

altri



# Comunicado Anual

*(informação não auditada)*

# 2025

construindo  
um mundo  
**+renovável**

# Índice

Destaques de 2025 .....	3
Mensagem do CEO .....	4
Desempenho Operacional e Financeiro .....	5
Mercado da Pasta .....	5
O Grupo Altri .....	8
Sustentabilidade .....	13
Perspetivas .....	14
Anexos .....	16
• Descrição do Grupo Altri .....	16
• Paragens Programadas das Fábricas .....	17
• Perfil de Maturidade da Dívida .....	17
• <i>Ratings ESG</i> .....	18
• Demonstração de Resultados (4T25) .....	19
• Demonstração de Resultados (2025) .....	20
• Balanço (2025) .....	21
• Glossário .....	22

## Índice de Tabelas e Gráficos

Tabela 1 – Procura Global de Pasta .....	5
Tabela 2 – Procura Global de Pasta <i>Hardwood</i> por Região.....	5
Tabela 3 – <i>Stocks</i> de Pasta nos Portos Europeus .....	6
Tabela 4 – Evolução do Preço Médio Pasta BHKP na Europa (2021 a 2025).....	6
Tabela 5 – Evolução do Preço Médio Pasta BHKP na Europa (2024 a 2025 - evolução trimestral) .....	6
Tabela 6 – Procura Global de Pasta Solúvel.....	7
Tabela 7 –Preço Médio Pasta Solúvel (2021 a 2025).....	7
Tabela 8 – Indicadores Operacionais (Anuais).....	8
Tabela 9 – Indicadores Operacionais (Trimestrais) .....	8
Tabela 10 – Peso de Vendas (Volume) por Uso Final.....	9
Tabela 11 – Peso de Vendas (Volume) por Região.....	9
Tabela 12 – Destaques da Demonstração de Resultados de 2025 .....	10
Tabela 13 – Destaques da Demonstração de Resultados do 4T25.....	11
Tabela 14 – Investimento.....	11
Tabela 15 – Dívida.....	12
Tabela 16 – Paragens Programadas 2026.....	17
Gráfico 1 – Perfil de Maturidade da Dívida.....	17
Tabela 17 – <i>Ratings ESG</i> .....	18
Tabela 18 – Demonstração de Resultados (4T25) .....	19
Tabela 19 – Demonstração de Resultados (2025) .....	20
Tabela 20 – Balanço (2025) .....	21

## Destaques de 2025

O Grupo Altri registou **receitas totais de € 702,8 M em 2025, um decréscimo de 17,8% ao comparar com 2024**. Esta variação é explicada por um nível inferior de preços médios de pasta, resultado das condições menos favoráveis que se sentiram no mercado global neste período. A alteração da política comercial dos EUA levou a um ambiente macroeconómico menos favorável, com impacto na cadeia de valor do setor global da pasta.

O Grupo registou um **EBITDA de € 94,1 M em 2025, uma redução de 56,9% face a 2024**. A margem EBITDA foi de 13,4%, que compara com 25,5% em 2024. Este decréscimo é decorrente de condições de mercado menos favoráveis com impacto nos preços, ampliadas pela evolução desfavorável do dólar norte-americano (USD). **A situação melhorou no último trimestre do ano, com maior estabilidade nas receitas, melhoria da rentabilidade e perspetivas de melhorias dos preços da pasta para 2026.**

**Após um 2025 desafiante para o setor global da pasta, marcado por algum excesso de oferta e por uma procura que apenas começou a recuperar nos últimos meses do ano, perspetiva-se que 2026 possa apresentar alguma melhoria para o setor em geral.** Do lado da oferta, é possível que este contexto menos favorável leve a ajustamentos de capacidade menos eficiente, ao qual devemos adicionar algumas restrições recentes na obtenção de matéria-prima em países do Sudeste Asiático, afetando o fornecimento à China. Do lado da procura, a normalização e a clarificação da situação das tarifas aplicadas pelos EUA, aliadas a um aumento da procura da região asiática, estão a levar a um movimento positivo de preços da pasta *Hardwood* nos primeiros meses de 2026.

Apesar de um ano exigente, o Grupo Altri continua a desenvolver e investir em vários **projetos de crescimento e diversificação** alinhados com o seu plano estratégico. O projeto de recuperação e valorização de **ácido acético e furfural** de base renovável, na Caima, deverá estar concluído no final da primeira metade de 2026. A **conversão total de produção de Pasta Papeleira (BHKP) para Pasta Solúvel (DP) na unidade industrial Biotek** continua a decorrer de acordo com o planeado, com conclusão prevista para o final de 2026, com múltiplas qualificações em curso com clientes na Ásia e Europa.

Ainda na área de diversificação, e através de crescimento não-orgânico, o Grupo Altri adquiriu, em 2025, **uma participação maioritária na AeonIQ™, um passo decisivo para a entrada no setor das fibras têxteis sustentáveis**. O investimento da Altri, incluindo um aumento de capital, permitirá desenvolver a primeira unidade industrial AeonIQ™ nas instalações da Caima (Portugal), e reforça a sua visão estratégica de diversificação para aplicações celulósicas de alto valor acrescentado e baixo impacto ambiental. O Grupo Altri concluiu, também em 2025, a **aquisição da Altri Forestal** (anteriormente designada por Greenalia Forest), uma das principais empresas do setor florestal galego (Norte de Espanha), e da Altri Forestal Logistics (anteriormente designada por Greenalia Logistics), possibilitando **ao Grupo Altri reforçar a sua plataforma florestal no norte de Espanha**.

## Mensagem do CEO

*O ano de 2025 foi um ano de desafios globais intensos, mas também de demonstração clara da força e resiliência da Altri. Num cenário marcado por grande volatilidade nos preços das fibras, tensões comerciais e flutuações cambiais, mantivemos a nossa capacidade de adaptação e o nosso compromisso com a excelência operacional. Produzimos 1,1 milhões de toneladas de fibras, um crescimento de 1,1% face a 2024, com especial destaque para o quarto trimestre, pela melhoria significativa da produtividade e eficiência das nossas unidades industriais.*

*O Grupo Altri alcançou 702,8 milhões de euros em receitas e um EBITDA de 94,1 milhões de euros em 2025, apesar da pressão sobre preços e vendas. Num ano financeiramente difícil, a evolução dos custos foi novamente num sentido de melhoria pelo segundo ano consecutivo, refletindo o empenho das nossas equipas, a disciplina operacional e a busca constante pela otimização de processos.*

*Ao mesmo tempo, continuámos a avançar na nossa estratégia de inovação e diversificação. O projeto de conversão da Biotek para pasta solúvel está a abrir caminho para segmentos de maior valor acrescentado, como o têxtil sustentável. Na Caima, a recuperação e valorização de produtos renováveis, incluindo ácido acético e furfural, reforça o nosso compromisso com a bioeconomia e circularidade. Ainda relacionado com o têxtil sustentável, a aquisição da AeoniQ permitirá estabelecer uma nova unidade industrial para produção de filamentos têxteis celulósicos, consolidando a posição da Altri na transição para fibras sustentáveis e inovadoras.*

*A sustentabilidade permanece no centro da nossa estratégia. Em 2025, mantivemo-nos na A List do CDP, reafirmando o reconhecimento internacional pelo nosso desempenho ESG, continuando as unidades industriais do Grupo a ser referência em boas práticas ambientais. Cada passo que damos é pensado para gerar valor para os nossos clientes, de forma responsável e duradoura, contribuindo para um futuro mais sustentável.*

*O ano de 2026 parece evidenciar sinais de melhoria para o setor, especialmente na Ásia, onde a recuperação da procura tem sustentado a progressão dos preços. Apesar das incertezas geopolíticas globais, os fundamentos do mercado mantêm-se sólidos.*

*O Grupo Altri seguirá focado na eficiência operacional, na disciplina financeira e na execução rigorosa de projetos estratégicos, reforçando a sua liderança em soluções de base renovável e de maior valor acrescentado. Relativamente aos constrangimentos registados durante o primeiro trimestre de 2026, decorrentes do impacto provocado pelas fortes intempéries em Portugal, a Altri prevê uma normalização da situação no curto prazo.*

*Por fim, quero expressar o maior reconhecimento aos colaboradores da Altri. O empenho, dedicação, talento e busca pela excelência foram decisivos para que continuássemos a avançar com confiança, reforçando a nossa missão de construir um mundo mais renovável e inovador.*

José Soares de Pina  
CEO

# Desempenho Operacional e Financeiro

## Mercado da Pasta

A procura global de pasta em 2025 registou um aumento de 3,3% face ao período homólogo, sendo que a evolução da procura por pasta *Hardwood* cresceu cerca de 5,3%, de acordo com o PPPC (*World Chemical Market Pulp Global 100 Report – December 2025*). O segmento de *Hardwood* foi o responsável por quase todo o crescimento (99%) da procura global de pasta no período.

Tabela 1 – Procura Global de Pasta

Mil Tons	2025	2024	Var.%
<i>Hardwood*</i>	43.619	41.416	5,3%
<i>Softwood**</i>	23.534	23.662	-0,5%
<i>Unbleached Sulphate</i>	2.506	2.378	5,4%
<i>Sulphite</i>	86	68	25,4%
<b>Procura Global de Pasta</b>	<b>69.746</b>	<b>67.524</b>	<b>3,3%</b>

\* Bleached Hardwood Sulphate. \*\* Bleached Softwood Sulphate

Em termos regionais, e focando-nos no mercado de pasta *Hardwood*, o mais relevante para o Grupo Altri, destacamos positivamente a China (+6,9%), Resto da Ásia/África (+14,3%) e Europa de Leste (+7,2%). A Europa Ocidental, depois de um crescimento de dois dígitos em 2024, apresentou uma redução de cerca de 2,6% em 2025, face a 2024. A China foi, assim, responsável por 55% do crescimento do segmento de *Hardwood* no período, sendo que, se adicionarmos o 'Resto da Ásia/África', estas regiões compõem 96% do crescimento global da procura de *Hardwood* em 2025.

Tabela 2 – Procura Global de Pasta *Hardwood* por Região

<i>Hardwood*</i> por Região	2025	2024	Var.%
América do Norte	3.687	3.703	-0,4%
Europa Ocidental	7.866	8.080	-2,6%
Europa de Leste	1.711	1.596	7,2%
América Latina	3.036	2.861	6,1%
Japão	1.048	1.017	3,0%
China	18.809	17.596	6,9%
Resto da Ásia/África	7.269	6.362	14,3%
Oceania	194	201	-3,6%
<b>Total</b>	<b>43.619</b>	<b>41.416</b>	<b>5,3%</b>

Fonte: PPPC (*World Chemical Market Pulp Global 100 Report - December 2025*). \* Bleached Hardwood Sulphate.

Um dos fatores relevantes para avaliar o equilíbrio da procura e oferta de pasta no mercado europeu é o nível de *stock* nos portos europeus. Após uma normalização das cadeias de valor na indústria de pasta e papel durante o ano de 2024, temos assistido a uma estabilização dos níveis de inventários em linha com as médias históricas, entre 1,4M e 1,5M tons, desde o verão de 2024.

Tabela 3 – Stocks de Pasta nos Portos Europeus

Mil Tons	2021	2022	2023	2024	2025					
					1T	2T	3T	out	nov	dez
Stocks (Portos UE)	1.198	1.157	1.546	1.339	1.478	1.480	1.575	1.404	1.389	1.509

Nota: Stocks mensais relativos ao final do período. Média para os valores trimestrais e anuais.

Fonte: *Europulp (Federation of the National Associations of Pulp Sellers in Europe)*

Durante 2025, o preço médio do índice PIX de pasta (BHKP) na Europa registou uma descida de 12% em US\$ (-15% em Euros) em relação ao ano de 2024, atingindo um valor médio de US\$ 1.088/ton durante o ano, e terminando o ano de 2025 a US\$ 1.100/ton.

Durante o 4T25, começamos a observar uma recuperação do nível de preços na Europa, depois de ter sido atingido o mínimo do ano durante o terceiro trimestre. O preço médio da pasta BHKP subiu cerca de 4% (+5% em Euros) vs. o trimestre anterior (3T25). A comparação homóloga face ao 4T24 reflete ainda um preço inferior em cerca de 2% em US\$ (-9% em Euros).

No início de 2025, começámos a assistir a uma recuperação do nível de preços, que foi interrompida pelo anúncio de tarifas, por parte dos EUA, visando muitos dos países relevantes no mercado de *Pulp & Paper*. Este impacto nos preços foi mais visível na China, ainda no segundo trimestre, seguido por uma tendência de convergência da Europa durante o terceiro trimestre. O aumento da dinâmica do mercado asiático do lado da procura e uma perceção mais clara relativamente às tarifas a aplicar pelos Estados Unidos da América, acabou por levar a uma recuperação do nível de preços da pasta BHKP após o Verão de 2025.

Tabela 4 – Evolução do Preço Médio Pasta BHKP na Europa (2021 a 2025)

Preço Médio Pasta BHKP	2021	2022	2023	2024	2025
US\$/ton	1.014	1.286	1.044	1.233	1.088
EUR/ton	858	1.226	967	1.138	966

Tabela 5 – Evolução do Preço Médio Pasta BHKP na Europa (2024 a 2025 - evolução trimestral)

Preço Médio Pasta BHKP	2024				2025			
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
US\$/ton	1.120	1.354	1.375	1.094	1.070	1.177	1.032	1.076
EUR/ton	1.030	1.256	1.257	1.019	1.019	1.045	884	925

Fonte: FOEX.

Relativamente à procura global de pasta solúvel (DP), esta registou um crescimento de 0,6% em 2025, de acordo com a *Numeria Analytics (Global DP Demand Report – December 2025)*. Esta evolução representa uma importante recuperação face ao primeiro semestre de 2025, período com maior impacto negativo de toda a situação económica relacionada com o anúncio e implementação de tarifas dos EUA. Relembramos que a DP é direcionada essencialmente para o têxtil e usada principalmente na Ásia, região que absorve cerca de 87% da procura.

Tabela 6 – Procura Global de Pasta Solúvel

Mil Tons	2025	2024	Var.%
América do Norte	413	555	-25,5%
Europa Ocidental	578	570	1,5%
Ásia	6.668	6.461	3,2%
China	5.045	4.605	9,6%
Japão	144	146	-1,8%
Taiwan	22	34	-36,4%
Tailândia	253	285	-11,0%
Resto da Ásia	1.205	1.391	-13,4%
Outros	24	52	-54,6%
<b>Total</b>	<b>7.683</b>	<b>7.638</b>	<b>0,6%</b>

Fonte: *Numeria Analytics (Global DP Demand Report – December 2025)*.

O nível de preços da pasta solúvel (DP), durante o ano de 2024, apresentou uma volatilidade reduzida, tendo atingido no final do ano o nível mais elevado desde o 4T22. Esta evolução foi uma consequência das elevadas taxas de utilização operacional dos produtores de viscosse e *lyocell*, levando a um acréscimo de procura por DP, a sua principal matéria-prima. Durante 2025, assistimos a um arrefecimento da procura, dado o impacto das políticas comerciais norte-americanas no setor têxtil asiático. O anúncio de tarifas em 2025, por parte dos EUA, acabou por afetar os níveis de atividade têxtil de vários países asiáticos, levando a uma descida dos preços durante o ano, com uma estabilização registada apenas no 4T25, a níveis perto de US\$ 800/ton (preço líquido, sem descontos, praticado na China).

Tabela 7 – Preço Médio Pasta Solúvel (2021 a 2025)

Preço Médio Pasta Solúvel	2021	2022	2023	2024	2025
US\$/ton	991	1.045	884	942	851
EUR/ton	839	996	818	870	756

Fonte: *CCF Group (China based consulting and market intelligence company)*

## O Grupo Altri

- Performance Operacional

O volume de produção de pasta total atingiu 1.087,1 mil tons, um acréscimo de 1,1% ao comparar com 2024. O volume total de vendas de pasta em 2025 atingiu 1.059,4 mil tons, 1,8% inferior ao período homólogo.

O volume total de pasta produzida pelo Grupo Altri no 4T25 atingiu 276,3 mil tons, um aumento de 6,2% ao comparar com o trimestre homólogo e 0,5% acima do trimestre anterior. As vendas em volume de pasta, no quarto trimestre de 2025, foram 253,9 mil tons, um acréscimo de 1,1% vs. 4T24 e 6,3% inferior ao comparar com o 3T25. As vendas de Pasta Solúvel (DP) foram inferiores em 2025, quer na comparação anual, quer na comparação trimestral, com o período homólogo. Este efeito é explicado por vários fatores, sendo os principais relacionados com: i) maior disponibilidade de DP no mercado global devido a um aumento de oferta vinda de um produtor da América Latina, sendo que este está no processo de integrar verticalmente essa produção excedentária, o que poderá reverter este impacto; ii) a qualificação da DP do Grupo Altri junto de alguns novos clientes sofreu alguns atrasos, principalmente devido a alguns constrangimentos logísticos. Acreditamos que estes efeitos tenderão a melhorar o seu impacto a partir do 2T26.

Tabela 8 – Indicadores Operacionais (Anuais)

Mil Tons	2025	2024	Var %
Produção Pasta BHKP	957,4	957,3	0,0%
Produção Pasta Solúvel	129,7	118,3	9,6%
<b>Produção Total</b>	<b>1.087,1</b>	<b>1.075,6</b>	<b>1,1%</b>
Vendas Pasta BHKP	954,2	959,3	-0,5%
Vendas Pasta Solúvel	105,2	119,6	-12,0%
<b>Vendas Totais</b>	<b>1.059,4</b>	<b>1.078,8</b>	<b>-1,8%</b>

Tabela 9 – Indicadores Operacionais (Trimestrais)

Mil Tons	4T25	4T24	4T25/4T24	3T25	4T25/3T25
Produção Pasta BHKP	241,2	230,0	4,9%	240,9	0,1%
Produção Pasta Solúvel	35,1	30,3	16,1%	34,0	3,4%
<b>Produção Total</b>	<b>276,3</b>	<b>260,3</b>	<b>6,2%</b>	<b>274,9</b>	<b>0,5%</b>
Vendas Pasta BHKP	242,5	231,7	4,7%	243,7	-0,5%
Vendas Pasta Solúvel	11,4	19,3	-41,0%	27,4	-58,4%
<b>Vendas Totais</b>	<b>253,9</b>	<b>251,1</b>	<b>1,1%</b>	<b>271,1</b>	<b>-6,3%</b>

Em termos de uso final, o *Tissue* continua a ser o principal destino para as fibras celulósicas produzidas pelo Grupo Altri, com um peso no total do volume de vendas de 48% em 2025. Com o aumento da produção de pasta solúvel (DP) na Biotek, deveremos continuar a ver uma tendência de crescimento deste segmento no peso total dos volumes vendidos, sendo que o enfoque atual da Biotek está na qualificação de DP em múltiplos clientes. Em termos regionais, a Europa (incluindo Portugal) é responsável por 59% das vendas, seguida pelo Médio Oriente e Norte de África com 29%, sendo a Turquia o principal destino neste segmento geográfico.

Tabela 10 – Peso de Vendas (Volume) por Uso Final

	2025	2024	2023	2022	2021
<i>Tissue</i>	48%	49%	51%	53%	50%
I&E	22%	21%	19%	24%	19%
Têxtil	10%	11%	9%	8%	8%
<i>Décor</i>	3%	4%	4%	5%	7%
Especialidades	2%	3%	3%	5%	6%
Embalagens	2%	2%	2%	2%	2%
Outros*	13%	10%	12%	3%	8%

\* vendas que não conseguimos identificar o uso final.

Tabela 11 – Peso de Vendas (Volume) por Região

	2025	2024	2023	2022	2021
Europa	59%	62%	61%	76%	75%
Médio Oriente e Norte de África	29%	25%	25%	17%	17%
Ásia	12%	13%	14%	7%	8%

## • Performance Económica e Financeira

Durante 2025, as receitas totais do Grupo Altri atingiram cerca de € 702,8 M, um decréscimo de 17,8% face a 2024. Este decréscimo é, essencialmente, atribuível a uma evolução pouco favorável dos preços da pasta *Hardwood* no ano (-12% em USD e -15% em EUR). Os volumes de produção e de vendas ficaram praticamente inalterados, apesar dos desafios de um ambiente global menos favorável para o setor durante 2025.

O Grupo Altri registou um EBITDA de € 94,1 M em 2025, 56,9% inferior a 2024, correspondendo a uma margem EBITDA de 13,4%, o que se traduz numa redução de 12,1 p.p. face ao período homólogo. O Resultado Líquido reportado em 2025 atingiu € 21,4 M, uma redução de 80,1% face a 2024.

Tabela 12 – Destaques da Demonstração de Resultados de 2025

€ M	2025	2024	Var %
Fibras Celulósicas	553,8	710,4	-22,0%
Outros <sup>1</sup>	149,0	144,9	2,8%
<b>Receitas Totais</b>	<b>702,8</b>	<b>855,3</b>	<b>-17,8%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>94,1</b>	<b>218,3</b>	<b>-56,9%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>13,4%</b>	<b>25,5%</b>	<b>-12,1 pp</b>
EBIT	48,4	157,7	-69,3%
Margem EBIT	6,9%	18,4%	-11,5 pp
Resultados Financeiros	-24,1	-19,9	-21,4%
Imposto sobre o Rendimento	-3,7	-31,3	88,0%
<b>Resultado Líquido<sup>2</sup></b>	<b>21,4</b>	<b>107,2</b>	<b>-80,1%</b>

<sup>1</sup>Outros: inclui essencialmente i) venda de biomassa e prestação de serviços de operação e manutenção às centrais de biomassa da Greenvolt em Portugal e ii) venda de Energia Elétrica relacionada com o processo de produção de fibras celulósicas.

<sup>2</sup>Atribuível aos detentores de capital próprio da empresa-mãe.

Nota: Variação de valores não arredondados

Durante o 4T25, as receitas totais do Grupo Altri atingiram € 165,1 M, um decréscimo de 11,1% vs. 4T24 e em linha (+0,2%) com o trimestre anterior. No 4T25, o EBITDA atingiu € 24,8 M, um valor 35,1% inferior ao registado no período homólogo e superior em 113,7% ao 3T25. O Grupo registou uma margem EBITDA de 15,0% no 4T25, 5,6 p.p. inferior ao 4T24 e cerca de 7,9 p.p. superior ao comparar com o 3T25. Apesar da redução dos preços da pasta em USD ser de -2% no 4T25 vs 4T24, esta evolução é ampliada para -9% em EUR. Ao comparar com o trimestre anterior, os preços da pasta BHKP evoluíram positivamente em +4% em USD (+5% em Euros), e os preços da pasta DP passaram a estabilizar, levando a uma melhoria da margem e nível de EBITDA no último trimestre do ano. Os resultados atingidos no último trimestre do ano incluem proveitos recorrentes, inerentes à atividade operacional do Grupo, mas cujo reconhecimento se concentra, tipicamente, no último trimestre do ano.

De salientar que o Grupo Altri continuou a registar uma evolução positiva dos níveis de eficiência que se traduziram numa melhoria, pelo segundo ano consecutivo, dos custos variáveis de produção.

Os resultados financeiros do Grupo Altri atingiram € -3,4 M no 4T25, o que compara com € -2,8 M no 4T24 e com € -2,0 M no trimestre anterior. Em termos anuais, os resultados financeiros foram de € -24,1 M em 2025, em comparação com € -19,9M em 2024. Esta evolução deve-se, essencialmente, ao impacto negativo das diferenças de câmbio, em consequência da contínua desvalorização do USD ao longo do ano, mitigado pelo efeito positivo dos instrumentos de cobertura cambial e pelo efeito positivo do menor valor de juros suportados.

O Resultado Líquido do Grupo Altri no 4T25 foi cerca de € 9,0 M, que compara com € 17,6 M no período homólogo, e € -1,7 M no 3T25.

Tabela 13 – Destaques da Demonstração de Resultados do 4T25

€ M	4T25	4T24	Var %	3T25	4T25/3T25
Fibras Celulósicas	121,2	149,5	-18,9%	127,9	-5,2%
Outros <sup>1</sup>	43,9	36,1	21,5%	36,9	19,0%
<b>Receitas Totais</b>	<b>165,1</b>	<b>185,6</b>	<b>-11,1%</b>	<b>164,7</b>	<b>0,2%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>24,8</b>	<b>38,3</b>	<b>-35,1%</b>	<b>11,6</b>	<b>113,7%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>15,0%</b>	<b>20,6%</b>	<b>-5,6 pp</b>	<b>7,1%</b>	<b>+7,9 pp</b>
EBIT	13,2	23,7	-44,1%	0,2	s.s.
Margem EBIT	8,0%	12,8%	-4,8 pp	0,1%	+7,9 pp
Resultados Financeiros	-3,4	-2,8	-17,9%	-2,0	-71,6%
Imposto sobre o Rendimento	-1,3	-3,5	63,0%	-0,1	s.s.
<b>Resultado Líquido<sup>2</sup></b>	<b>9,0</b>	<b>17,6</b>	<b>48,9%</b>	<b>-1,7</b>	<b>n.s.</b>

<sup>1</sup>Outros: inclui essencialmente i) venda de biomassa e prestação de serviços de operação e manutenção às centrais de biomassa da Greenvolt em Portugal e ii) venda de Energia Elétrica relacionada com o processo de produção de fibras celulósicas.

<sup>2</sup>Atribuível aos detentores de capital próprio da empresa-mãe.

Nota: Variação de valores não arredondados

## • Investimento

O investimento líquido total (i.e., pagamentos no período relativos a aquisições de ativos fixos tangíveis) realizado pelo Grupo Altri em 2025 foi de € 48,4 M, o que compara com € 30,0 M no período homólogo. Este valor inclui € 35,4 M referentes a investimentos classificados como ESG, 73% do investimento líquido total.

Tabela 14 – Investimento

€ M	2025	2024	2023	2022	2021
Investimento Líquido Total	48,4	30,0	60,7	45,3	26,1

## • Dívida

A dívida líquida do Grupo Altri atingiu € 329,0 M no final de 2025, o que compara com € 346,5 M no final de setembro de 2025 e € 213,6 M no final de 2024.

A evolução durante o ano de 2025 é devida, sobretudo, a um aumento já expectável no nível de investimento relacionado com os vários projetos de diversificação (conversão para DP na Biotek, recuperação e valorização de ácido acético e furfural e as aquisições da AeonIQ e Greenalia Forest e

Logistics). Durante o 4T25 registámos uma melhoria no nível de dívida líquida, em consequência da melhoria do nível de *cash flow* operacional, e alguns *cash flows* recorrentes, relacionados com a atividade operacional do Grupo, mas cujo recebimento se concentra, historicamente, no último trimestre do ano.

Este nível de dívida equivale a um rácio de Dívida Líquida/EBITDA LTM de 3,5x. A dívida líquida total, (i.e., ao acrescentar o passivo da locação), era cerca de € 419,4 M no final de 2025. O Grupo Altri apresentava um peso de dívida remunerada a taxa fixa (incluindo contratos de swaps de taxa de juro) de 46%, no final de 2025.

Tabela 15 – Dívida

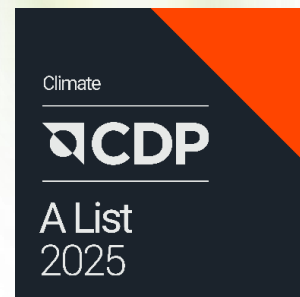
€ M	2025	2024	2023	2022	2021
Dívida Líquida	329,0	213,6	356,7	325,8	344,0

## Sustentabilidade

Com base no plano estratégico, foram identificados os principais objetivos de sustentabilidade para o Grupo, alinhados com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) das Nações Unidas, e com as expectativas dos nossos *stakeholders*, resultando assim na definição do “Compromisso 2030” do Grupo Altri. Todos os trimestres vemos avanços alinhados com o nosso propósito de construir um mundo mais renovável, dos quais destacamos:

- **Rating ESG – CDP**

O Grupo Altri integra a **A List 2025 do CDP**, sendo reconhecido como líder global em divulgação de informação relacionada com as alterações climáticas. Fazer parte da *A List* do CDP significa estar entre os 4% de empresas com melhor classificação a nível mundial, sendo este o único sistema independente de reporte ambiental.



- **Altri (Biotek) emite € 50 M em Obrigações Verdes**

O Grupo Altri obteve um financiamento de 50 milhões de euros através da emissão de Obrigações Verdes (*Green Bonds*) junto da Caixa Geral de Depósitos. A emissão de *Green Bonds* tem uma maturidade até oito anos e destina-se a financiar a execução do projeto de conversão da Biotek de pasta papeleira em pasta solúvel.



- **Celbi e Caima distinguidas pela APA (Agência Portuguesa do Ambiente)**

A Agência Portuguesa do Ambiente (APA) celebrou os 30 anos do Sistema Comunitário de Ecogestão e Auditoria (EMAS), reconhecendo as organizações nacionais que se destacam pela antiguidade do seu registo, e promovendo a partilha de boas práticas ambientais. A Celbi recebeu o Certificado Ouro por manter a certificação EMAS há mais de 20 anos e a Caima foi distinguida com o Certificado Prata, pelo seu compromisso com o EMAS há mais de 15 anos.



## Perspetivas

O mercado global de pasta registou uma evolução bastante volátil durante o ano de 2025. A reativação de início de 2025 foi interrompida pelos anúncios dos EUA de, a partir de abril, estabelecer tarifas a grande parte das importações, levando a um abrandamento da procura global de pasta, dado o impacto relevante na região asiática/China. Com as medidas e tarifas a aplicar pelos EUA a estabilizarem, começámos a ver algum **dinamismo na procura nos últimos meses de 2025 e início de 2026, protagonizado pela Ásia e, em particular, pela China. Esta tendência positiva é particularmente notória no segmento de *Hardwood***, ao qual o Grupo Altri está particularmente exposto. O **segmento de Pasta Solúvel (DP)**, depois de um ano marcado por maior capacidade no mercado e volatilidade no lado da procura, **mostra sinais de uma recuperação sustentada no início de 2026.**

Perante este ambiente global de incerteza durante 2025, ao qual se acrescentaram alguns fatores específicos do setor, os **preços da pasta BHKP (*Hardwood*)** na China e na Europa atingiram mínimos do ano durante o 2T25. Apesar de níveis de preços da Pasta na China perto do custo marginal, apenas nos últimos meses de 2025 e início de 2026, com a reativação da procura na Ásia, **começamos a ver subidas de preços mais sustentadas. Este otimismo é reforçado pelos anúncios em janeiro, fevereiro e março de 2026, de aumentos de preços de pasta BHKP.** De salientar que o impacto financeiro de um anúncio de aumento do preço da pasta só se faz sentir nas contas do Grupo cerca de 2 meses após o mesmo. Como tal, os aumentos anunciados durante o primeiro trimestre terão impactos mais visíveis na rentabilidade do Grupo, apenas a partir do segundo trimestre de 2026.

Durante o primeiro trimestre de 2026, Portugal foi atingido por uma série de intempéries e tempestades no final de janeiro e fevereiro, tendo a tempestade Kristin sido a mais destrutiva, com ventos a atingirem velocidades acima dos 200km/h. **Estas tempestades atingiram com maior severidade o centro do País, com impacto nas infraestruturas públicas, incluindo as redes rodoviária e ferroviária, assim como nas unidades industriais do Grupo Altri.** Além de danos patrimoniais e perdas de inventário, maioritariamente cobertos pelas apólices de seguro ativas, acresceram paragens, necessárias para restabelecer o normal funcionamento operacional. Os principais efeitos sentidos nas unidades industriais foram: 1 dia de paragem na Celbi (e 3 dias com volumes de produção condicionados), 11 dias de paragem na Biotek (e 3 dias com volumes de produção condicionados) e 1 dia de paragem na Caima (e 6 dias com volumes de produção condicionados). Além das restrições mencionadas, houve ainda desafios adicionais relacionados com a logística. O porto da Figueira da Foz, principal canal de escoamento da pasta para o mercado europeu e receção de matéria-prima, encerrou durante várias semanas e só em março começa a retomar a normalidade. Estes desafios exigiram a implementação de medidas para minimizar o impacto na receção de matérias-primas e fornecimento a clientes, dadas as restrições ocorridas nos principais portos perto das fábricas, redes rodoviárias e ferroviárias. Já em março, praticamente todo o funcionamento operacional foi retomado, mas as restrições sentidas durante as semanas das intempéries terão impacto significativo nos resultados do 1T26 do Grupo Altri, dados os custos logísticos acrescidos, menor nível de produção, maiores consumos de energia (causados pela instabilidade nas unidades industriais) e menor produção de energia excedentária, também associada à reparação definitiva da turbina da Celbi.

Relativamente ao **evento geopolítico recente no Irão**, os efeitos que sentimos a curto prazo são essencialmente relacionados com o aumento dos custos energéticos (mitigados pelos instrumentos de cobertura contratados). Dependendo da duração, poderemos ver impactos indiretos adicionais que se relacionam com prováveis pressões inflacionistas de custos com logística, químicos e madeira, via aumentos dos preços dos fornecedores, a refletir os seus próprios custos mais elevados.

De qualquer forma, o Grupo Altri mantém o **foco na otimização dos principais custos para 2026, podendo verificar-se um ligeiro aumento dos custos variáveis para este ano, já incluindo os efeitos negativos decorrentes das tempestades ocorridas no 1T26 em Portugal**, mas excluindo efeitos de uma duração mais prolongada da instabilidade geopolítica que se vive atualmente no Irão.

**Na frente de diversificação do Grupo Altri, o projeto de conversão total de produção de pasta papeleira (BHKP) para pasta solúvel (DP) continua a decorrer na Biotek**, com conclusão prevista para o final de 2026. Apesar de alguns atrasos nos processos de qualificação com novos clientes, essencialmente devido a *timing* e logística, acreditamos que, a partir do 2T26, a maior parte desses processos comecem a ficar concluídos, e que tenham impactos mais visíveis nas contas do Grupo ao longo do ano. Adicionalmente, o projeto de recuperação e valorização **de ácido acético e furfural** de base renovável, na Caima, deverá ser concluído na primeira metade de 2026, possibilitando a venda de um novo produto de alto valor acrescentado na segunda metade do ano.

Em seguimento das notícias recentes associadas ao **Projeto Gama**, o Grupo Altri reitera que **se mantém empenhado na avaliação do projeto, aguardando decisão sobre a licença ambiental integrada, condição importante na tomada da decisão final de investimento, assim que todas as condições estiverem reunidas**. Em 2025, o projeto obteve a Declaração de Impacto Ambiental favorável, e foi ainda reforçado o compromisso com a região e os produtores de madeira, com a aquisição da Altri Forestal e Altri Forestal Logistics. O projeto foi reconhecido, em outubro de 2025, com o selo STEP pela Agência Europeia de Clima, Infraestruturas e Meio Ambiente, destacando a sua importância na descarbonização e competitividade industrial europeia. O Grupo Altri tem ainda dado passos para garantir uma alternativa para a conexão elétrica, apesar da exclusão do projeto da planificação elétrica espanhola até 2030, com o objetivo de manter o estatuto de Projeto Industrial Estratégico.

De salientar ainda que o Grupo está em **processo de instalação na Caima de uma unidade pré-industrial, com vista ao scale-up industrial da atividade da AeonIQ™**. Esta unidade vai permitir, a curto prazo, aumentar níveis de produção e aumentar processos de qualificação com clientes, neste novo mercado de fibras têxteis sustentáveis.

## Anexos

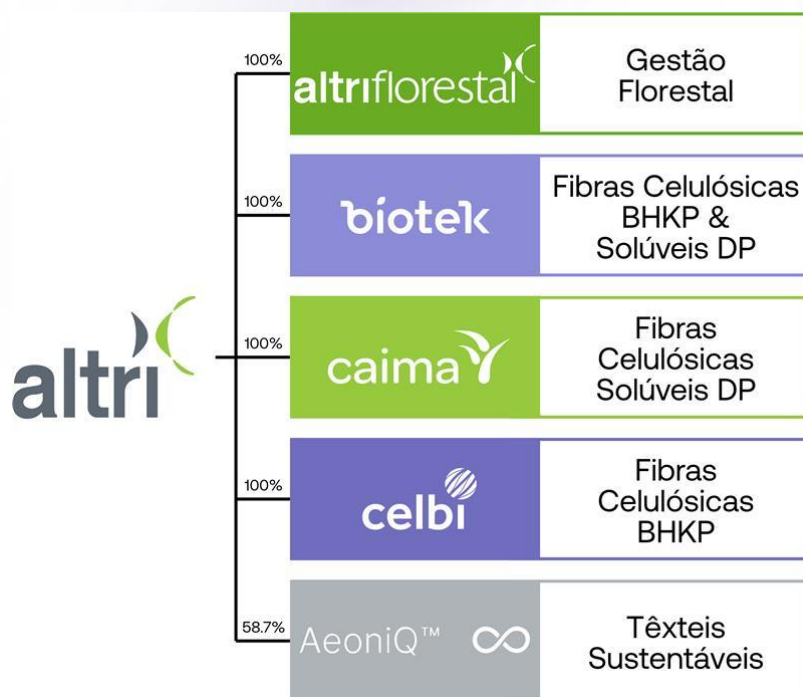
- Descrição do Grupo Altri

O Grupo Altri é um produtor europeu de referência na produção de fibras celulósicas. Para além da produção de fibras celulósicas, o Grupo está também presente no setor de energias renováveis de base florestal, nomeadamente a cogeração industrial através de licor negro. A estratégia florestal assenta no aproveitamento integral de todos os componentes disponibilizados pela floresta: fibras celulósicas, licor negro e resíduos florestais.

No final de 2025, o Grupo Altri geria cerca de 102,6 mil hectares de floresta, integralmente certificada pelo *Forest Stewardship Council*® (FSC® - C004615) e pelo *Programme for the Endorsement of Forest Certification* (PEFC), dois dos mais reconhecidos mecanismos de certificação florestal a nível mundial.

A Altri detém três fábricas de fibras celulósicas em Portugal, com uma capacidade instalada anual que, atualmente, supera 1,1 milhão de toneladas/ano de fibras celulósicas.

A estrutura orgânica do Grupo Altri no final de 2025 é representada da seguinte forma:



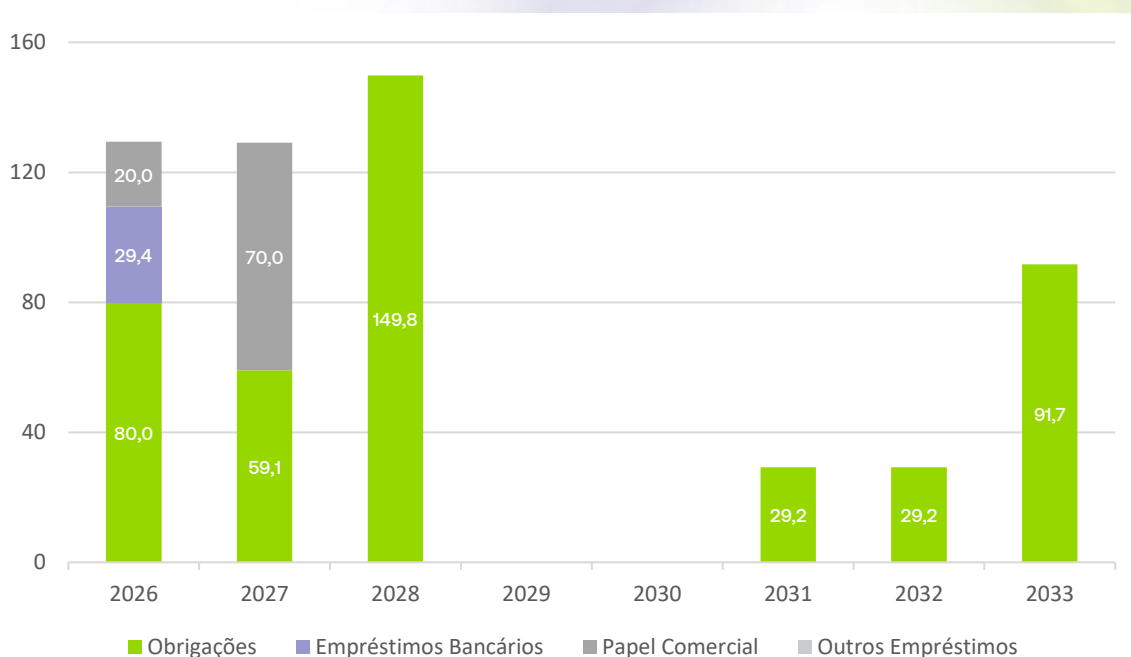
- Paragens Programadas das Fábricas

Tabela 16 – Paragens Programadas 2026

Fábrica	Data	Estado
Celbi	fevereiro 2026	Concluída
Caima	setembro 2026	Agendada
Biotek	outubro 2026	Agendada

- Perfil de Maturidade da Dívida





Gráfico 1 – Perfil de Maturidade da Dívida



Valores em € M. Nota: Papel Comercial renovável com maturidade multi-ano.

- Ratings ESG

Tabela 17 – Ratings ESG

ESG Rating	Altri Score	Score Anterior	Última Avaliação	Peers
 <b>SUSTAINALYTICS</b> Escala: 100 a 0	11,1	11,5	4T25	Indústria - Papel & Floresta 2º de 71 Subindústria - Papel e Pasta 2º de 55
 <b>MSCI</b> Escala: CCC a AAA	BBB	BBB	1T25	Dentro da média da indústria
 <b>CDP</b> DRIVING SUSTAINABLE ECONOMIES Escala: D- a A	Clima: A Floresta: A- Água: A-	Clima: B Floresta: A- Água: B	4T25	Acima da média da indústria
 <b>ecovadis</b> Escala: Bronze a Platina	Platina	Platina	4T25	Top Global 1%

- Demonstração de Resultados (4T25)

Tabela 18 – Demonstração de Resultados (4T25)

€ M	4T25	4T24	4T25/4T24	3T25	4T25/3T25
Fibras Celulósicas	121,2	149,5	-18,9%	127,9	-5,2%
Outros <sup>1</sup>	43,9	36,1	21,5%	36,9	19,0%
<b>Receitas Totais</b>	<b>165,1</b>	<b>185,6</b>	<b>-11,1%</b>	<b>164,7</b>	<b>0,2%</b>
Custo das Vendas	76,4	75,3	1,5%	89,5	-14,6%
Fornecimento de Serviços Externos	49,2	53,6	-8,3%	49,5	-0,7%
Custos com Pessoal	12,5	16,8	-25,9%	13,5	-7,6%
Outros Gastos	2,4	2,2	12,4%	1,0	155,1%
Variação de justo valor dos ativos biológicos	-1,4	-1,1	s.s.	-2,3	s.s.
Provisões e Perdas por Imparidade	1,2	0,6	s.s.	2,0	-39,6%
<b>Custos Totais</b>	<b>140,3</b>	<b>147,4</b>	<b>-4,8%</b>	<b>153,1</b>	<b>-8,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>24,8</b>	<b>38,3</b>	<b>-35,1%</b>	<b>11,6</b>	<b>113,7%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>15,0%</b>	<b>20,6%</b>	<b>-5,6 pp</b>	<b>7,1%</b>	<b>+7,9 pp</b>
Amortizações e Depreciações	-11,6	-14,6	-20,4%	-11,4	1,8%
<b>EBIT</b>	<b>13,2</b>	<b>23,7</b>	<b>-44,1%</b>	<b>0,2</b>	<b>s.s.</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>8,0%</b>	<b>12,8%</b>	<b>-4,8 pp</b>	<b>0,1%</b>	<b>+7,9 pp</b>
Resultados Financeiros	-3,4	-2,8	-17,9%	-2,0	-71,6%
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>9,9</b>	<b>20,8</b>	<b>-52,6%</b>	<b>-1,7</b>	<b>s.s.</b>
Impostos sobre o Rendimento	-1,3	-3,5	63,0%	-0,1	s.s.
<b>Resultado Líquido Consolidado</b>	<b>8,6</b>	<b>17,4</b>	<b>50,5%</b>	<b>-1,8</b>	<b>s.s.</b>
Atribuível a:					
<b>Detentores de Capital Próprio da Empresa-Mãe</b>	<b>9,0</b>	<b>17,6</b>	<b>48,9%</b>	<b>-1,7</b>	<b>s.s.</b>
Interesses que não controlam	-0,4	-0,3	59,5%	-0,2	144,8%

<sup>1</sup>Outros: inclui essencialmente i) venda de biomassa e prestação de serviços de operação e manutenção às centrais de biomassa da Greenvolt em Portugal e ii) venda de Energia Elétrica relacionada com o processo de produção de fibras celulósicas.

Nota: Variação de valores não arredondados

- Demonstração de Resultados (2025)

Tabela 19 – Demonstração de Resultados (2025)

€ M	2025	2024	2025/2024
Fibras Celulósicas	553,8	710,4	-22,0%
Outros <sup>1</sup>	149,0	144,9	2,8%
<b>Receitas Totais</b>	<b>702,8</b>	<b>855,3</b>	<b>-17,8%</b>
Custo das Vendas	346,5	363,1	-4,6%
Fornecimento de Serviços Externos	209,4	205,8	1,7%
Custos com Pessoal	52,1	54,5	-4,4%
Outros Gastos	5,4	17,4	-69,1%
Variação de justo valor dos ativos biológicos	-7,7	-3,2	143,4%
Provisões e Perdas por Imparidade	3,1	-0,6	s.s.
<b>Custos Totais</b>	<b>608,7</b>	<b>637,0</b>	<b>-4,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>94,1</b>	<b>218,3</b>	<b>-56,9%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>13,4%</b>	<b>25,5%</b>	<b>-12,1 pp</b>
Amortizações e Depreciações	-45,7	-60,7	-24,7%
<b>EBIT</b>	<b>48,4</b>	<b>157,7</b>	<b>-69,3%</b>
<b>Margem EBIT</b>	<b>6,9%</b>	<b>18,4%</b>	<b>-11,5 pp</b>
Resultados Financeiros	-24,1	-19,9	21,4%
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>24,3</b>	<b>137,8</b>	<b>-82,4%</b>
Impostos sobre o Rendimento	-3,7	-31,3	88,0%
<b>Resultado Líquido Consolidado</b>	<b>20,6</b>	<b>106,5</b>	<b>-80,7%</b>
Atribuível a:			
<b>Detentores de Capital Próprio da Empresa-Mãe</b>	<b>21,4</b>	<b>107,2</b>	<b>-80,1%</b>
Interesses que não controlam	-0,8	-0,7	15,3%

<sup>1</sup>Outros: inclui essencialmente i) venda de biomassa e prestação de serviços de operação e manutenção às centrais de biomassa da Greenvolt em Portugal e ii) venda de Energia Elétrica relacionada com o processo de produção de fibras celulósicas.

Nota: Variação de valores não arredondados

- Balanço (2025)

Tabela 20 – Balanço (2025)

€ M	2025	2024	2025/2024
Ativos Biológicos	125,9	117,8	6,8%
Ativos Fixos Tangíveis	339,7	320,9	5,9%
Ativos Sob Direito de Uso	80,6	73,8	9,2%
Goodwill	300,3	265,6	13,0%
Investimentos em Empreendimentos Conjuntos e Associadas	0,9	0,9	2,1%
Outros	13,1	15,4	-14,9%
<b>Total de Ativos Não Correntes</b>	<b>860,5</b>	<b>794,4</b>	<b>8,3%</b>
Inventários	102,0	95,9	6,3%
Clientes	107,6	117,6	-8,5%
Caixa e Equivalentes de Caixa	209,4	280,3	-25,3%
Outros	65,0	34,1	90,2%
<b>Total de Ativos Correntes</b>	<b>484,0</b>	<b>528,0</b>	<b>-8,3%</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.344,4</b>	<b>1.322,4</b>	<b>1,7%</b>
<b>Total Capital Próprio e Interesses que não controlam</b>	<b>433,5</b>	<b>459,2</b>	<b>-5,6%</b>
Empréstimos Bancários	0,0	25,0	-100,0%
Outros Empréstimos	427,9	358,1	19,5%
Incentivos Reembolsáveis	0,0	0,3	-100,0%
Passivo da Locação	69,6	66,3	5,1%
Outros	79,3	72,7	9,0%
<b>Total de Passivos Não Correntes</b>	<b>576,8</b>	<b>522,4</b>	<b>10,4%</b>
Empréstimos Bancários	29,6	0,3	s.s.
Outros Empréstimos	103,3	114,6	-9,9%
Incentivos Reembolsáveis	0,3	0,3	3,6%
Passivo da Locação	20,8	19,2	8,3%
Fornecedores	124,1	122,9	0,9%
Outros	56,1	83,6	-32,9%
<b>Total de Passivos Correntes</b>	<b>334,1</b>	<b>340,8</b>	<b>-2,0%</b>
<b>Total do Passivo e Capital Próprio</b>	<b>1.344,4</b>	<b>1.322,4</b>	<b>1,7%</b>

Nota: Variação de valores não arredondados

- Glossário

**BHKP:** *Bleached Hardwood Kraft Pulp*

**CDP:** *Carbon Disclosure Project (Agência de rating ESG)*

**Dívida Líquida:** Empréstimos Bancários (valores nominais) + Outros Empréstimos (valores nominais) - Caixa e equivalentes de caixa e outros ativos financeiros equivalentes

**Dívida Líquida Total:** Dívida Líquida + Passivo da Locação

**DP ou DWP:** Pasta solúvel

**EBIT:** Resultados antes de impostos e Resultados financeiros

**EBITDA:** Resultados antes de impostos, Resultados financeiros e Amortizações e depreciações

**EBITDA LTM:** EBITDA reportado nos últimos 12 meses

**EcoVadis:** Agência de *rating ESG*

**ESG:** *Environment, Social and Governance* ou Ambiente, Social e Governança

**Margem EBIT:** EBIT / Receitas totais

**Margem EBITDA:** EBITDA / Receitas totais

**MSCI:** Agência de *rating ESG*

**Receitas totais:** Vendas + Prestações de serviços + Outros rendimentos

**Resultado Líquido:** Resultado Líquido atribuível aos detentores de capital próprio da empresa-mãe

**Resultados financeiros:** Resultados relativos a investimentos, Gastos financeiros e Rendimentos financeiros

**Sustainalytics:** Agência de *rating ESG*



construindo  
um mundo  
**+renovável**

# Comunicado Anual

*(informação não auditada)*

# 2025

ALTRI, SGPS, S.A.

**Sede:** Rua Manuel Pinto de Azevedo, 818, Porto

**Capital Social:** Euro 25.641.459

Matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e identificação fiscal - **507 172 086**