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, o movimento dos passivos de locação detalha-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Saldo inicial	136 293 749	113 314 656
Variação do perímetro	—	2 105 288
Amortização de contratos	(10 532 339)	(20 531 900)
Novos contratos	9 618 453	39 176 938
Custos com juros	2 848 536	4 883 531
Efeito cambial	734 823	(2 304 446)
Outras alterações	(52 317)	(350 318)
Total de alterações nos passivos relacionados	2 617 156	22 979 093
Saldo final	138 910 905	136 293 749

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, as responsabilidades presentes dos passivos de locação detalham-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades
Até um ano	7 687 998	5 374 226	13 062 224	8 019 726	5 275 159	13 294 885
1 a 2 anos	8 279 185	4 949 560	13 228 745	6 808 668	4 864 804	11 673 472
2 a 3 anos	7 809 686	4 473 094	12 282 780	7 467 195	4 427 687	11 894 882
3 a 4 anos	7 048 127	4 013 444	11 061 571	6 590 611	3 984 280	10 574 891
4 a 5 anos	6 579 794	3 579 498	10 159 292	5 916 033	3 556 537	9 472 570
Mais de 5 anos	61 515 512	17 600 781	79 116 293	61 951 000	17 432 049	79 383 049
Valor atual das responsabilidades	98 920 302	39 990 603	138 910 905	96 753 233	39 540 516	136 293 749



A análise de maturidade dos passivos de locação é apresentada na Nota 8.1.3 Risco de liquidez.

5.9 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

A rubrica de Caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade inicial até 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor. Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa, esta rubrica inclui também os descobertos bancários, os quais são apresentados na Posição financeira consolidada, no passivo corrente, na rubrica Financiamentos obtidos (Nota 5.7).

Valores em Euros	Nota	30/06/2026	31/12/2025
Numerário		9 085 187	3 578 277
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	8.1.4	915 073 271	93 820 541
Outras aplicações de tesouraria	8.1.4	141 822 259	60 025 929
Caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa consolidada		1 065 980 717	157 424 747
Caixa e equivalentes de caixa		1 065 980 717	157 424 747

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, a rubrica Outras aplicações de tesouraria corresponde a montantes aplicados em portefólios de ativos financeiros de curto prazo, elevada liquidez e emitentes com rating adequado.

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, não existem saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa que estejam sujeitos a restrições de uso pelas empresas do Grupo.

5.10 RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS

POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Os gastos financeiros relacionados com empréstimos são geralmente reconhecidos como custos financeiros, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

O Grupo Semapa classifica como Rendimentos financeiros os rendimentos e ganhos que resultam da atividade de gestão de tesouraria tais como: i) os juros obtidos pela aplicação de excedentes de tesouraria; e ii) as variações de justo valor de instrumentos financeiros derivados negociados para a cobertura do risco de taxa de juro e taxa de câmbio dos financiamentos, independentemente da designação formal de cobertura.

Os Rendimentos e Gastos financeiros detalham-se como segue:

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Juros suportados com títulos de dívida e dívida bancária		(15 346 878)	(18 677 546)
Juros suportados com outros financiamentos obtidos		(158 916)	—
Juros de outros passivos financeiros ao custo amortizado		(780 903)	(1 710 227)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito		(2 093 329)	(2 336 959)
Juros suportados por aplicação do método do juro efetivo		(18 380 026)	(22 724 732)
Diferenças de câmbio desfavoráveis		—	(4 212 087)
Juros suportados com passivos de locação		(2 936 665)	(2 215 945)
Perdas com instrumentos derivados de negociação	8.2	(1 890 030)	—
Perdas de justo valor de Outros investimentos financeiros		(15 688)	(292 593)
Outros gastos e perdas financeiros		(2 030 410)	(1 792 811)
Outros Gastos e perdas financeiros		(6 872 793)	(8 513 436)
Diferenças de câmbio favoráveis		2 024 430	—
Juros obtidos de ativos financeiros ao custo amortizado		7 314 791	3 232 080
Ganhos com instrumentos derivados de negociação		—	2 671 478
Ganhos com instrumentos derivados de cobertura		400 275	3 312 306
Outros rendimentos e ganhos financeiros		2 166 892	44 805
Rendimentos e ganhos financeiros		11 906 388	9 260 669
Total de Gastos e perdas financeiros		(25 252 819)	(31 238 168)
Total de Rendimentos e ganhos financeiros		11 906 388	9 260 669
Resultados financeiros		(13 346 431)	(21 977 499)

Imposto sobre o rendimento

6.1 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data da Posição financeira consolidada.

De acordo com a legislação em vigor, os ganhos e perdas em empresas associadas e empreendimentos conjuntos, resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial, são deduzidos ou acrescidas, respetivamente, ao resultado do período, para apuramento da matéria coletável. Os dividendos são considerados no apuramento da matéria coletável do ano em que são recebidos, se as participações forem detidas por um período inferior a um ano ou representem uma percentagem inferior a 10% do capital social.

GRUPO FISCAL

A sociedade dominante do grupo fiscal onde se integram as sociedades do grupo Semapa é a Sodim, SGPS, SA. desde 1 de janeiro 2023. As empresas incluídas no RETGS apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual, mas é da responsabilidade da sociedade dominante do grupo fiscal o apuramento global e a autoliquidação do imposto. As sociedades que compõem o Grupo Navigator integram um grupo fiscal do qual a The Navigator Company, S.A. é a sociedade dominante.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

O Grupo reconhece passivos para liquidações adicionais de impostos que possam resultar de revisões efetuadas pelas autoridades fiscais dos diferentes territórios onde o Grupo desenvolve atividade. Quando o resultado destas situações é diferente dos valores inicialmente registados, as diferenças terão impacto no imposto sobre o rendimento, no período em que tais diferenças se constatarem.

Em Portugal, as declarações anuais de rendimentos estão sujeitas a revisão e eventual ajustamento por parte das autoridades fiscais durante um período de 4 anos. Contudo, no caso de serem apresentados prejuízos fiscais estes podem ser sujeitos a revisão pelas autoridades fiscais por um período de 6 anos. Noutros países em que o Grupo desenvolve a sua atividade estes prazos são diferentes, em regra superiores.

O Conselho de Administração entende que eventuais correções àquelas declarações em resultado de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais não terão efeito significativo nas demonstrações financeiras consolidadas em 30 de junho de 2026, sendo certo que já foram revistos pela Autoridade Tributária e Aduaneira os períodos até 2020, inclusive.

POSIÇÕES FISCAIS INCERTAS

O montante dos ativos e passivos estimados registados por conta de processos fiscais decorre de uma avaliação efetuada pelo Grupo com referência à data da demonstração da posição financeira consolidada, quanto a potenciais divergências de entendimento com a Administração Tributária, tendo em conta os desenvolvimentos que vão ocorrendo nas matérias fiscais.

O Grupo, no que se refere à mensuração das posições fiscais incertas, tem em consideração o disposto na IFRIC 23 – Incerteza quanto aos impostos sobre o rendimento, nomeadamente na mensuração dos riscos e incertezas na definição da melhor estimativa do gasto exigido para liquidar a obrigação, através da ponderação de todos os possíveis resultados por si controlados e respetivas probabilidades associadas.

REGRAS MODELO DO PILAR DOIS – OCDE

O Grupo está abrangido pelas regras modelo do Pilar Dois da OCDE a partir de 1 de janeiro de 2024 e aplicou a exceção ao reconhecimento e divulgação de informações sobre ativos e passivos por impostos diferidos relacionados com impostos sobre o rendimento do Pilar Dois, conforme previsto nas alterações à IAS 12.

O Grupo encontra-se a avaliar o impacto da introdução do regime do Pilar Dois, não sendo, contudo, face à análise efetuada até ao momento, esperados impactos significativos, considerando o entendimento atual da interpretação destas novas regras.

IMPOSTO RECONHECIDO NA DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Valores em Euros	Nota	1S 2026
Imposto corrente		(3 583 019)
Variação de posições fiscais incertas no exercício		2 862 668
Imposto diferido		3 129 825
		2 409 474

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, a rubrica Variação de posições fiscais incertas reflete um conjunto de reversões de provisões fiscais, em consequência do encerramento de alguns processos de inspeção fiscal e de decisões dos tribunais favoráveis ao Grupo.

TAXA DE IMPOSTO NOMINAL NAS PRINCIPAIS GEOGRAFIAS ONDE O GRUPO OPERA

Valores em Euros	1S 2026	1S 2025
Portugal		
Taxa nominal de imposto sobre o rendimento	21,0%	21,0%
Derrama municipal	1,5%	1,5%
	22,5%	22,5%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis entre Euros 1 500 000 Euros e Euros 7 500	3,0%	3,0%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis entre Euros 7 500 000 e Euros 35 000 000	5,0%	5,0%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis acima de Euros 35 000 000	9,0%	9,0%
Outros países		
Brasil - taxa nominal	34,0%	34,0%
Tunísia - taxa nominal	25,0%	15,0%
Líbano - taxa nominal	17,0%	17,0%
Espanha - taxa nominal	25,0%	25,0%
Angola - taxa nominal	25,0%	30,0%

RECONCILIAÇÃO DA TAXA EFETIVA DE IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO

Valores em Euros	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Resultado antes de impostos	43 529 149	109 717 637
Imposto esperado à taxa nominal (20,5%) (2025: 21,5%)	8 923 476	23 589 292
Derrama estadual	10 622 953	7 362 632
Imposto resultante da taxa aplicável	19 546 429	30 951 924
Diferenças (a)	2 541 698	(604 177)
Imposto relativo a exercícios anteriores	(10 440 476)	(4 537 922)
Prejuízos fiscais recuperáveis	(1 575 388)	(13 072)
Prejuízos fiscais não recuperáveis	(1 375 642)	1 291 083
Aumento das responsabilidades adicionais de imposto	—	5 008 026
Reversão de responsabilidades adicionais de imposto	(2 862 668)	—
Efeito da reconciliação das taxas nominais dos diferentes países	(338 144)	—
Benefícios fiscais	(1 741 061)	(159 885)
Outros ajustamentos à coleta	(6 164 221)	(7 081)
	(2 409 473)	31 928 896
Taxa efetiva de imposto	(5,54%)	29,10%

(a) Este valor respeita essencialmente a :		1S 2026
Efeito da aplicação do método da Equivalência Patrimonial (Nota 10.3)		1 588 898
Mais / (Menos) valias fiscais		(9 746)
(Mais) / Menos valias contabilísticas		(16 947)
Imparidades e provisões tributadas		—
Benefícios fiscais		(16 963 460)
Redução de imparidades e provisões tributadas		760 379
Benefícios pós-emprego		(21 812)
Incentivo à capitalização de empresas		—
Dupla tributação económica internacional		115 130
Outros		26 946 084
		12 398 526
Impacto fiscal (20,5%) (2025: 21,5%)		2 541 698

IMPOSTO RECONHECIDO NA DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Ativo		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	22 247 272	12 308 509
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do Grupo)	28 408 032	29 399 807
	50 655 304	41 708 316
Passivo		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	4 219 402	412 905
Responsabilidades adicionais de imposto	22 342 046	17 744 266
	26 561 448	18 157 171

DECOMPOSIÇÃO DA RUBRICA IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DAS PESSOAS COLETIVAS – IRC (LÍQUIDO)

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Imposto sobre o rendimento do exercício	13 171 460	39 665 503
Ajustamento cambial	9 473	—
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	(2 373 272)	(58 156 556)
Retenções na fonte a recuperar	(910 098)	(3 577 757)
IRC de exercícios anteriores	(27 925 433)	10 173 206
	(18 027 870)	(11 895 604)

6.2 IMPOSTOS DIFERIDOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O imposto diferido é calculado com base na responsabilidade da Posição financeira consolidada, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa fiscal que se espera estar em vigor no período em que as diferenças temporárias serão revertidas. São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que exista razoável segurança de que serão gerados lucros tributáveis futuros contra os quais poderão ser utilizados. Os impostos diferidos ativos são revistos periodicamente e reduzidos sempre que deixe de ser provável que os mesmos possam ser utilizados.

Os impostos diferidos são registados como gasto ou rendimento do período, exceto se resultarem de valores registados diretamente em capital próprio, situação em que o imposto diferido é também registado na mesma rubrica. Os incentivos fiscais atribuídos no âmbito de projetos de investimento a desenvolver pelo Grupo são reconhecidos em resultados do período na medida da existência de matéria coletável nas empresas beneficiárias que permita a sua utilização. Para efeitos de apresentação na demonstração da posição financeira, os ativos e passivos por impostos diferidos são compensados quando respeitam à mesma autoridade fiscal e existe um direito legalmente executável de compensação dos ativos e passivos por impostos correntes, nos termos previstos na IAS 12. Os montantes que não cumprem estes requisitos são apresentados separadamente.

MOVIMENTOS EM IMPOSTOS DIFERIDOS

	Em 1 de janeiro de 2026	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados					Ativos detidos para venda	Variação de perímetro	Em 30 de junho de 2026
Valores em Euros			Aumentos	Reduções	Operações descontinuadas	Capital próprio	Transferências			
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos										
Prejuízos fiscais reportáveis	193 880 756	744 244	5 741 234	(1 138 025)	—	—	(3 138 575)	—	—	196 089 634
Provisões tributadas	9 936 823	—	792 592	(564 227)	—	—	—	—	—	10 165 188
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	35 051 042	—	27 522	(6 794 098)	—	—	—	—	—	28 284 466
Pensões e outros benefícios pós-emprego	1	—	—	—	—	—	—	—	—	1
Instrumentos financeiros	(1)	—	—	—	—	—	—	—	—	(1)
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	4 571 980	—	7 115 992	—	—	—	—	—	—	11 687 972
Valorização das florestas em crescimento	1 339 730	—	719 698	—	—	—	—	—	—	2 059 428
Subsídios ao investimento	3 077 671	—	—	—	—	—	—	—	—	3 077 671
Passivos de locação relativos a ativos sob direito de uso	77 431 146	38 091	1 946 110	(1 132 412)	—	—	—	—	—	78 282 935
Outras diferenças temporárias	3 040 501	—	3 187 666	(1 334 493)	—	—	(1 470 251)	—	—	3 423 423
	328 329 649	782 335	19 530 814	(10 963 255)	—	—	(4 608 826)	—	—	333 070 717
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos										
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(7 937 659)	—	(3 731)	258 608	—	(3 941 579)	—	—	—	(11 624 361)
Instrumentos financeiros	(1 256 432)	—	—	—	—	(16 906 463)	—	—	—	(18 162 895)
Incentivos fiscais	(2 573 029)	—	—	282 130	—	—	—	—	—	(2 290 899)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(272 455 996)	(563 875)	(21 212 537)	8 566 538	—	—	(26 890)	—	—	(285 692 760)
Valorização das florestas em crescimento	(9 051 405)	—	(411 825)	—	—	—	—	—	—	(9 463 230)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(158 236 000)	—	—	—	—	—	—	—	—	(158 236 000)
Justo valor apurado em combinações empresariais	(263 075 876)	(1 012 660)	—	14 174 957	—	—	—	—	—	(249 913 579)
Ativos sob direito de uso	(66 310 155)	—	(4 395 094)	1 077 106	—	—	1 357	—	—	(69 626 786)
Outras diferenças temporárias	(5 068 377)	(714)	(2 096 341)	1 684 889	—	—	—	—	—	(5 480 544)
	(785 964 929)	(1 577 249)	(28 119 529)	26 044 228	—	(20 848 042)	(25 533)	—	—	(810 491 054)
Ativos por impostos diferidos	76 310 932	197 587	3 107 846	(2 663 010)	—	—	1 296 749	—	—	78 250 104
Passivos por impostos diferidos	(201 916 881)	(394 312)	(6 851 003)	9 535 992	—	(5 033 058)	(1 296 410)	—	—	(205 955 672)

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2025	Ajustamento Cambial	Demonstração de resultados			Capital próprio	Transferências	Ativos detidos para venda	Variação de perímetro	Em 31 de dezembro de 2025
			Aumentos	Reduções	Operações descontinuadas					
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos										
Prejuízos fiscais reportáveis	291 100 328	(4 016 730)	7 534 443	(41 758 039)	(914 006)	—	(600 685)	(62 389 977)	4 925 422	193 880 756
Provisões tributadas	61 368 021	(124 852)	1 526 726	(8 125 338)	(5 850 795)	—	—	(38 856 939)	—	9 936 823
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	27 098 596	(11 553)	18 589 842	(4 301 481)	(626 395)	—	(602 466)	(6 651 173)	1 555 672	35 051 042
Pensões e outros benefícios pós-emprego	2 119 163	(8 390)	—	—	(136 578)	(30 077)	—	(1 944 117)	—	—
Instrumentos financeiros	2 748 302	(229 882)	—	—	9 123 543	(1 692 670)	(207 383)	(9 741 911)	—	(1)
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	32 242 629	4 100	—	(24 519 722)	(280 572)	—	—	(2 874 455)	—	4 571 980
Valorização das florestas em crescimento	28 116 466	—	1 339 730	(28 116 466)	—	—	—	—	—	1 339 730
Subsídios ao investimento	5 811 658	—	685 397	(2 010 712)	—	—	—	(1 408 672)	—	3 077 671
Passivos de locação relativos a ativos sob direito de uso	74 717 190	(85 333)	5 752 864	(2 953 575)	—	—	—	—	—	77 431 146
Outras diferenças temporárias	21 014 786	88 187	1 110 358	(1 184 582)	(8 616 955)	—	774 247	(10 166 172)	20 632	3 040 501
	546 337 139	(4 384 453)	36 539 360	(112 969 915)	(7 301 758)	(1 722 747)	(636 287)	(134 033 416)	6 501 726	328 329 649
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos										
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(29 546 728)	138 156	—	—	599 143	—	(1)	28 809 430	—	—
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(1 805 584)	—	33 532	1 468 266	(30 381)	(8 772 159)	—	1 168 667	—	(7 937 659)
Instrumentos financeiros	(35 801 346)	(74 927)	985 477	2 392 327	6 885 911	16 816 382	207 383	7 332 361	—	(1 256 432)
Incentivos fiscais	(2 902 778)	—	—	329 749	—	—	—	—	—	(2 573 029)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(377 919 146)	2 329 345	(9 048 641)	29 049 913	5 185 508	—	—	77 947 025	—	(272 455 996)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intragrupo)	(16 703 494)	—	—	—	351	—	1	16 703 142	—	—
Valorização das florestas em crescimento	(7 849 765)	—	(1 201 640)	—	—	—	—	—	—	(9 051 405)
Justo valor dos ativos intangíveis - Marcas	(232 799 084)	14 695	—	—	—	—	—	74 548 389	—	(158 236 000)
Justo valor dos ativos fixos	(4 604 191)	—	—	4 604 191	—	—	—	—	—	—
Justo valor apurado em combinações empresariais	(227 935 475)	5 357 303	—	22 186 678	131 949	—	—	54 752 123	(117 568 454)	(263 075 876)
Economias hiperinflacionárias	(18 693 239)	1 973 023	—	—	—	—	—	16 720 216	—	—
Ativos sob direito de uso	(68 093 592)	—	(1 177 467)	2 968 204	—	—	—	—	(7 300)	(66 310 155)
Outras diferenças temporárias	(32 252 043)	7 332	(1 608 405)	70 723	3 261 034	—	97 719	28 121 269	(2 766 006)	(5 068 377)
	(1 056 906 465)	9 744 927	(12 017 144)	63 070 051	16 033 515	8 044 223	305 102	306 102 622	(120 341 760)	(785 964 929)
Ativos por impostos diferidos	141 411 996	(1 299 360)	11 126 531	(34 218 790)	(4 488 060)	590 667	(392 570)	(37 995 556)	1 576 074	76 310 932
Passivos por impostos diferidos	(284 681 996)	2 312 754	(3 428 779)	19 905 008	6 306 306	2 625 703	416 999	84 632 666	(30 005 542)	(201 916 881)

7 +

Pessoal

7.1 BENEFÍCIOS DE CURTO PRAZO AOS EMPREGADOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

DIREITOS ADQUIRIDOS – FÉRIAS E SUBSÍDIO DE FÉRIAS

De acordo com a legislação vigente, os colaboradores têm, anualmente, direito a 22 dias úteis de férias, bem como a um mês de subsídio de férias, direito esse adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

GRATIFICAÇÕES

De acordo com o sistema de gestão de desempenho vigente, os empregados podem vir a receber uma gratificação no caso de cumprirem determinados objetivos, direito esse normalmente adquirido no ano anterior ao do seu pagamento.

Estas responsabilidades são registadas no período em que os empregados adquirem o respetivo direito, por contrapartida da demonstração dos resultados, independentemente da data do seu pagamento, e o saldo por liquidar à data da Posição financeira consolidada está relevado na rubrica de Valores a pagar correntes.

BENEFÍCIOS DE CESSAÇÃO DE EMPREGO

Os benefícios de cessação de emprego são reconhecidos quando o Grupo deixa de poder retirar a oferta dos benefícios; ou na qual o Grupo reconhece os gastos de uma reestruturação, no âmbito do registo das provisões. Os benefícios devidos a mais de 12 meses após o final do período de reporte são descontados para o seu valor presente.

Valores em Euros	Nota	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Remunerações dos Órgãos Sociais		1 585 770	5 148 125
Outras remunerações		97 196 726	92 189 056
Benefícios de pós-emprego	7.2.9	1 094 270	833 453
Outros gastos com o pessoal		28 920 209	28 420 238
Gastos com o pessoal		128 796 974	126 590 871

GASTOS COM PESSOAL RECONHECIDOS NO PERÍODO

Os gastos com pessoal dos primeiros seis meses de 2026 incluem o efeito da integração da Imedexa no perímetro de consolidação durante a totalidade do semestre, ao contrário do período homólogo de 2025, que não contempla qualquer impacto desta participada, uma vez que a sua aquisição ocorreu apenas no final de julho de 2025. Expurgando o impacto da Imedexa, verifica-se uma redução dos gastos com pessoal no semestre, refletindo um desempenho mais moderado da empresa. Neste contexto, não foram atribuídos prémios de produtividade nem gratificações aos colaboradores, o que contribuiu para a diminuição global dos custos. Adicionalmente, foi revertida no período parte da remuneração variável atribuída aos órgãos sociais relativa ao exercício anterior, na sequência de uma decisão da Comissão de Remunerações.

OUTROS GASTOS COM PESSOAL

Valores em Euros	1S 2026	1S 2025 (reapresentado)
Contribuições para a Segurança Social	21 438 212	19 177 887
Seguros	4 163 888	4 379 163
Gastos de ação social	1 329 903	1 426 698
Indemnizações	589 710	1 806 173
Outros gastos com pessoal	1 398 495	1 630 318
	28 920 209	28 420 238

NÚMERO DE EMPREGADOS NO FINAL DO PERÍODO

	30/06/2026	31/12/2025	Var. 26/25
Pasta e Papel	3 912	3 919	(7)
Outros negócios	1 378	1 556	(178)
Holdings	53	49	4
	5 343	5 524	(181)

7.2 BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência, constituindo planos de benefício definido.

O Grupo constituiu Fundos de Pensões autónomos como forma de financiar uma parte das suas responsabilidades. Com base no método das unidades de crédito projetadas, o Grupo reconhece os custos com a atribuição destes benefícios à medida que os serviços são prestados pelos empregados. Deste modo a responsabilidade total do Grupo é estimada, no mínimo, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anuais de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente.

A responsabilidade assim determinada é apresentada na Posição financeira consolidada, deduzida do justo valor dos fundos constituídos, na rubrica Pensões e outros benefícios pós-emprego.

Os desvios atuariais que resultam da alteração no valor das responsabilidades estimadas, como consequência de alterações aos pressupostos financeiros e demográficos utilizados e ganhos de experiência, adicionadas do diferencial entre o retorno real dos ativos do fundo e a quota-parte estimada no juro líquido, são designados por remensurações e registados diretamente na Demonstração do rendimento integral, em resultados transitados.

O juro líquido corresponde à aplicação da taxa de desconto ao valor das responsabilidades líquidas (valor das responsabilidades deduzido do justo valor dos ativos do fundo) e é reconhecido nos resultados do período, na rubrica de Gastos com o pessoal.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos em resultados do período quando o corte ou a liquidação ocorrer. Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados.

Os custos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente em resultados do período.

PLANOS DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram compromissos relativos à contribuição para planos de contribuição definida, de uma percentagem dos vencimentos dos empregados abrangidos por esses planos, por forma a proporcionar um complemento de pensões de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência.

Para este efeito, foram constituídos Fundos de Pensões que visam a capitalização daquelas contribuições, para os quais os empregados podem ainda efetuar contribuições voluntárias, mas relativamente aos quais o Grupo não assume responsabilidades de contribuição adicionais ou um retorno pré-fixado. Desta forma, as contribuições efetuadas são registadas como gastos do período, no qual são reconhecidas, independentemente do momento da sua liquidação.

7.2.1 PLANOS | SUBGRUPO NAVIGATOR

Navigator – Planos de Benefício definido

Descrição	O Grupo tem responsabilidades com planos de benefício pós-emprego de Benefício Definido para um reduzido grupo de Colaboradores que optaram por manter o Plano de Benefício Definido (The Navigator Company), ou, tendo convertido o seu plano num Plano de Contribuição Definida, optaram por manter uma Cláusula de Salvaguarda (Navigator Brands). Na prática a cláusula de salvaguarda dá a opção ao Colaborador, à data da reforma, do pagamento de uma pensão de acordo com o previsto no Plano de Benefício Definido. Para quem optar por acionar a Cláusula de Salvaguarda, o montante acumulado no plano de Contribuição Definida (Conta 1) será utilizado para financiar a responsabilidade do Plano de Benefício Definido.
------------------	---

Navigator – Planos de contribuição definida

Descrição	A 31 de dezembro de 2024 estavam em vigor três planos de Contribuição Definida, que abrangiam 3278 Beneficiários (2023: 3200 Beneficiários).
------------------	--

7.2.2 PLANOS | SUBGRUPO SCG

Secil – Responsabilidades por complementos de pensões de reforma e sobrevivência (planos de benefícios definidos com fundos geridos por terceiras entidades)

Descrição	A subsidiária Societ� des Ciments de Gab�s assumiu o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência e subsídio de reforma. As responsabilidades derivadas destes planos s�o asseguradas por fundos autónomos, administrados por terceiros, ou cobertas por ap�lices de seguro. Estes planos s�o avaliados semestralmente, �s datas dos fechos intercalar e anuais das demonstra��es financeiras, por entidades especializadas e independentes, utilizando o método de crédito da unidade projetada.
------------------	--

Secil – Responsabilidades por subsídios de reforma e morte (plano de benefícios definidos)

Descrição	A subsidiária do Grupo, Societ� des Ciments de Gab�s (Tunísia), assumiu com os seus trabalhadores a responsabilidade pelo pagamento de um subsídio de reforma por velhice e por invalidez com base no Acordo Coletivo de Trabalho, artigo 52, que representa: (i) 3 meses do último s�l�rio, se o trabalhador tem menos de 30 anos ao serviço da empresa e (ii) 4 meses do último s�l�rio, se o trabalhador tem 30 anos ou mais ao serviço da empresa.
------------------	--

7.2.3 POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO ASSOCIADO A PLANOS DE BENEFÍCIO DEFINIDO

A exposição do Grupo ao risco encontra-se limitada ao número de beneficiários já existentes e terá tendência a diminuir, uma vez que não existem no Grupo planos de benefício definido abertos   adesão de novos empregados. Os riscos mais significativos a que o Grupo se encontra exposto através dos planos de benefício definido incluem:

- Risco de alteração da longevidade dos participantes;
- Risco de variação das taxas de mercado – a variação de taxas impacta a taxa utilizada para descontar as responsabilidades (taxa de juro técnica) que se baseia em curvas de rentabilidade (yield) de obrigações com notação rating elevado e com maturidades semelhantes às datas de termo das responsabilidades e a taxa fixa de rendimento dos ativos; e
- Risco de alteração da taxa de crescimento salarial e de pensões.

O nível de financiamento do fundo pode variar em função não só dos riscos enunciados, mas também da rentabilidade dos ativos financeiros do fundo. Apesar do perfil conservador do fundo (composto maioritariamente por ativos de rendimento fixo), a verificação dos riscos atrás referidos poderá levar à necessidade de contribuições adicionais para o fundo considerando a natureza de benefício definido.

O Grupo tem por objetivo manter um nível da cobertura das responsabilidades de 90%.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

7.2.4 PRESSUPOSTOS ATUARIAIS

	30/06/2026	31/12/2025
Fórmula de Benefícios da Segurança Social	Decreto-Lei nº 187/2007 de 10 de maio	
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80
Tabelas de mortalidade	TV 88/90-1	TV 88/90-1
Taxa de crescimento salarial - Segmento dos Cimentos		—%
Taxa de crescimento salarial - Restantes Segmentos	2,00%	2,00%
Taxa de juro técnica - Segmento dos Cimentos		—%
Taxa de juro técnica - Restantes Segmentos	4,22%	4,22%
Taxa de crescimento das pensões - Segmento dos Cimentos		—%
Taxa de crescimento das pensões - Restantes Segmentos	1,5% ou 2,00%	1,5% ou 2,00%
Taxa de reversibilidade das pensões Semapa	50,00%	50,00%
Nº de prestações anuais do complemento Semapa	12	12

7.2.5 RESPONSABILIDADES LÍQUIDAS COM PENSÕES

As responsabilidades líquidas refletidas na demonstração da posição financeira consolidada e o número de beneficiários dos planos de benefício definido em vigor no Grupo detalham-se como segue:

30 de junho de 2026	Pasta e Papel		Holdings		Total	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
Responsabilidades com Pensões						
Ativos	268	37 574 939	—	—	268	37 574 939
Ex-colaboradores	99	13 890 301	—	—	99	13 890 301
Aposentados	678	100 040 973	—	270 032	678	100 311 005
Valor de mercado dos Fundos de pensões	—	(164 881 925)	—	—	—	(164 881 925)
Responsabilidades com pensões não cobertas	1 045	(13 375 712)	—	270 032	1 045	(13 105 680)
Outras Responsabilidades sem fundo afeto						
Total responsabilidades pós-emprego	1 045	(13 375 712)	—	270 032	1 045	(13 105 680)
Total responsabilidades líquidas	1 045	(13 375 712)	—	270 032	1 045	(13 105 680)

* Excesso de fundo na passagem a CD

31 de dezembro de 2025	Pasta e Papel		Cimento		Holdings		Total	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
Responsabilidades com Pensões								
Ativos	277	38 156 476	—	—	—	—	277	38 156 476
Ex-colaboradores	106	14 970 532	—	—	—	—	106	14 970 532
Aposentados	678	98 705 712	—	—	—	366 413	678	99 072 125
Valor de mercado dos Fundos de pensões	—	(161 188 224)	—	—	—	—	—	(161 188 224)
Responsabilidades com pensões não cobertas	1 061	(9 355 504)	—	—	—	366 413	1 061	(8 989 091)
Outras Responsabilidades sem fundo afeto								
Total responsabilidades pós-emprego	1 061	(9 355 504)	—	—	—	366 413	1 061	(8 989 091)
Total responsabilidades líquidas	1 061	(9 355 504)	—	—	—	366 413	1 061	(8 989 091)

* Excesso de fundo na passagem a CD

7.2.6 EVOLUÇÃO DAS RESPONSABILIDADES COM PENSÕES E OUTROS BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

A duração média esperada das responsabilidades por benefícios definidos é de 13 anos para os planos do segmento da Pasta e Papel.

30 de junho de 2026							
Valores em Euros	Saldo inicial	Variação cambial	Alteração de pressupostos	Gastos e rendimentos	Desvios atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo final
Segmento Pasta e Papel							
Pensões com fundo autónomo	151 832 719	—	—	3 130 170	220 769	(3 677 446)	151 506 212
Segmento Holdings							
Pensões a cargo do Grupo	366 414	—	—	11 716	—	(65 257)	312 873
	152 199 133	—	—	3 141 886	220 769	(3 742 703)	151 819 085

31 de dezembro de 2025							
Valores em Euros	Saldo inicial	Variação cambial	Alteração de pressupostos	Gastos e rendimentos	Desvios atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo final
Segmento Pasta e Papel							
Pensões com fundo autónomo	159 624 053	—	—	5 475 223	(5 438 352)	(7 828 205)	151 832 719
Holdings							
Pensões a cargo do Grupo	473 497	—	—	23 431	—	(130 514)	366 414
	160 097 550	—	—	5 498 654	(5 438 352)	(7 958 719)	152 199 133

7.2.7 EVOLUÇÃO DOS FUNDOS AFETOS AOS PLANOS DE PENSÕES DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

	30/06/2026		31/12/2025	
Valores em Euros	Fundo autónomo	Capital seguro	Fundo autónomo	Capital seguro
Valor no início	161 188 224	—	171 968 388	73 972
Dotação efetuada	2 854 440	—	4 696 205	—
Juros	4 516 707	—	3 348 852	—
Retorno dos ativos dos planos	(3 677 446)	—	(7 828 204)	—
Transferência para passivo não corrente detido para venda	—	—	(10 997 017)	(73 972)
Valor no fim do exercício	164 881 925	—	161 188 224	—

As contribuições para os planos de benefício definido apresentadas supra como Dotações efetuadas foram integralmente realizadas pelas subsidiárias do Grupo, não se tendo verificado quaisquer contribuições por parte dos participantes dos mesmos.

FUNDOS AFETOS A PLANOS DE BENEFÍCIO DEFINIDO – CONTRIBUIÇÕES ESTIMADAS NO PRÓXIMO PERÍODO

As contribuições previstas para o próximo período de relato anual estão, entre outros fatores, dependentes da rentabilidade dos ativos dos fundos.

7.2.8 COMPOSIÇÃO DO PATRIMÓNIO DOS FUNDOS AFETOS A PLANOS DE BENEFÍCIOS DEFINIDOS

Valores em Euros	30/06/2026	%	31/12/2025	%
Títulos cotados em mercado ativo				
Obrigações	81 055 631	49,2%	82 059 861	49,8%
Ações	45 039 269	27,3%	43 563 891	26,4%
Dívida pública	29 864 498	18,1%	28 212 948	17,1%
Liquidez	2 718 938	1,6%	1 491 603	0,9%
Outras aplicações	6 203 589	3,8%	5 859 921	3,6%
	164 881 925	100,0%	161 188 224	97,8%

Os montantes evidenciados nas categorias Obrigações, Ações e Dívida Pública, correspondem aos justos valores destes ativos, integralmente determinados com base nas cotações observáveis em mercados líquidos ativos (regulamentados) à data de referência da Demonstração da posição financeira consolidada. Os ativos dos fundos não incluem quaisquer ativos afetos ao Grupo.

7.2.9 GASTOS SUPORTADOS COM PLANOS DE BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

1S 2026						
Valores em Euros	Custo serviços correntes	Custo dos juros	Retorno esperado dos ativos	Outros custos	Planos CD Contribuições do exercício	Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)
Pensões a cargo do Grupo	—	11 716	—	—	—	11 716
Pensões com fundo autónomo	10 146	265 584	—	—	—	275 730
Contribuições para planos CD	—	—	—	—	806 824	806 824
	10 146	277 300	—	—	806 824	1 094 270

1S 2025 (reapresentado)						
Valores em Euros	Custo serviços correntes	Custo dos juros	Retorno esperado dos ativos	Outros custos	Planos CD Contribuições do exercício	Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)
Pensões a cargo do Grupo	—	9 763	—	—	—	9 763
Pensões com fundo autónomo	10 672	(23 214)	—	—	—	(12 542)
Contribuições para planos CD	—	—	—	—	836 232	836 232
	10 672	(13 451)	—	—	836 232	833 453

7.2.10 REMENSURAÇÕES RECONHECIDAS DIRETAMENTE EM OUTROS RENDIMENTOS INTEGRAIS

1S 2026	Ganhos e perdas	Retorno sobre ativos dos planos	Valor bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
Valores em Euros					
Benefícios pós-emprego					
Pensões com fundo autónomo	(220 769)	4 516 707	4 295 938	(895 038)	3 400 900
	(220 769)	4 516 707	4 295 938	(895 038)	3 400 900

1S 2025 (reapresentado)	Ganhos e perdas	Retorno sobre ativos dos planos	Valor bruto	Imposto diferido	Impacto nos Capitais próprios
Valores em Euros					
Benefícios pós-emprego					
Pensões com fundo autónomo	(2 467 179)	322 156	(2 145 023)	17 693	(2 127 330)
	(2 467 179)	322 156	(2 145 023)	17 693	(2 127 330)

Instrumentos Financeiros

8.1 GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

A Semapa, enquanto sociedade gestora de participações sociais (SGPS), desenvolve direta e indiretamente atividades de gestão sobre as suas Participadas. Deste modo, o cumprimento das obrigações por si assumidas depende dos cash flows gerados por estas. A Empresa depende assim da eventual distribuição de dividendos por parte das suas subsidiárias, do pagamento de juros, do reembolso de empréstimos concedidos e de outros cash flows gerados por essas sociedades.

A capacidade das subsidiárias da Semapa disponibilizarem fundos à holding dependerá, em parte, da sua capacidade de geração de cash flows positivos e, por outro lado, está dependente dos respetivos resultados, reservas disponíveis para distribuição e estrutura financeira.

O Grupo Semapa tem um programa de gestão de risco que concentra a sua análise nos mercados financeiros com vista a minimizar os potenciais efeitos adversos na sua performance financeira. A gestão do risco é conduzida pela direção financeira da holding e dos principais subgrupos de acordo com políticas aprovadas pelos respetivos Conselhos de Administração e acompanhada pela Comissão de Controlo e Riscos.

O Grupo tem tido uma postura ativa de gestão do risco, procurando minimizar os potenciais efeitos adversos a eles associados, nomeadamente no que respeita ao risco cambial, risco de taxa de juro e risco de acesso a financiamento.

8.1.1 RISCO CAMBIAL

POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO CAMBIAL

PASTA E PAPEL

No que respeita ao segmento da Pasta e do Papel, uma parte significativa das vendas do Grupo é denominada em moedas diferentes do Euro, pelo que a sua evolução poderá ter um impacto significativo nos fluxos de caixa obtidos com as vendas futuras do Grupo, sendo a moeda com maior impacto o USD. Também as vendas em GBP, PLN e CHF têm alguma expressão, tendo as vendas noutras moedas menor significado.

As compras de algumas matérias-primas são efetuadas em USD, nomeadamente parte das importações de madeira e de pasta de fibra longa, pelo que variações nesta moeda poderão ter um impacto nos valores de aquisição.

Adicionalmente, e muito embora exista uma cobertura natural parcial, uma vez concretizada uma venda ou compras em moeda diferente do Euro, o Grupo incorre em risco cambial até ao recebimento ou pagamento dessa venda ou compra, caso não contrate instrumentos de cobertura deste risco. Deste modo, existe permanentemente, no seu ativo, um montante significativo de créditos a receber, assim como, embora com menor expressão, débitos a pagar, expostos a risco cambial.

UTILIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Pontualmente, quando tal se afigura oportuno, o Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados para a gestão do risco cambial, de acordo com uma política definida periodicamente e que tem como objetivo limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras, aos créditos e débitos a receber e a pagar denominados em moedas diferentes do Euro. Contudo, quando uma unidade negocia financiamentos em moeda diferente da moeda de apresentação do Grupo ou da sua moeda funcional, é efetuada cobertura imediata.

Nos períodos apresentados, o Grupo detém derivados que se encontram a cobrir o risco cambial de operações futuras em moeda diferente da moeda de apresentação (ver Nota 8.2 Instrumentos financeiros derivados).

EXPOSIÇÃO DOS ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS AO RISCO CAMBIAL E ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

1S 2026	Dólar norte-americano	Libra esterlina	Zloti polaco	Coroa sueca	Lira turca	Franco suíço
Taxa de câmbio no final do período	1,166	0,867	4,240	10,802	52,140	0,919
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	(0,03)	(0,01)	—	0,02	(0,16)	0,02
Taxa de câmbio média no período	1,139	0,862	4,296	11,094	53,164	0,922
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	0,03	0,01	(0,02)	(0,03)	(0,05)	0,01
Valores em Divisas						
Caixa e equivalentes de caixa	23 354 815	2 973 207	1 452 354	—	731 317	1 260
Valores a receber	157 487 895	38 061 317	12 996 235	—	124 322	1 649 948
Outros ativos	50 383 058	18 047 784	—	—	—	—
Total de ativos financeiros	231 225 768	59 082 309	14 448 589	—	855 639	1 651 207
Financiamentos	—	14 381 079	—	—	—	—
Valores a pagar	7 215 455	10 700 268	13 963	—	192 609	39 573
Total de passivos financeiros	7 215 455	25 081 346	13 963	—	192 609	39 573
Posição financeira líquida em moeda estrangeira	238 441 222	84 163 655	14 462 552	—	1 048 248	1 690 780
Posição financeira líquida em Euros	204 498 524	97 055 690	3 410 932	—	20 104	1 839 866
Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio	(18 590 775)	(8 823 245)	(310 085)	—	(1 828)	(167 261)
Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio	22 722 058	10 783 966	378 992	—	2 234	204 430

1S 2026	Metical moçambicano	Dirham marroquino	Rand sul-africano
Taxa de câmbio no final do período	74,574	10,779	19,145
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	(3,19%)	(2,16%)	5,01%
Taxa de câmbio média no período	72,830	10,714	18,654
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	2,91%	(0,02%)	4,06%
Valores em Divisas			
Caixa e equivalentes de caixa	228 658 418	144 528	10 627 445
Valores a receber	43 400 718	—	28 679 333
Total de ativos financeiros	272 059 136	144 528	39 306 778
Valores a pagar	1 098 397	121 273	3 868 297
Total de passivos financeiros	1 098 397	121 273	3 868 297
Posição financeira líquida em moeda estrangeira	273 157 533	265 801	43 175 076
Posição financeira líquida em Euros	3 662 898	24 659	2 255 185
Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio	(332 991)	(2 242)	1 913 960
Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio	406 989	2 740	250 576

31 de dezembro de 2025	Dólar norte-americano	Libra esterlina	Zloti polaco	Coroa sueca	Lira turca	Franco suíço
Taxa de câmbio no final do período	1,175	0,873	4,221	10,8215	50,484	0,931
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	13,10%	5,24%	(1,26%)	(5,56%)	37,42%	(1,04%)
Taxa de câmbio média no período	1,130	0,857	4,240	11,066	44,870	0,937
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	4,44%	1,23%	(1,52%)	(3,21%)	26,13%	(1,64%)
Valores em Divisas						
Caixa e equivalentes de caixa	2 230 994	4 831 415	1 987 114	—	1 575 354	1 844
Valores a receber	143 142 899	41 395 337	11 833 184	—	124 322	1 362 273
Outros ativos	59 414 518	13 180 880	—	—	—	—
Total de ativos financeiros	204 788 411	59 407 632	13 820 298	—	1 699 676	1 364 117
Financiamentos	—	15 105 054	—	—	—	—
Valores a pagar	9 705 264	13 286 521	24 584	—	92 938	87 448
Total de passivos financeiros	9 705 264	28 391 575	24 584	—	92 938	87 448
Posição financeira líquida em moeda estrangeira	214 493 675	87 799 207	13 844 882	—	1 792 614	1 451 565
Posição financeira líquida em Euros	182 547 809	100 617 931	3 280 000	—	35 509	1 558 476
Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio	(16 595 255)	(9 147 085)	(298 182)	—	(3 228)	(141 680)
Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio	20 283 090	11 179 770	364 444	—	3 945	173 164

31 de dezembro de 2025	Metical moçambicano	Dirham marroquino	Rand sul- africano
Taxa de câmbio no final do período	75,01	10,7121	19,4439
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	12,31%	1,84%	(0,89%)
Taxa de câmbio média no período	72,267	10,551	20,154
Valorização/(desvalorização) face ao ano anterior	4,47%	(1,89%)	1,64%
Valores em Divisas			
Caixa e equivalentes de caixa	116 798 552	261 799	12 641 881
Valores a receber	14 793 204	—	15 955 552
Total de ativos financeiros	131 591 756	261 799	28 597 433
Valores a pagar	213 743	118 781	399 229
Total de passivos financeiros	213 743	118 781	399 229
Posição financeira líquida em moeda estrangeira	131 805 499	380 580	28 996 662
Posição financeira líquida em Euros	1 757 172	35 528	1 491 299
Impacto da variação de +10% na taxa de câmbio	(159 743)	(3 230)	(135 573)
Impacto da variação de -10% na taxa de câmbio	195 241	3 948	165 700

8.1.2 RISCO DE TAXA DE JURO

POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE TAXA DE JURO

Uma parte do custo associado à dívida financeira contraída pelo Grupo está indexada a taxas de referência de curto prazo, revistas com uma periodicidade inferior a um ano (geralmente seis meses na dívida de médio e longo prazo). Deste modo, variações nas taxas de juro podem afetar os resultados do Grupo.

A estratégia de gestão do risco de taxa de juro é revista periodicamente pelo Grupo. Face ao nível atual das taxas de juro, o Grupo tem privilegiado a contratação de dívida a taxa fixa.

Nos casos em que a Administração considera adequado, o Grupo recorre à utilização de Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2), nomeadamente swaps, tendo estes instrumentos como objetivo fixar a taxa de juro dos empréstimos que obtém, dentro de determinados parâmetros, considerados adequados pelas políticas de gestão de risco do Grupo.

EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Os ativos e passivos financeiros remunerados a taxa fixa (que não expõem o Grupo ao risco de taxa de juro) e remunerados a taxa variável (que expõem o Grupo ao risco de taxa de juro) detalham-se como segue:

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
A 30 de junho de 2026						
Ativos						
Não correntes						
Correntes						
Disponibilidades	1 056 895 255	—	—	—	—	1 056 895 255
Total de ativos financeiros	1 056 895 255	—	—	—	—	1 056 895 255
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	—	—	3 078 414	303 842 397	208 331 343	515 252 154
Outros passivos	—	—	—	2 298 540	—	2 298 540
Correntes						
Passivos remunerados	4 731 104	3 361 147	42 520 786	—	—	50 613 037
Outros passivos	30 225	60 851	864 657	—	—	955 733
Total de passivos financeiros	4 761 329	3 421 998	46 463 857	306 140 937	208 331 343	569 119 464
Posição financeira líquida de balanço	1 052 133 926	(3 421 998)	(46 463 857)	(306 140 937)	(208 331 343)	487 775 791

Valores em Euros	Até 1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ 5 anos	Total
A 31 de dezembro de 2025						
Ativos						
Não correntes						
Correntes						
Disponibilidades	153 846 470	—	—	—	—	153 846 470
Total de ativos financeiros	153 846 470	—	—	—	—	153 846 470
Passivos						
Não correntes						
Passivos remunerados	—	—	—	275 566 029	159 486 249	435 052 278
Outros passivos	—	—	—	2 917 430	21 201	2 938 631
Correntes						
Passivos remunerados	2 393 207	63 787 253	98 233 332	—	—	164 413 792
Outros passivos	75 155	148 706	1 680 653	—	—	1 904 514
Total de passivos financeiros	2 468 362	63 935 959	99 913 985	278 483 459	159 507 450	604 309 215
Posição financeira líquida de balanço	151 378 108	(63 935 959)	(99 913 985)	(278 483 459)	(159 507 450)	(450 462 745)

A partir de 2024 os quadros acima apresentam os ativos e passivos com exposição a risco de taxa de juro, não incluindo ativos e passivos cujo risco de taxa de juro se encontra integralmente coberto por instrumentos financeiros derivados com maturidade e/ou refixação idêntica ao subjacente. Por forma a tornar a informação apresentada comparável, foi efetuada a devida alteração no quadro do período homólogo garantindo a consistência do critério adotado na preparação desta divulgação. Na nota de risco de liquidez 8.1.3, é apresentada a maturidade contratual da totalidade dos passivos financeiros independentemente da cobertura do risco de taxa de juro através de instrumentos financeiros derivados.

8.1.3 RISCO DE LIQUIDEZ

POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ

O Grupo gere o risco de liquidez por duas vias:

- garantindo que a sua dívida financeira tem uma componente elevada de médio e longo prazo com maturidades adequadas às características das indústrias onde exerce a sua atividade, e
- através da contratação com instituições financeiras de linhas de crédito disponíveis a todo o momento, por um montante que garanta uma liquidez adequada

MATURIDADE CONTRATUAL DOS PASSIVOS FINANCEIROS (FLUXOS NÃO DESCONTADOS, INCLUINDO JUROS)

Valores em Euros	-1 mês	1-3 meses	3-12 meses	1-5 anos	+ de 5 anos	Total
A 30 de junho de 2026						
Passivos						
Empréstimos por obrigações	—	1 636 856	34 449 761	420 339 839	387 867 099	844 293 555
Papel comercial	341 990	—	18 693 533	59 299 039	36 634 562	114 969 124
Empréstimos bancários	4 310 326	8 588 875	45 316 496	156 287 568	81 417 438	295 920 703
Outros financiamentos	—	389 137	9 394 228	10 179 008	111 111	20 073 484
Passivos de locação	142 277	238 288	842 041	2 497 738	81 561	3 801 905
Outros passivos financeiros	3 301 609	7 615 112	58	458 343	—	11 375 122
Total passivos	8 096 202	18 468 268	108 696 117	649 061 535	506 111 771	1 290 433 893

A 31 de dezembro de 2025						
Passivos						
Empréstimos por obrigações	—	1 663 986	32 196 574	263 140 626	490 618 581	787 619 767
Papel comercial	51 213 450	46 641 229	57 433 410	59 312 520	609 307	215 209 916
Empréstimos bancários	1 701 176	7 438 977	31 981 457	123 976 670	119 580 139	284 678 419
Outros financiamentos	—	742 285	8 541 612	14 277 695	111 111	23 672 703
Passivos de locação	140 179	231 838	809 055	1 023 806	—	2 204 878
Outros passivos financeiros	3 057 595	387 969	—	9 277 000	—	12 722 564
Total passivos	56 112 400	57 106 284	130 962 108	471 008 317	610 919 138	1 326 108 247



A maturidade contratual dos financiamentos obtidos apresentada pressupõe o cumprimento de covenants financeiros, conforme mencionados na Nota 5.7 Financiamentos obtidos.

LINHAS DE CRÉDITOS DISPONÍVEIS E NÃO UTILIZADAS

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Linhas de crédito não utilizadas		
Holdings	406 250 000	334 750 000
Pasta e Papel	428 574 024	282 970 711
Outros Negócios	18 129 175	16 075 434
	852 953 199	633 796 145

8.1.4 RISCO DE CRÉDITO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

IMPARIDADE DE ATIVOS FINANCEIROS

O Grupo avalia, numa base prospetiva, as perdas de crédito esperadas associadas aos seus ativos financeiros mensurados ao custo amortizado e ao justo valor por outro rendimento integral, de acordo com a IFRS 9, conforme o detalhe apresentado na Nota 8.4.1 Categorias De Instrumentos Financeiros Do Grupo.

Nesta base, o Grupo reconhece as perdas de crédito esperadas (expected credit losses) ao longo da respetiva duração dos instrumentos financeiros que tenham sido objeto de aumentos significativos do risco de crédito desde o reconhecimento inicial, avaliado numa base individual ou coletiva, tendo em conta todas as informações razoáveis e sustentáveis, incluindo a informação prospetiva disponível.

Se, à data de relato, o risco de crédito associado a um instrumento financeiro não tiver aumentado significativamente desde o reconhecimento inicial, o Grupo mensura a imparidade relativa a esse instrumento financeiro por uma quantia equivalente às perdas de crédito esperadas.

A IFRS 9 prevê que para o cálculo destas imparidades seja utilizado um de dois modelos: método das 3 fases ou uso de uma matriz, sendo a componente distintiva a existência ou não de uma componente significativa de financiamento. No caso dos ativos financeiros do Grupo, não sendo o mesmo uma instituição financeira e não existindo ativos que tenham uma componente significativa de financiamento, optou-se pela utilização de uma matriz.

O modelo seguido na avaliação das imparidades de acordo com a IFRS 9 é como segue:

1. Calcular o total de vendas a crédito realizadas pelo Grupo durante os últimos 12 meses, assim como o montante total de cobrança duvidosa que se lhes associa;
2. Apurar o perfil de pagamento dos clientes e outros credores de curto prazo, definindo intervalos de periodicidade de recebimento;
3. Com base em 1. supra, estimar a probabilidade de default (ou seja, o montante de cobrança duvidosa apurado em 1. comparado com saldo de vendas em aberto em cada intervalo calculado em 2.);
4. Ajustar as percentagens obtidas em 3. relativamente às projeções futuras;
5. Aplicar as percentagens de default conforme calculadas em 4. aos saldos de clientes e outros valores a pagar correntes em aberto na data de relato.

Apesar da IFRS 9 presumir 90 dias como default, o Grupo Navigator considerou 180 dias, pois a experiência de perdas reais antes deste prazo é reduzida, além de se encontrar alinhado com as atuais políticas de gestão de risco da entidade, nomeadamente no que diz respeito ao seguro de crédito contratado e ao facto de não existirem vendas com componentes significativas de financiamento à luz da IFRS 15. Adicionalmente, a Navigator avaliou o impacto de considerar 180 dias de default em detrimento de 90 dias e a expected credit loss não se alteraria significativamente. Além deste prazo, o modelo tem em consideração a franquia paga pela Navigator em caso de sinistro na seguradora de crédito contratada, de 5% (10% para clientes nacionais).

Além disso, o Grupo reconhece imparidades em base casuística, com base em saldos específicos e eventos passados específicos, tendo em conta a informação histórica das contrapartes, o seu perfil de risco e outros dados observáveis de forma a aferir se existem indicadores objetivos de imparidade para esses ativos financeiros. O Grupo utiliza o procedimento de anulação (write-off) apenas quando o crédito é considerado definitivamente incobrável, por decisão do tribunal.

POLÍTICA DE GESTÃO DO RISCO DE CRÉDITO

O Grupo encontra-se sujeito a risco no crédito sobre os saldos a receber dos clientes e de outros devedores, tendo adotado uma política de gestão de cobertura de risco dentro de determinados níveis através de seguros de crédito com entidades independentes especializadas. O agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afetem as economias locais pode originar uma deterioração na capacidade dos clientes em saldar os seus compromissos.

O Grupo adotou uma política de seguro de crédito para a generalidade dos saldos a receber de clientes. Desta forma considera-se que a exposição efetiva do Grupo ao risco de crédito se encontra mitigada a níveis aceitáveis relativamente às vendas.

No entanto, o agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afetem apenas as economias a uma escala local pode originar uma deterioração na capacidade dos clientes do Grupo em saldar as suas obrigações, levando a que as entidades que prestam o seguro de crédito diminuam significativamente o montante das linhas que disponibilizam para esses clientes, o que pode resultar em limitações nos montantes que se conseguem vender a alguns clientes, sem incorrer diretamente em níveis de risco de crédito enquadráveis na política de risco nesta área.

EQUIVALENTES DE CAIXA

O Grupo tem uma política rigorosa de aprovação das suas contrapartes financeiras, limitando a sua exposição de acordo com uma análise individual de risco e com plafonds previamente aprovados.

Em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, os saldos a receber de clientes apresentavam a seguinte estrutura de antiguidade, considerando como referência a data de vencimento dos valores em aberto antes de imparidades:

Valores em Euros	Pasta e Papel	Cimento	Outros negócios	Total	
				30/06/2026	31/12/2025
valores não vencidos	273 928 858	—	13 613 592	287 542 450	280 304 034
de 1 a 90 dias	20 053 292	—	10 008 531	30 061 823	33 764 210
de 91 a 180 dias	680 195	—	3 949 566	4 629 761	2 288 730
de 181 a 360 dias	173 594	—	928 494	1 102 088	1 798 141
de 361 a 540 dias	—	—	849 587	849 587	908 607
de 541 a 720 dias	—	—	672 773	672 773	804 788
a mais de 721 dias	—	—	1 383 648	1 383 648	1 272 280
	294 835 939	—	31 406 192	326 242 131	321 140 790
Em contencioso de cobrança	3 644 619	—	—	3 644 619	3 600 788
Imparidades	(3 644 619)	—	(939 921)	(4 584 540)	(8 197 931)
Saldo de clientes	294 835 939	—	30 466 271	325 302 210	316 543 647

A qualidade de risco de crédito do Grupo, em 30 de junho de 2026 e 31 de dezembro de 2025, face a Ativos financeiros (Caixa e seus equivalentes e Instrumentos financeiros derivados) cujas contrapartes sejam instituições financeiras, detalha-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
A+	316 555 493	29 348 808
A	459 156 121	54 811 295
A-	189 468 589	60 435 187
BBB+	85 487 343	3 547 920
BBB	48 841	414 627
BBB-	75 933	4 199
Outros	6 102 936	5 284 434
	1 056 895 255	153 846 470

A rubrica Outros inclui aplicações de tesouraria em instituições financeiras em Angola e Moçambique relativamente às quais não foi possível obter a notação de rating com referência às datas apresentadas.

IMPARIDADE DE CLIENTES E OUTROS DEVEDORES

MOVIMENTOS EM PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS EM CLIENTES E OUTROS VALORES A RECEBER

Valores em Euros	Clientes c/c		Outros valores a receber	
	30/06/2026	31/12/2025	30/06/2026	31/12/2025
Imparidades acumuladas no início do exercício	8 018 712	19 199 269	189 517	8 048 686
Variações devidas a:				
Reforço	39 580	725 551	—	1 283
Reversões	(6 641)	(268 219)	—	(224 466)
Operações descontinuadas	—	217 882	—	217 882
Variações reconhecidas nos resultados do exercício	32 939	675 214	—	(5 301)
Variação de perímetro	—	3 146 945	—	—
Ajustamento cambial	(13 538)	(207 099)	—	(166 050)
Utilizações	—	(640 305)	—	(438 966)
Regularizações e transferências	40 942	(15 539)	—	544 798
Transferência para Ativos Não Correntes Detidas para Venda	—	(14 139 773)	—	(7 793 650)
Imparidades acumuladas no final do exercício	8 079 055	8 018 712	189 517	189 517
Imparidades acumuladas	8 079 055	8 018 712	189 517	189 517

8.2 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O justo valor dos Instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a pagar (Nota 4.3), quando negativo, e na rubrica Valores a receber (Nota 4.2), quando positivo.

Conforme previsto na IFRS 9 – Instrumentos financeiros, o Grupo optou por continuar a aplicar os requisitos da contabilidade de cobertura presentes na IAS 39 – Instrumentos financeiros, até que exista uma maior visibilidade sobre o projeto de Dynamic Risk Management (macro hedging) atualmente em curso.

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro ou de câmbio o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de cobertura contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como interest rate swaps (IRS), collars de taxa de juro e de câmbio, forwards cambiais, etc.

INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS DE NEGOCIAÇÃO

Apesar de os derivados contratados pelo Grupo corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos se qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos aplicáveis. Os instrumentos que não se qualifiquem como instrumentos de cobertura contabilística são registados na Posição financeira consolidada pelo seu justo valor e as variações no mesmo são reconhecidas em Rendimentos e gastos financeiros (Nota 5.10), quando relativas a operações de financiamento, ou em Fornecimentos e Serviços Externos (Nota 2.3) ou Rédito (Nota 2.1), quando se refiram à cobertura de riscos cambiais sobre a compra de matérias-primas ou fluxos de recebimento de vendas em moeda diferente da moeda de apresentação.

INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS DE COBERTURA

Os Instrumentos financeiros derivados utilizados para fins de cobertura podem ser classificados contabilisticamente como de cobertura desde que cumpram, cumulativamente, as condições definidas na IAS 39.

COBERTURA DE FLUXOS DE CAIXA (RISCO DE TAXA DE JURO E DE CÂMBIO)

O Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de juro e de câmbio, realiza cobertura de fluxos de caixa.

Estas operações são registadas na Demonstração da posição financeira pelo seu justo valor e, na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor são inicialmente registadas no outro rendimento integral do período. Se as operações de cobertura se apresentarem como ineficazes, o ganho ou a perda daí decorrente é registada diretamente em resultados.

Os montantes acumulados em capital próprio são transferidos para resultados quando o item coberto afeta a Demonstração dos resultados (por exemplo, quando a venda futura coberta se materializa). O ganho ou a perda correspondente à componente eficaz dos swaps de taxa de juro que se encontrem a cobrir financiamentos de taxa variável é reconhecido na rubrica de Rendimentos e gastos financeiros (Nota 5.10). No entanto, quando a transação futura que se encontra coberta origina o reconhecimento de um ativo não financeiro (por exemplo, inventários ou ativos fixos tangíveis), os ganhos e perdas anteriormente diferidos no capital próprio são incluídos na mensuração inicial do custo do ativo.

COBERTURA DE INVESTIMENTO LÍQUIDO NO ESTRANGEIRO (RISCO DE TAXA DE CÂMBIO)

O Grupo, na sua gestão da exposição às taxas de câmbio, realiza cobertura da exposição cambial em investimentos em entidades no estrangeiro (Net investment) através da contratação de forwards cambiais, os quais se encontram registados ao justo valor na Demonstração da posição financeira consolidada.

As coberturas contratadas para investimentos em operações estrangeiras são registadas de forma semelhante às coberturas de fluxos de caixa. Os ganhos e perdas no instrumento de cobertura relacionados com a sua componente de cobertura efetiva são reconhecidos no rendimento integral do período. Os ganhos e perdas relacionados com a componente ineficaz de cobertura são reconhecidos na Demonstração dos resultados. Os ganhos e perdas acumulados no capital próprio são incluídos na Demonstração dos resultados se e quando ocorrer a alienação da operação estrangeira.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

JUSTO VALOR DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Sempre que possível, o justo valor dos derivados é estimado com base em instrumentos cotados. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através do método de fluxos de caixa descontados e modelos de valorização de opções, de acordo com pressupostos geralmente utilizados no mercado.

MOVIMENTOS EM INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Valores em Euros	30/06/2026			31/12/2025		
	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido
Saldo no início do período	345 886	406 405	752 291	9 708 424	17 709 322	27 417 746
Novos contratos / liquidações	—	(400 275)	(400 275)	2	(3 426 873)	(3 426 871)
Variação de justo valor em resultados (Nota 5.11)	(1 890 030)	400 275	(1 489 755)	1 977 198	3 426 873	5 404 071
Variação de justo valor em outro rendimento integral (Nota 5.5)	—	16 906 463	16 906 463	—	(15 935 709)	(15 935 709)
Transferência para ativo não corrente detido para venda	—	—	—	(11 339 738)	(1 367 208)	(12 706 946)
Saldo no final do período	(1 544 144)	17 312 868	15 768 724	345 886	406 405	752 291

DETALHE E MATURIDADE DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS POR NATUREZA

30 de junho de 2026				Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade			
De cobertura						
Forwards cambiais (vendas futuras)	199 240 000	USD	2027	28 855	(3 409 317)	(3 380 462)
Forwards cambiais (vendas futuras)	104 350 000	GBP	2026	—	(1 523 233)	(1 523 233)
Coberturas cambiais de longo prazo	16 060 421	USD	2028	329 974	—	329 974
Cobertura em subsidiárias	18 100 000	USD	2027	—	(366 446)	(366 446)
Swaps de taxa de juro (swaps)	425 000 000	EUR	2032	8 542 053	(641 412)	7 900 641
Energia	45 168 736	EUR	2027	14 352 394	—	14 352 394
				23 253 276	(5 940 408)	17 312 868
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	81 100 000	USD	2026	—	(1 343 512)	(1 343 512)
Forwards cambiais (vendas futuras)	10 090 000	GBP	2026	—	(200 632)	(200 632)
				—	(1 544 144)	(1 544 144)
				23 253 276	(7 484 552)	15 768 724

31 de dezembro de 2025						
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
De cobertura						
Forwards cambiais (vendas futuras)	163 200 000	USD	2026 / 2028	95 723	(563 525)	(467 802)
Forwards cambiais (vendas futuras)	190 140 000	GBP	2026	165 859	(241 641)	(75 782)
Coberturas cambiais de longo prazo	16 060 421	USD	2028	—	(15 449)	(15 449)
Cobertura em subsidiárias	4 668 772	USD	2026	58 203	—	58 203
Swaps de taxa de juro (swaps)	425 000 000	USD	2032	7 485 306	(1 517 038)	5 968 268
Energia	24 653 150	EUR	2027	549 492	(5 610 525)	(5 061 033)
				8 354 583	(7 948 178)	406 405
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	62 800 000	USD	2026	387 827	—	387 827
Forwards cambiais (vendas futuras)	18 200 000	GBP	2026	—	(41 941)	(41 941)
Cross currency interest rate swap	—	EUR	2025	—	—	—
Cross currency interest rate swap	—	USD	2025	—	—	—
				387 827	(41 941)	345 886
				8 742 410	(7 990 119)	752 291

8.3 OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Esta Nota inclui os instrumentos de capital próprio detidos pelo Grupo relativos a entidades sobre as quais não exerce controlo nem influência significativa.

Os instrumentos de capital próprio detidos para negociação são classificados e mensurados ao justo valor através de resultados. Relativamente aos restantes instrumentos de capital próprio, o Grupo pode optar, de forma irrevogável no momento do reconhecimento inicial, por mensurar estes investimentos ao justo valor através de outro rendimento integral, sendo esta opção exercida instrumento a instrumento. Quando esta opção é adotada, todas as variações subsequentes do justo valor são reconhecidas em outro rendimento integral.

O justo valor corresponde ao preço que seria recebido pela venda de um ativo numa transação ordenada entre participantes do mercado à data de mensuração, em condições normais de mercado. Sempre que possível, a mensuração do justo valor baseia-se em preços cotados em mercados ativos para instrumentos idênticos. Na ausência de preços observáveis, o Grupo recorre a técnicas de valorização apropriadas, maximizando a utilização de dados de mercado observáveis relevantes e minimizando o recurso a pressupostos não observáveis.

As técnicas de valorização utilizadas podem incluir, nomeadamente, métodos de mercado ou de rendimento, sendo os respetivos inputs classificados de acordo com a hierarquia do justo valor, em função do seu grau de observabilidade. A classificação na hierarquia do justo valor é determinada com base no input de menor nível que seja significativo para a mensuração do justo valor como um todo.

O Grupo revê periodicamente as técnicas de valorização e os pressupostos utilizados, assegurando que os mesmos refletem adequadamente as condições de mercado à data de reporte.

MOVIMENTOS EM OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral		
Saldo inicial	81 725 977	56 655 254
Aquisições	13 493 471	15 574 271
Transferências	46 769 042	5 541 233
Variação cambial em outro rendimento integral	1 403 944	(4 259 514)
Variações de justo valor em outro rendimento integral	(9 741 033)	8 214 733
Saldo final	133 651 401	81 725 977
Ativos financeiros ao justo valor através de resultados		
Saldo inicial	54 954 525	31 223 703
Variação de perímetro	—	126 116
Aquisições	20 451 650	33 285 682
Reembolsos/Alienções	(6 420)	(283 757)
Transferências	(46 769 042)	(6 939 339)
Variação cambial em resultados	425 424	(1 691 215)
Variações de justo valor em resultados	(15 688)	(766 665)
Saldo final	29 040 449	54 954 525
Total	162 691 850	136 680 502

Durante o primeiro semestre de 2026, a subsidiária Semapa Next reforçou o investimento em várias empresas do seu portefólio. Neste âmbito, celebrou um Capital Loan Agreement (CLA) com a Gropyus AG no montante de 15,0 milhões de euros e adquiriu ações da mesma sociedade no valor de 5,8 milhões de euros. Adicionalmente, celebrou um Capital Loan Agreement com a Carbon Re Ltd no montante de 5,1 milhões de euros, bem como adquiriu participações acionistas na Jupus e na Sybillion, nos montantes de 6,0 milhões de euros e 1,7 milhões de euros, respetivamente.

Os Capital Loan Agreements celebrados com a Gropyus AG, que ascendiam a um montante acumulado de 46,8 milhões de euros em 30 de junho de 2026, foram integralmente convertidos em ações durante o semestre findo naquela data, reforçando a participação da Semapa Next no capital da referida sociedade. Em 30 de junho de 2026, a Semapa Next detinha uma participação correspondente a 14,73% do capital social da Gropyus AG.

As perdas de justo valor reconhecidas no período, no montante de Euros 9,7 milhões, resultam da reavaliação periódica de determinados investimentos do portefólio da Semapa Next, efetuada de acordo com as metodologias de valorização adotadas por esta subsidiária. As referidas reavaliações refletiram a evolução do desempenho operacional das participadas, a atualização das expectativas quanto à sua capacidade de execução dos planos de negócio e o enquadramento macroeconómico e setorial vigente à data de reporte, conduzindo a ajustamentos negativos nos respetivos justos valores.

DETALHE DOS OUTROS INVESTIMENTOS FINANCEIROS POR NATUREZA

Estes investimentos correspondem essencialmente a investimentos feitos pela subsidiária Semapa Next, S.A., unidade de negócio de capital de risco do Grupo Semapa que tem vindo a concretizar investimentos diversificados, e decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral		
Circuit Routing Limited	6 189 271	6 112 668
Constellr GmbH	9 244 173	7 496 486
Defined.ai	7 339 446	10 212 761
Ferovinum, Ltd.	4 979 638	4 816 095
Gropys	65 063 553	12 460 830
Kenko, Unipessoal, Lda.	—	6 957 091
Jupus GmbH	5 999 447	—
Meisterwerk GmbH	3 480 986	3 480 986
Oceano Fresco, S.A.	1 503 465	—
Overstory, B.V.	20 055 899	19 670 482
Sybilion, Inc.	1 693 595	—
Techstar Corporate Partner 2017 LLC	4 717 663	4 574 728
Outros	3 384 265	5 943 849
	133 651 401	81 725 976
Ativos financeiros ao justo valor através de resultados		
Alter Venture Partners Fund I SCA, SICAV-RAIF	10 848 532	10 519 845
Carbon Re Ltd (CLA's)	5 083 019	—
FCR Armilar Venture Partners TechTransfer Fund	5 366 549	5 275 141
Gropys	—	31 759 170
Outros	7 742 349	7 400 370
	29 040 449	54 954 526
	162 691 850	136 680 502

8.4 ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

8.4.1 CATEGORIAS DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DO GRUPO

Os instrumentos financeiros incluídos em cada rubrica da demonstração da posição financeira consolidada são classificados como segue:

Valores em Euros	Nota	Ativos financeiros ao custo amortizado	Ativos financeiros ao justo valor através de resultados (excluindo derivados)	Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral	Instrumentos financeiros derivados de cobertura	Instrumentos financeiros derivados ao justo valor através de resultados	Ativos não financeiros	Total
30 de junho de 2026								
Outros investimentos financeiros	8.3	—	29 040 449	133 651 401	—	—	—	162 691 850
Valores a receber	4.2	484 678 736	—	—	23 253 276	—	28 007 503	535 939 515
Caixa e equivalentes de caixa	5.9	1 065 980 717	—	—	—	—	—	1 065 980 717
Total de ativos		1 550 659 453	29 040 449	133 651 401	23 253 276	—	28 007 503	1 764 612 082
31 de dezembro de 2025								
Outros investimentos financeiros	8.3	—	54 954 526	81 725 976	—	—	—	136 680 502
Valores a receber	4.2	443 806 777	—	—	8 354 583	387 827	21 042 318	473 591 505
Caixa e equivalentes de caixa	5.9	157 424 747	—	—	—	—	—	157 424 747
Total de ativos		601 231 524	54 954 526	81 725 976	8 354 583	387 827	21 042 318	767 696 754

Valores em Euros	Nota	Passivos financeiros ao custo amortizado	Instrumentos financeiros derivados de cobertura	Instrumentos financeiros derivados ao justo valor através de resultados	Passivos não financeiros	Passivos financeiros fora do âmbito da IFRS 9	Total
30 de junho de 2026							
Financiamentos obtidos	5.7	1 092 948 505	—	—	—	—	1 092 948 505
Passivos de locação	5.8	—	—	—	—	138 910 905	138 910 905
Valores a pagar	4.3	637 728 677	5 940 408	1 544 144	206 319 723	—	851 532 952
Total de passivos		1 730 677 182	5 940 408	1 544 144	206 319 723	138 910 905	2 083 392 362
31 de dezembro de 2025							
Financiamentos obtidos	8.3	1 163 517 751	—	—	—	—	1 163 517 751
Passivos de locação	4.2	—	—	—	—	136 293 749	136 293 749
Valores a pagar	4.3	544 149 660	7 948 178	41 941	174 869 522	—	727 009 301
Total de passivos		1 707 667 411	7 948 178	41 941	174 869 522	136 293 749	2 026 820 801

8.4.2 JUSTO VALOR DE ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

O justo valor dos instrumentos financeiros é classificado de acordo com a hierarquia de justo valor da IFRS 13 Mensuração ao justo valor:

Nível 1	Baseado em cotações de mercados líquidos ativos à data de relato
Nível 2	Determinado com recurso a modelos de avaliação cujos principais inputs são observáveis no mercado
Nível 3	Determinado com recurso a modelos de avaliação, cujos principais inputs não são observáveis no mercado.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

JUSTO VALOR DE FINANCIAMENTOS OBTIDOS REMUNERADOS A TAXA DE JURO FIXA

O justo valor destes passivos é calculado pelo método dos fluxos de caixa descontados à data de relato, utilizando uma taxa de desconto de acordo com as características de cada financiamento, pertencendo ao nível 2 da hierarquia de justo valor da IFRS 13.

JUSTO VALOR DE ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS MENSURADOS AO CUSTO AMORTIZADO

O Grupo considera que o valor contabilístico dos financiamentos remunerados a taxa variável, assim como dos ativos e passivos financeiros mensurados ao custo amortizado nas restantes rubricas (Nota 8.4.1), se aproxima do seu justo valor.

Provisões, Compromissos e Contingências

9.1 PROVISÕES



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Reconhecimento e mensuração inicial	São reconhecidas provisões sempre que o Grupo tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados e seja provável que uma saída de fluxos e/ou de recursos se torne necessária para liquidar a obrigação; e possa ser efetuada uma estimativa fiável do montante da obrigação.
Capitalização de dispêndios	O Grupo incorre em dispêndios e assume passivos de carácter ambiental. Assim, os dispêndios com equipamentos e técnicas operativas que assegurem o cumprimento da legislação e dos regulamentos aplicáveis (bem como a recuperação paisagística e a redução dos impactos ambientais para níveis que não excedam os correspondentes a uma aplicação viável das melhores tecnologias disponíveis referentes à minimização do consumo energético, das emissões atmosféricas, da produção de resíduos e do ruído) são capitalizados quando se destinem a servir de modo duradouro a atividade do Grupo, e se relacionem com benefícios económicos futuros, permitindo prolongar a sua vida útil, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros ativos detidos pelo Grupo.
Mensuração subsequente	As provisões são revistas na data da Posição financeira consolidada e são ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data. As provisões de recuperação paisagística são remensuradas em função do efeito temporal do dinheiro, por contrapartida da rubrica "Desconto financeiro de provisões" na Nota 5.10 Rendimentos e gastos financeiros e consumidas pelos dispêndios efetuados pelo Grupo com a recuperação, na data em que estes ocorrem.

RECUPERAÇÃO PAISAGÍSTICA E OUTROS DISPÊNDIOS DE CARÁTER AMBIENTAL

Algumas empresas do Grupo têm como responsabilidade a recuperação ambiental e paisagística das pedreiras afetadas à exploração nos termos da legislação aplicável.

Os trabalhos de reabilitação incluem essencialmente a limpeza e regularização das áreas destinadas à recuperação, modelação e preparação do terreno, transporte e espalhamento de materiais rejeitados para aterro, fertilização, execução do plano geral de revestimento com hidrossementeiras e plantações, e manutenção e conservação das zonas recuperadas após a implantação.



ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS

PROCESSOS JUDICIAIS

Estas provisões foram constituídas de acordo com as avaliações de risco efetuadas internamente pelo Grupo com o apoio dos seus consultores legais, baseadas na probabilidade de a decisão ser favorável ou desfavorável ao Grupo.

Os saldos de responsabilidades adicionais por posições de incerteza do Grupo relativos ao imposto sobre o rendimento são divulgados na Nota 6.1 Imposto sobre o rendimento do período.

RECUPERAÇÃO AMBIENTAL

A extensão dos trabalhos necessários e dos respetivos custos a incorrer foram determinados tendo por base os planos de lavra das pedreiras e estudos preparados por entidades independentes, sendo que a responsabilidade total foi mensurada pelo valor esperado dos fluxos de caixa futuros, descontados a valor presente.

Juízos de valor e estimativas estão envolvidos na formação de expectativas sobre atividades futuras e no montante e período dos fluxos de caixa associados. Estas perspetivas são efetuadas com base na envolvente existente e regulamentação em vigor.

No caso das pedreiras cuja reconstituição apenas é possível no fim da exploração, o Grupo solicitou a entidades independentes e especializadas a avaliação dessas responsabilidades, bem como o período estimado de exploração, reconhecendo provisões para este efeito.

MOVIMENTOS EM PROVISÕES

Valores em Euros	Processos Judiciais	Recuperação Ambiental	Outras	Total
1 de janeiro de 2025	8 963 776	11 220 812	51 667 691	71 852 279
Aumentos	739 290	—	675 447	1 414 737
Reversões	(508 240)	—	(4 927 487)	(5 435 727)
Impacto em resultados do exercício	231 050	—	(4 252 040)	(4 020 990)
Variação de perímetro	—	—	478 090	478 090
Utilizações	—	—	(35 533)	(35 533)
Transferências e regularizações	453 356	—	185 535	638 891
Transferência para resultado líquido de operações descontinuadas	(1 246 735)	(11 220 812)	(30 910 760)	(43 378 306)
31 de dezembro de 2025	8 401 447	—	17 132 983	25 534 430
Aumentos	220 212	—	867 386	1 087 598
Reversões	(213 519)	—	—	(213 519)
Impacto em resultados do exercício	6 693	—	867 386	874 079
Utilizações	(72)	—	—	(72)
Ajustamento cambial	—	—	14 299	14 299
Transferências e regularizações	(1 866 549)	—	3 999 724	2 133 175
30 de junho de 2026	6 541 519	—	22 014 392	28 555 911

9.2 COMPROMISSOS

GARANTIAS PRESTADAS A TERCEIROS

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
GARANTIAS PRESTADAS		
Segmento da Pasta e Papel		
Garantias Navigator para os financiamentos com o BEI	6 666 667	8 333 333
Ocean Network Express	2 751 947	2 751 947
U.S. Customs and Border Protection	3 510 620	—
AT - Autoridade Tributária e Aduaneira	12 788 455	12 788 455
Comissão Coordenação Desenvolvimento Regional	677 718	677 718
Agência Portuguesa Ambiente	3 330 913	3 908 912
Simria	338 829	338 829
Outras	676 481	800 482
Segmento dos Cimentos		
Segmento de Outros negócios		
EDP	9 810	9 810
DGAV	300 000	300 000
IAPMEI	496 966	496 966
Outras	4 668 185	12 002 741
Hipotecas sobre Terrenos, Imóveis e Equipamentos	1 833 898	—
	38 050 490	42 409 193

COMPROMISSOS DE COMPRA

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Compromissos de compra		
Segmento Pasta e Papel Ativos fixos tangíveis - Equipamentos fabris	29 351 621	88 414 507
Segmento Pasta e Papel Madeira	172 700 000	300 700 000
Segmento Pasta e Papel Energia	81 064 050	94 063 400
Outros	9 632 517	13 387 977
	292 748 188	496 565 884

A subsidiária do Grupo, Navigator Abastecimento de Madeira, ACE, assinou um contrato com a Portline Ocean Bulk, Inc. relativo ao frete de navios para transporte de 940 000m³, inicialmente previsto para o período 2022, 2023 e 2024, tendo o mesmo sido prolongado para 2025 e 2026 sem alteração do volume global a transportar.

Adicionalmente, o Grupo assumiu ainda compromissos com a compra de energia no montante de Euros 81 064 050.

Os compromissos de compra de carácter operacional que não se encontram refletidos na demonstração da posição financeira incluem as responsabilidades associadas a contratos de longo prazo relativos ao fornecimento de matérias-primas, produtos e serviços no âmbito das atividades do Grupo. O valor dos compromissos foi estimado com base na informação disponível à data, tendo por base as condições contratuais e a melhor informação à data das quantidades e preços aplicáveis no período remanescente dos contratos.

COMPROMISSOS DE INVESTIMENTO

A Semapa Next detém uma participação no fundo Luxemburguês Alter Venture Capital Fund SCA – SICAV, fundo esse que tem como estratégia investir em startups juntamente com alguns dos fundos mais proeminentes de Silicon Valley, tendo assumido um compromisso de investimento de um montante até USD 12 milhões. Em 30 de junho de 2026, a Semapa Next tinha investido no fundo o montante de USD 10 987 065. Detém igualmente uma participação no fundo Português FCR Armilar Venture Partners TechTransfer Fund, cujo objetivo consiste no apoio a projetos empresariais desenvolvidos com base em alta tecnologia criada no meio académico nacional, tendo assumido um compromisso de investimento de um montante até Euros 6,5 milhões. Em 30 de junho de 2026, a Semapa Next tinha investido neste fundo o montante de Euros 5 477 285.

OUTROS COMPROMISSOS

O Grupo Navigator assumiu um compromisso de atingir a neutralidade carbónica em 2035, com um investimento global previsto de Euros 340 milhões, dos quais Euros 339,3 milhões efetuados até 30 de junho de 2026 (2025: Euros 318,1 milhões).

10 + — Estrutura do Grupo

10.1 EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

ENTIDADES CONTROLADAS PELO GRUPO

A Semapa controla uma entidade (subsidiária) quando está exposta a, ou tem direitos sobre, os retornos variáveis gerados, em resultado do seu envolvimento com a entidade, e tem a capacidade de afetar esses retornos variáveis através do poder que exerce sobre as suas atividades relevantes.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas correspondentes à participação de terceiros nas mesmas são apresentados nas rubricas de Interesses que não controlam (Nota 5.6)

CONCENTRAÇÃO DE ATIVIDADES EMPRESARIAIS

É utilizado o método de compra para contabilizar a aquisição de atividades que constituam um negócio. O custo de uma aquisição é mensurado pelo justo valor dos bens entregues, dos instrumentos de capital emitidos e dos passivos incorridos, ou assumidos na data de aquisição.

Os ativos identificáveis adquiridos e os passivos e passivos contingentes assumidos numa concentração empresarial são mensurados inicialmente ao justo valor na data de aquisição, independentemente da existência de interesses não controlados. O excesso do custo de aquisição relativamente ao justo valor da parcela do Grupo dos ativos e passivos identificáveis adquiridos é registado como goodwill, nos casos em que se verifica aquisição de controlo, que se encontra detalhado na Nota 3.1.

O custo de aquisição é ajustado subsequentemente quando o preço de aquisição/atribuição é contingente à ocorrência de eventos específicos acordados com o vendedor/acionista (ex.: realização de justo valor de ativos adquiridos).

Quaisquer pagamentos contingentes a efetuar pelo Grupo são reconhecidos ao justo valor na data de aquisição. Caso a obrigação assumida constitua um passivo financeiro, as alterações subsequentes do justo valor são reconhecidas em resultados. Caso a obrigação assumida constitua um instrumento de capital não há lugar a alteração do valor estimado inicialmente.

Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor dos ativos líquidos da subsidiária adquirida (ganho resultante de uma compra a preço baixo), a diferença é reconhecida diretamente em resultados na rubrica Outros rendimentos e ganhos operacionais (Nota 2.2). Os custos de transação diretamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.

Quando à data de aquisição do controlo o Grupo já detém uma participação adquirida previamente, o justo valor dessa participação concorre para a determinação do goodwill ou do ganho resultante de uma compra a preço baixo.

MENSURAÇÃO INICIAL DE INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM

Quando a aquisição do controlo é efetuada em percentagem inferior a 100%, na aplicação do método da compra, os interesses que não controlam podem ser mensurados ao justo valor, ou na proporção do justo valor dos ativos e passivos adquiridos, sendo essa opção definida em cada transação.

CONSOLIDAÇÃO

As subsidiárias são consolidadas, pelo método integral, a partir da data em que o controlo é transferido para o Grupo. Na aquisição de parcelas adicionais de capital em sociedades já controladas pelo Grupo, o diferencial apurado entre a percentagem de capitais adquiridos e o respetivo valor de aquisição é registado diretamente no capital próprio (Nota 5.5).

As transações internas, saldos, ganhos não realizados em transações e dividendos distribuídos entre empresas do Grupo são eliminados. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um ativo transferido.

POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS DAS SUBSIDIÁRIAS

As políticas contabilísticas das subsidiárias foram alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo e descritas ao longo do presente relatório.

TRANSAÇÕES SUBSEQUENTES DE SUBSIDIÁRIAS

ALIENAÇÕES COM PERDA DE CONTROLO

No caso de alienações de participações das quais resulte a perda de controlo sobre uma subsidiária, qualquer participação remanescente é reavaliada ao valor de mercado na data da venda, e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida dos resultados, assim como o ganho ou perda resultante dessa alienação.

TRANSAÇÕES SEM PERDA DE CONTROLO

Transações subsequentes de alienação ou aquisição de participações a interesses não controlados, que não implicam alteração do controlo, não resultam no reconhecimento de ganhos, perdas ou goodwill, sendo qualquer diferença apurada entre o valor da transação e o valor contabilístico da participação transacionada reconhecida no Capital próprio, em Outros instrumentos de Capital próprio.

Os resultados negativos gerados em cada período pelas subsidiárias com interesses não controlados são alocados na percentagem detida por estes, independentemente de assumirem um saldo negativo.

10.1.1 SUBSIDIÁRIAS DO GRUPO SEMAPA

EMPRESAS HOLDING INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Semapa			
		Direta	Indireta	30/06/2026	31/12/2025
Empresa-mãe:					
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Portugal				
Subsidiárias:					
Semapa Inversiones S.L.	Espanha	100,00	—	100,00	100,00
Semapa Next, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	100,00
Aphelion, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	100,00
Quotidian Podium, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	100,00
Ananke Nexus, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	100,00

EMPRESAS DO SEGMENTO PASTA E PAPEL INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30/06/2026	31/12/2025
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Portugal				70,03	70,03
Subsidiárias:						
Navigator Brands , S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Parques Industriais, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Paper Figueira, S.A	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Empremedia, DAC	Irlanda	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Empremedia RE, DAC	Irlanda	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Portugal	97,00	—	97,00	67,93	97,00
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	—	73,40	73,40	51,40	73,40
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	—	80,00	80,00	56,02	80,00
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	—	70,14	70,14	49,12	70,14
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Fiber Solutions , S.A.	Portugal	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Tissue Ródão, S.A.	Portugal	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Tissue Ejea , SL	Espanha	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Tissue France, EURL	França	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,02	—	90,02	63,04	90,02
Navigator Forest Portugal, S.A. (Ex-EucaliptusLand, S.A.)	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Portugal	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	—	64,80	64,80	45,38	64,80
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Portugal	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Greenbloom, A.C.E.	Portugal	—	66,70	66,70	46,71	66,70
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Africa, SRL	Itália	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Paper Setúbal , S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator North America Inc.	EUA	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator España, S.A.	Espanha	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Netherlands, BV	Holanda	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator France, EURL	França	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Holding Tissue UK, Ltd (Ex-Accrol Group Holdings plc)	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Corporate UK, Ltd (Ex-Accrol UK, Ltd)	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Tissue UK, Ltd (Ex-Accrol Papers, Ltd)	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
LTC Parent Ltd	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Leicester Tissue Company Ltd	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
John Dale (Holdings) Ltd	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
John Dale, Ltd	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Severn Delta, Ltd	Reino Unido	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Italia, SRL	Itália	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Eurasia	Turquia	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Paper Mexico	México	25,00	75,00	100,00	70,03	100,00

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Navigator			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30/06/2026	31/12/2025
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	—	100,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Egypt, ELLC	Egipto	1,00	99,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Paper Southern Africa	Africa do sul	1,00	99,00	100,00	70,03	100,00
Portucel Nigeria Limited	Nigeria	1,00	99,00	100,00	70,03	100,00
Navigator Green Fuels Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Green Fuels Figueira da Foz, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	70,03	100,00
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Portugal	97,00	3,00	100,00	70,03	100,00

EMPRESAS DO SEGMENTO CIMENTO INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela SCG			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30/06/2026	31/12/2025
Empresa-mãe:						
Société des Ciments de Gabès ("SCG")*	Tunísia				51,00	98,77
Subsidiárias						
Sud Béton - Société de Fabrication de Béton du Sud	Tunísia	—	98,77	98,77	50,37	98,77
Zarzis Béton	Tunísia	—	98,58	98,58	50,27	98,57
Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.	Portugal	—	—	—	—	100,00
BETOTRANS II - Unipessoal, Lda.	Portugal	—	—	—	—	100,00
Secil Cabo Verde Comércio e Serviços, Lda.	Cabo Verde	—	—	—	—	100,00
ICV - Inertes de Cabo Verde, Lda.	Cabo Verde	—	—	—	—	100,00
Florimar- Gestão e Participações, S.G.P.S., Lda.	Portugal	—	—	—	—	100,00
Secil Cement, B.V.	Países Baixos	—	—	—	—	100,00
Secil Angola, SARL	Angola	—	—	—	—	100,00
Secil - Companhia de Cimento do Lobito, S.A.	Angola	—	—	—	—	100,00
Secil Betão, S.A.	Portugal	—	—	—	—	100,00
Secil – Agregados, S.A.	Portugal	—	—	—	—	100,00
SECILTEK, S.A.	Portugal	—	—	—	—	100,00
IRP - Industria de Rebocos de Portugal, S.A.	Portugal	—	—	—	—	75,00
SEBETAR – Sociedade de Novos Produtos de Argila e Betão, S.A.	Portugal	—	—	—	—	99,53
Ciminpart - Investimentos e Participações, S.G.P.S., S.A.	Portugal	—	—	—	—	100,00
ALLMA - Microalgas, Lda.	Portugal	—	—	—	—	70,00
Secil Brasil Participações, S.A.	Brasil	—	—	—	—	100,00
Supremo Cimentos, S.A.	Brasil	—	—	—	—	100,00
Margem - Companhia de Mineração, S.A.	Brasil	—	—	—	—	100,00
Secil Brands - Marketing, Publicidade, Gestão e Desenvolvimento de Marcas, Lda.	Portugal	—	—	—	—	100,00
Ciments de Sibline, S.A.L.	Líbano	—	—	—	—	51,05
Soime, S.A.L.	Líbano	—	—	—	—	51,05
Trancim, S.A.L.	Líbano	—	—	—	—	51,05
Cimentos Madeira, Lda.	Portugal	—	—	—	—	100,00
Beto Madeira - Betões e Britas da Madeira, S.A.	Portugal	—	—	—	—	100,00
Brimade - Sociedade de Britas da Madeira, S.A.	Portugal	—	—	—	—	100,00
Madebritas - Sociedade de Britas da Madeira, Lda.	Portugal	—	—	—	—	51,00
Cementos Secil, SLU	Espanha	—	—	—	—	100,00

*Société des Ciments de Gabès ("SCG") e as suas subsidiárias eram detidas pela empresa Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. a 31 de dezembro de 2025.

EMPRESAS DOS OUTROS NEGÓCIOS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela ETSA			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30/06/2026	31/12/2025
Empresa-mãe:						
ETSA - Investimentos, SGPS, S.A.	Portugal				99,99	99,99
Subsidiárias:						
ETSA LOG,S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	99,99	99,99
SEBOL – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	99,99	99,99
ITS – Indústria Transformadora de Subprodutos Animais, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	99,99	99,99
ABAPOR – Comércio e Indústria de Carnes, S.A.	Portugal	—	—	—	—	99,99
BIOLOGICAL - Gestão de Resíduos Industriais, Lda.	Portugal	100,00	—	100,00	99,99	99,99
Tribérica, S.A.	Portugal	100,00	—	100,00	99,99	99,99
AISIB – Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.	Espanha	100,00	—	100,00	99,99	99,99
Barna, S.A.	Espanha	100,00	—	100,00	99,99	99,99
Harinhas de Andalucia, S.L.U.	Espanha	—	100,00	100,00	99,99	99,99
Gestorganik, S.L.	Espanha	—	100,00	100,00	99,99	99,99

Denominação Social	Sede	% direta e indireta do capital detido pela Triangle's			% do capital efetivamente detido pela Semapa	
		Direta	Indireta	Total	30/06/2026	31/12/2025
Empresa-mãe:						
Triangle's - Cycling Equipments, S.A.	Portugal				100,00	100,00
Subsidiária:						
Triangle's 2 – Cycling Produits, Unipessoal Lda.	Portugal	100,00	—	100,00	100,00	100,00

10.2 VARIAÇÕES DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

Durante o trimestre findo em 31 de março de 2026, a Semapa concluiu a alienação da totalidade do capital social da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A. à Cementos Molins, por uma contrapartida paga de Euros 1.081 milhões, mantendo uma participação de 51% no capital social da Société des Ciments de Gabès, relativamente à qual as partes se encontram a avaliar opções estratégicas. Desta operação resultou uma mais-valia provisória de Euros 516,2 milhões, a qual será ainda ajustada pelo impacto da alienação da participação remanescente no negócio cimenteiro.

No âmbito desta operação, a Semapa passou a deter diretamente a referida participação na Société des Ciments de Gabès ("SCG"), tendo adquirido à Secil uma participação direta nesta entidade pelo montante de Euros 29.580.000.

10.3 INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS



POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

Associadas são todas as entidades sobre as quais o Grupo exerce influência significativa, mas não possui controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Empreendimentos conjuntos são acordos que conferem ao Grupo controlo conjunto (estabelecido contratualmente) e relativamente ao quais o Grupo detém um interesse nos ativos líquidos. Os investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos são contabilizados pelo método de equivalência patrimonial.

De acordo com o método de equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas são reconhecidas como goodwill e mantidas na rubrica Investimento em associadas. Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período na rubrica Apropriação de resultados em empresas associadas. Os custos de transação diretamente atribuíveis são imediatamente reconhecidos em resultados.

É feita uma avaliação dos investimentos em associadas quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir também naquela rubrica. Quando as perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores deixam de existir, são objeto de reversão.

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento nestas sociedades, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, exceto se tiver incorrido em responsabilidades ou efetuado pagamentos em nome destas. Os ganhos não realizados em transações com as associadas são eliminados na extensão da participação do Grupo nas mesmas. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência de imparidade de um bem transferido.

As políticas contabilísticas das Associadas são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo.

EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Uma entidade conjuntamente controlada é um empreendimento conjunto que envolve o estabelecimento de uma sociedade, de uma parceria ou de outra entidade em que o grupo tenha um interesse.

As entidades conjuntamente controladas são incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas pelo método da equivalência patrimonial de acordo com o qual as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) e pelos dividendos recebidos.

Quando a quota-parte das perdas atribuíveis ao Grupo é equivalente ou excede o valor da participação financeira nos empreendimentos conjuntos, o Grupo reconhece perdas adicionais se tiver assumido obrigações, ou caso tenha efetuado pagamentos em benefício dos empreendimentos conjuntos.

Os ganhos e perdas não realizados entre o Grupo e os seus empreendimentos conjuntos são eliminados na proporção do interesse do Grupo nos empreendimentos conjuntos. As perdas não realizadas também são eliminadas, a menos que a transação dê evidência adicional de uma imparidade sobre o ativo transferido.

As políticas contabilísticas dos empreendimentos conjuntos são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir que as mesmas são aplicadas de forma consistente com as do Grupo.

Os acordos conjuntos são classificados como operações conjuntas ou empreendimentos conjuntos em função dos direitos e obrigações contratuais de cada investidor. Os empreendimentos conjuntos são contabilizados e mensurados através do método de equivalência patrimonial.

As operações conjuntas são contabilizadas nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo em função da quota-parte de ativos detidos e passivos assumidos conjuntamente, assim como os rendimentos do output da operação conjunta, e gastos incorridos conjuntamente. Os ativos, passivos, rendimentos e gastos devem ser contabilizados de acordo com as IFRS aplicáveis.

DETALHE DAS ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Valores em Euros	30/06/2026		31/12/2025	
	% detida	Valor contabilístico	% detida	Valor contabilístico
Associadas				
Empreendimentos conjuntos				
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	50,00%	43 606 308	50,00%	45 185 407
		43 606 308		45 185 407

MOVIMENTOS EM ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Valores em Euros	30/06/2026	31/12/2025
Saldo inicial	45 185 407	44 755 540
Resultado líquido apropriado	(1 588 898)	3 550 957
Dividendos atribuídos	—	(407 250)
Ajustamento cambial	—	(44)
Transferência para Ativos Não correntes Detidos para Venda	—	(2 710 818)
Outros movimentos	9 800	(2 978)
Saldo final	43 606 309	45 185 407

INFORMAÇÃO SOBRE ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS

Valores em Euros	30 de junho de 2026				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Réditos
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	45 430 905	11 738 309	33 692 595	(3 177 796)	729 401

Valores em Euros	31 de dezembro de 2025				
	Ativos Totais	Passivos Totais	Capital Próprio	Resultado Líquido	Réditos
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	42 165 258	5 476 593	36 688 665	7 642 242	29 253 499

10.4 TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

TRANSAÇÕES DO PERÍODO COM PARTES RELACIONADAS

Valores em Euros	1S 2026					1S 2025 (reapresentado)				
	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros rendimentos operacionais	(Gastos)/ Rendimentos financeiros	Donativos atribuídos e Dotação inicial	Compras de serviços	Vendas e Prestações de serviços	Outros rendimentos operacionais	(Gastos)/ Rendimentos financeiros	Donativos atribuídos
Associadas e Empreendimentos conjuntos										
Ave - Gestão Ambiental e Valorização Energética, S.A.	—	—	—	—	—	(2 164 585)	21	96 086	—	—
UltimateMod - Construção Modular, S.A.	—	—	—	—	—	—	23 746	—	—	—
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	—	—	—	—	—	(122 048)	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	(2 286 633)	23 767	96 086	—	—
Outras entidades relacionadas										
CLA, Sociedade de Advogados	72 000	—	—	—	—	(72 000)	—	—	—	—
Espírito Rigoroso - Unipessoal, Lda.	36 000	—	—	—	—	(42 000)	—	—	—	—
Hotel Ritz, S.A.	38 560	—	—	—	—	(22 475)	—	—	—	—
João Paulo Araújo Oliveira	55 088	—	—	—	—	(55 088)	—	—	—	—
Letras Criativas, Unipessoal, Lda.	30 000	—	—	—	—	(30 000)	—	—	—	—
Nofigal, Lda.	19 800	—	—	—	—	(16 500)	—	—	—	—
RODI - Industries, S.A.	—	—	—	—	—	(24 373)	—	—	—	—
Sociedade Agrícola Herdade dos Fidalgos, Lda.	—	—	—	—	—	(109)	—	—	—	—
Sonagi - Imobiliária, S.A.	450 455	—	—	—	—	(471 284)	—	—	—	—
Welcome Theory Unipessoal, Lda.	51 000	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	752 903	—	—	—	—	(733 829)	—	—	—	—
	752 903	—	—	—	—	(3 020 462)	23 767	96 086	—	—

SALDOS COM PARTES RELACIONADAS

Valores em Euros	30/06/2026				31/12/2025			
	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)	Passivos de locação	Financiamentos obtidos (Nota 5.7)	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)	Passivos de locação	Financiamentos obtidos (Nota 5.7)
Acionistas								
Sodim, SGPS, S.A.	3 114 010	—	—	—	3 344 190	1 204 971	—	—
Associadas e Empreendimentos conjuntos								
Utis - Ultimate Technology To Industrial Savings, S.A.	—	—	—	—	227 760	—	—	—
Outras entidades relacionadas								
CLA, Sociedade de Advogados	—	14 760	—	—	—	14 760	—	—
Cotif Sicar	—	—	—	—	—	7 380	—	—
Espírito Rigoroso - Unipessoal, Lda.	—	7 380	—	—	—	—	—	—
Fundação Semapa - Pedro Queiroz Pereira	139	—	—	—	139	—	—	—
Hotel Ritz, S.A.	—	6 403	—	—	—	—	—	—
Nofigal, Lda.	—	4 059	—	—	—	—	—	—
RODI - Industries, S.A.	—	—	—	—	—	8 610	—	—
Sociedade Agrícola da Herdade dos Fidalgos, Lda.	—	—	—	—	—	98	—	—
Sonagi - Imobiliária, S.A.	—	301	—	—	—	2 016	—	—
Sonagi, SGPS, S.A.	2 062	—	—	—	4 337	—	—	—
Membros dos órgãos de gestão	240	—	—	—	—	2 009 181	—	—
	3 116 451	32 903	—	—	3 576 426	3 247 016	—	—

Em exercícios anteriores, foram celebrados contratos de arrendamento entre a Semapa e a Sonagi – Imobiliária, S.A., relativos ao arrendamento de vários pisos de escritório no edifício de que esta é proprietária e onde opera a sede da Semapa, SGPS, S.A., na Av. Fontes Pereira de Melo, n.º 14, em Lisboa.

A Fundação Semapa – Pedro Queiroz Pereira (Fundação) é uma entidade privada, sem fins lucrativos, cujo propósito é promover, desenvolver e apoiar iniciativas de solidariedade e interesse social. Constitui-se como parte integrante da estratégia de responsabilidade social do Grupo Semapa representando também o desejo genuíno do seu fundador, Pedro Queiroz Pereira, cuja visão e empenho foram essenciais para a criação e crescimento deste Grupo.

Os membros do Conselho de Administração da Fundação são designados pelo Conselho de Administração da Semapa.

A Fundação Nossa Senhora do Bom Sucesso (FNSBS) é uma fundação de solidariedade social e dedica-se a fins de saúde e de desenvolvimento humano. Na prossecução dos seus fins, a FNSBS atende em especial: (i) à promoção e proteção da saúde materno-infantil, bem como à prevenção e controlo da doença; e (ii) à proteção e apoio a crianças e jovens, nomeadamente aqueles que, desinseridos de meio familiar normal, se encontrem ao abrigo e proteção de outras instituições de solidariedade social, bem como a famílias.

O Presidente e os vogais do Conselho Geral da FNSBS são designados pela Semapa, desde que esta tenha sido, direta ou indiretamente através de sociedades do Grupo, a principal benemérita da FNSBS nos três anos imediatamente antecedentes à designação.

OUTRAS DIVULGAÇÕES RELATIVAS A PARTES RELACIONADAS

Conforme referido na Nota 8.3 Outros investimentos financeiros, em 2018, o Grupo, através da sua subsidiária Semapa Next, S.A., celebrou um contrato com vista à realização de um investimento de 12 milhões de dólares no Alter Venture Partners Fund 1, entidade da qual um administrador não executivo da Semapa é membro da equipa executiva. Em 30 de junho de 2026, o Grupo tinha investido 11 milhões de dólares no Alter Venture Partners Fund 1, correspondendo a 10,6 milhões de Euros.

Lisboa, 30 de julho de 2026.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE:

JOSÉ ANTÔNIO DO PRADO FAY

VOGAIS:

RICARDO MIGUEL DOS SANTOS PACHECO PIRES

FILIPA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

MAFALDA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

LUA MÓNICA MENDES DE ALMEIDA DE QUEIROZ PEREIRA

ANTÓNIO PEDRO DE CARVALHO VIANA BAPTISTA

PAULO JOSÉ LAMEIRAS MARTINS

PEDRO SIMÕES DE ALMEIDA BISSAIA BARRETO

CARLOS FILIPE PIRES DE GOUVEIA CORREIA DE LACERDA



KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
Edifício FPM41 – Avenida Fontes Pereira de Melo, 41 – 15º
1069-006 Lisboa – Portugal
+351 210 110 000 – www.kpmg.pt

RELATÓRIO DE REVISÃO LIMITADA DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS INTERCALARES

Introdução

Efetuámos uma revisão limitada das demonstrações financeiras consolidadas intercalares anexas da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, S.G.P.S., S.A.** (o Grupo), que compreendem a demonstração da posição financeira consolidada intercalar em 30 de junho de 2026 (que evidencia um total de 5.155.447.311 euros e um total de capital próprio atribuível aos detentores do capital de 2.366.205.786 euros, incluindo um resultado líquido atribuível aos detentores do capital de 570.097.123 euros), as demonstrações dos resultados consolidados intercalares, do rendimento integral consolidado intercalar, das alterações nos capitais próprios consolidados intercalares e dos fluxos de caixa consolidados intercalares relativas ao período de seis meses findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras consolidadas intercalares.

Responsabilidades do órgão de gestão

É da responsabilidade do órgão de gestão a preparação de demonstrações financeiras consolidadas intercalares de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia, e pela criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras consolidadas intercalares isentas de distorção material devida a fraude ou erro.

Responsabilidades do auditor

A nossa responsabilidade consiste em expressar uma conclusão sobre as demonstrações financeiras consolidadas intercalares anexas. O nosso trabalho foi efetuado de acordo com a ISRE 2410 – Revisão de Informação Financeira Intercalar Efetuada pelo Auditor Independente da Entidade e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. Estas normas exigem que o nosso trabalho seja conduzido de forma a concluir se algo chegou ao nosso conhecimento que nos leve a acreditar que as demonstrações financeiras consolidadas intercalares, como um todo, não estão preparadas em todos os aspetos materiais de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia.

Uma revisão limitada de demonstrações financeiras consolidadas intercalares é um trabalho de garantia limitada de fiabilidade. Os procedimentos que efetuámos consistem fundamentalmente em indagações e procedimentos analíticos e consequente avaliação da prova obtida.

Os procedimentos efetuados numa revisão limitada são significativamente mais reduzidos do que os procedimentos efetuados numa auditoria executada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA). Consequentemente, não expressamos uma opinião de auditoria sobre estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares.



Conclusão

Com base no trabalho efetuado, nada chegou ao nosso conhecimento que nos leve a concluir que as demonstrações financeiras consolidadas intercalares anexas da **Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, S.G.P.S., S.A.**, em 30 de junho de 2026, não estão preparadas, em todos os aspetos materiais, de acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar tal como adotada na União Europeia.

30 de setembro de 2026

KPMG & Associados -
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(n.º 189 e registada na CMVM com o n.º 20161489)
representada por
Rui Filipe Dias Lopes
(ROC n.º 1715 e registado na CMVM com o n.º 20161325)

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)