



2025

Relatório & Contas

Índice

01	Mensagem do Presidente	3
02	A Empresa/Destaques	5
03	Estrutura Organizacional	11
04	Envolvente	14
05	Governo Societário	32
06	Atividade	45
07	Desempenho Financeiro	68
08	Perspetivas para 2026	75
09	Factos Relevantes após o Termo de Exercício	77
10	Considerações Finais	79
11	Proposta de Aplicação de Resultados	81
12	Anexo ao Relatório	83
13	Demonstrações financeiras	85
14	Relatório e Parecer do Fiscal Único	133
15	Certificação Legal de Contas	137

01



*Mensagem
do Presidente*



Mensagem do Presidente

Estratégia, foco e execução para transformar o setor

O ano de 2025 confirmou que o setor dos resíduos atravessa uma fase de profunda transformação, marcada por desafios regulatórios, financeiros e estruturais que exigem respostas claras, consistentes e orientadas a longo prazo.

Neste contexto, a VALNOR afirmou-se como o como referência do setor, assegurando a continuidade de um serviço público essencial e reforçando a sua capacidade de resposta operacional, financeira e institucional. Atuámos com foco, rigor e sentido estratégico, com passos decisivos na modernização e eficiência da operação, criando as condições necessárias para uma evolução sustentável da atividade e para a estabilidade do sistema.

A nossa atuação em 2025 assentou em princípios fundamentais: integração, eficiência, valorização e segurança. Ao longo do ano, avançámos de forma consistente na integração de processos, equipas e infraestruturas, promovendo maior alinhamento ao nível do Grupo. Esta abordagem permitiu otimizar recursos, reforçar a cooperação interna e responder com maior agilidade aos desafios operacionais, financeiros e regulatórios.

Num contexto marcado pela incerteza dos modelos de financiamento e pela evolução dos mecanismos de retoma, a definição de prioridades tem sido determinante. A VALNOR adotou uma abordagem baseada no rigor da decisão, na seleção criteriosa dos investimentos, na valorização dos ativos

existentes e na adequação das capacidades às necessidades reais dos territórios, garantindo uma gestão responsável e orientada ao médio e longo prazo.

O Tratamento mecânico biológico tem-se afirmado continuamente como um eixo estratégico essencial. Complementar à reciclagem, constitui uma solução determinante para reduzir a deposição em aterro, reforçar a resiliência do sistema e contribuir para a transição energética e climática. Em 2025, continuámos a consolidar este pilar, integrando-o numa visão integrada de economia circular e de gestão eficiente dos resíduos.

O futuro do setor constrói-se com visão, decisões responsáveis e capacidade de execução. A VALNOR assume plenamente o seu papel enquanto agente central da economia circular em Portugal, atuando de forma integrada nas áreas do Ambiente e da Energia, com sentido de serviço público e ambição. É com esta orientação que continuaremos a transformar desafios em oportunidades e a consolidar um setor mais eficiente, resiliente e sustentável.



Luís Masiello Ruiz

Presidente do Conselho
de Administração

02



*A Empresa
- Destaque*

A Empresa Destaque

PERFIL DA EMPRESA

A VALNOR – Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos, S.A., de ora em diante designada abreviadamente por VALNOR, é a empresa concessionária do Sistema Multimunicipal de triagem, recolha seletiva, valorização e tratamento de resíduos sólidos urbanos do norte alentejano, integrando os Municípios de Alter do Chão, Arronches, Avis, Campo Maior, Castelo de Vide, Crato, Elvas, Fronteira, Marvão, Monforte, Nisa, Ponte de Sor, Portalegre, Sousel, Abrantes, Gavião, Mação, Sardoal, Vila de Rei, Castelo Branco, Idanha-a-Nova, Oleiros, Proença-a-Nova, Sertã e Vila Velha de Ródão.

A VALNOR é uma empresa participada, com capital social de 10.000.000 euros integralmente realizado, distribuído pela Empresa Geral de Fomento com a percentagem de 53,33% e os restantes 46,67% distribuídos pelos municípios utilizadores do sistema.

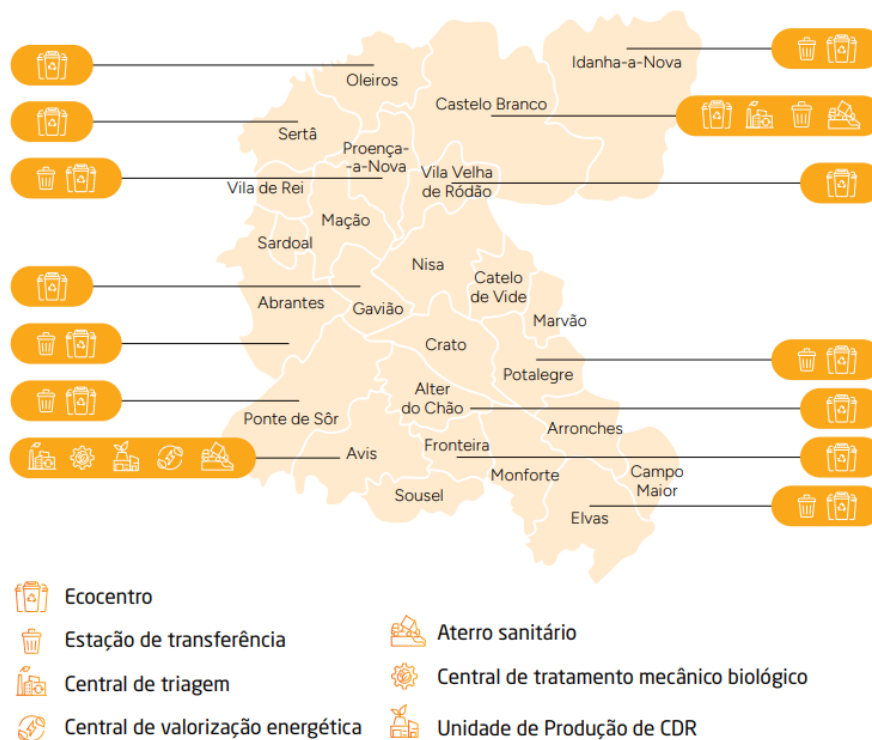


Figura 1 - Sistema VALNOR



MISSÃO, VISÃO E VALORES

Missão

A VALNOR tem como missão o bem-estar das populações e a prestação de um serviço aos municípios e empresas da sua área de intervenção, contribuindo para o desenvolvimento sustentável da região. A criação de condições para o desenvolvimento, conceção, construção e exploração de um sistema para valorização e tratamento de resíduos urbanos, respeitando sempre as exigências legais instituídas para a sua área de atividade. A preservação dos ecossistemas e a melhoria do atendimento das populações foi e é o principal objetivo da VALNOR.

Visão e posicionamento estratégico

A VALNOR assume vários princípios, por forma a assegurar as orientações fundamentais da política de gestão de resíduos, assumindo uma linha de conduta que permita promover um melhor serviço, com recursos cada vez mais otimizados, sem nunca descurar, contudo, o desejado equilíbrio e sustentabilidade económica e financeira do sistema.

OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

- Assegurar a capacidade de tratamento de resíduos sólidos urbanos da área geográfica do Sistema Concessionado e promover a sua deposição e valorização;
- Cumprir as metas de valorização de resíduos urbanos, em linha com as disposições legais e comunitárias aplicáveis;
- Disponibilizar um serviço público regular, com um nível adequado a um custo socialmente aceitável, como reflexo de uma gestão eficaz e eficiente;
- Assegurar a sustentabilidade técnica e financeira das operações;
- Promover as sinergias entre a atividade em baixa (recolhas seletiva e indiferenciada) e em alta (tratamento e valorização), de modo a minimizar os custos envolvidos;
- Promover a adoção das melhores práticas do setor ao nível da qualidade, gestão ambiental, higiene, saúde e segurança no local de trabalho, responsabilidade social e governo empresarial;
- Promover a adoção das tecnologias ambientalmente mais adequadas;
- Desenvolver o potencial de valorização energética dos resíduos nas suas diferentes formas e outras energias renováveis, acessórias da atividade principal da empresa;
- Contribuir para a investigação e o desenvolvimento do setor da gestão de resíduos sólidos urbanos, através da cooperação com os meios académico e empresarial.

Valores

A VALNOR assume vários princípios, por forma a assegurar as orientações fundamentais da política de gestão de resíduos, assumindo uma linha de conduta que permita promover um melhor serviço, com recursos cada vez mais otimizados, sem nunca descurar, contudo, o desejado equilíbrio e sustentabilidade económica e financeira do sistema.

AMBIÇÃO: Ser uma empresa de excelência, que procura mais e melhor, procurando alargar novos horizontes de atuação, com ousadia e confiança nas competências que contribuam para o crescimento da empresa.

INTEGRIDADE: Comportamento coletivo enquanto organização empresarial, promotor dos princípios de



honestidade, verdade, lealdade, retidão e justiça, na conduta diária de todos.

INOVAÇÃO: Ser um farol de inovação, atuando na vanguarda tecnológica e de gestão.

COESÃO: Sentido de compromisso na concretização dos objetivos comuns, com sentido de lealdade institucional e perseverança coletiva nos desafios da organização.

ESPÍRITO DE GRUPO: Consolidação do sentido de pertença e integração, na promoção de consensos e com respeito pelas diferenças.

ACIONISTAS

A VALNOR tem um capital social no montante de dez milhões de euros, detendo a EGF – Empresa Geral do Fomento, S.A., como acionista maioritário, 53,33% do mesmo. O restante capital foi subscrito pelos municípios utilizadores do sistema. O quadro seguinte identifica os acionistas da VALNOR, o número de ações subscritas e o capital subscrito e realizado por cada acionista:

Tabela 1- Estrutura Acionista da empresa a 31.12.2025

ACIONISTAS	N.º DE AÇÕES	%	VALOR (euros)
E.G.F.	5.332.751	53,33%	5.332.751
M. Alter do Chão	78.807	0,79%	78.807
M. Arronches	61.563	0,62%	61.563
M. Avis	105.114	1,05%	105.114
M. Campo Maior	167.564	1,68%	167.564
M. Castelo de Vide	80.795	0,81%	80.795
M. Crato	88.213	0,88%	88.213
M. Elvas	466.912	4,67%	466.912
M. Fronteira	71.532	0,72%	71.532
M. Marvão	70.688	0,71%	70.688
M. Monforte	63.571	0,64%	63.571
M. Nisa	169.032	1,69%	169.032
M. Ponte de Sor	340.330	3,40%	340.330
M. Portalegre	482.288	4,82%	482.288
M. de Sousel	103.689	1,04%	103.689
M. de Abrantes	828.415	8,28%	828.415
M. do Gavião	92.776	0,93%	92.776
M. de Vila de Rei	64.286	0,64%	64.286
M. do Sardoal	79.627	0,80%	79.627
M. de Mação	164.368	1,64%	164.368
M. de Oleiros	64.011	0,64%	64.011
M. de Proença-a-Nova	98.442	0,98%	98.442
M. de Sertã	174.245	1,74%	174.245
M. de Castelo Branco	599.719	6,00%	599.719
M. de Idanha-a-Nova	112.882	1,13%	112.882
M. de Vila Velha de Rodão	38.380	0,38%	38.380
TOTAL	10.000.000	100%	10.000.000



SUMÁRIO EXECUTIVO

No âmbito da aplicação do Regulamento Tarifário de Resíduos (RTR), em fevereiro de 2025 a VALNOR submeteu ao Concedente e ERSAR o plano de investimentos para o período regulatório 2025-2027, sendo recebida a decisão final do Concedente com parecer da ERSAR, após audiência prévia, em setembro de 2025. Igualmente, em fevereiro de 2025, a VALNOR submeteu à ERSAR as contas reguladas previsionais para o período regulatório 2025-2027, tendo a comunicação da decisão final pela ERSAR, após audiência prévia, sido efetuado no mês de dezembro de 2025. Em abril de 2025, a VALNOR entregou ao regulador as CRR do exercício de 2024, tendo a decisão final sido rececionada em dezembro de 2025.

Relativamente à atividade da VALNOR, verifica-se um aumento de 2,87% da quantidade total de resíduos recebida, sendo que, quanto à recolha seletiva, o aumento é de 11% face a 2024.

No ano de 2025 deu-se também início ao Plano de Investimentos 2025-2027, destacando-se a aquisição de 640 ecopontos, os trabalhos de ampliação do sistema de armazenamento de lixiviados, a melhoria dos sistemas de consignação dos equipamentos e aquisição de 3 pisos móveis dedicados ao transporte em alta de biorresíduos.

Igualmente, importa salientar que em 2025, a VALNOR desenvolveu todos os esforços para que todos os resíduos indiferenciados fossem reencaminhados para o Tratamento Mecânico Biológico, sendo apenas depositados os resíduos que não têm qualquer possibilidade de sofrer operações de valorização.

Em 2025, a VALNOR no âmbito do Sistema de Gestão Integrado do Grupo Mota-Engil, confirmou a manutenção da certificação em Qualidade (NP EN ISO 9001), em Ambiente (NP EN ISO 14001) e Segurança (NP EN ISO 45001). Igualmente, destaca-se que a VALNOR, sob o propósito *“Our legacy inspires and commits us to build a better world”*, integra a sustentabilidade como estratégia de desenvolvimento, corporizando essa visão no plano estratégico do grupo Mota-Engil - *Building 26 for a Sustainable Future 2022-2026* - revisto e reforçado em agosto de 2023.

Na VALNOR, dedicamo-nos continuamente à incorporação de práticas sustentáveis em todas as nossas operações. Como integrantes do Grupo Mota-Engil, partilhamos uma visão unificada de sustentabilidade, visando impactar positivamente os nossos stakeholders diretos, mas também contribuir para um futuro sustentável à escala global. Para uma análise mais detalhada e completa sobre o nosso compromisso e desempenho em sustentabilidade, recomendamos a consulta do Relatório e Contas Consolidado do Grupo Mota-Engil. Este documento apresenta a informação de sustentabilidade consolidada e centraliza dados adicionais que abrangem as práticas sustentáveis implementadas nas empresas do Grupo.”

Na área de comunicação da VALNOR, verifica-se um aumento da interação com o cidadão, verificando-se uma maior participação de escolas, organizações e EcoEventos. Salienta-se ainda a campanha Ecovalor, a qual tem permitido apoiar as instituições e escolas da região. Igualmente, destaca-se o funcionamento da Linha da Reciclagem, tendo sido assegurado o atendimento a 1644 pessoas utilizadoras do sistema VALNOR.

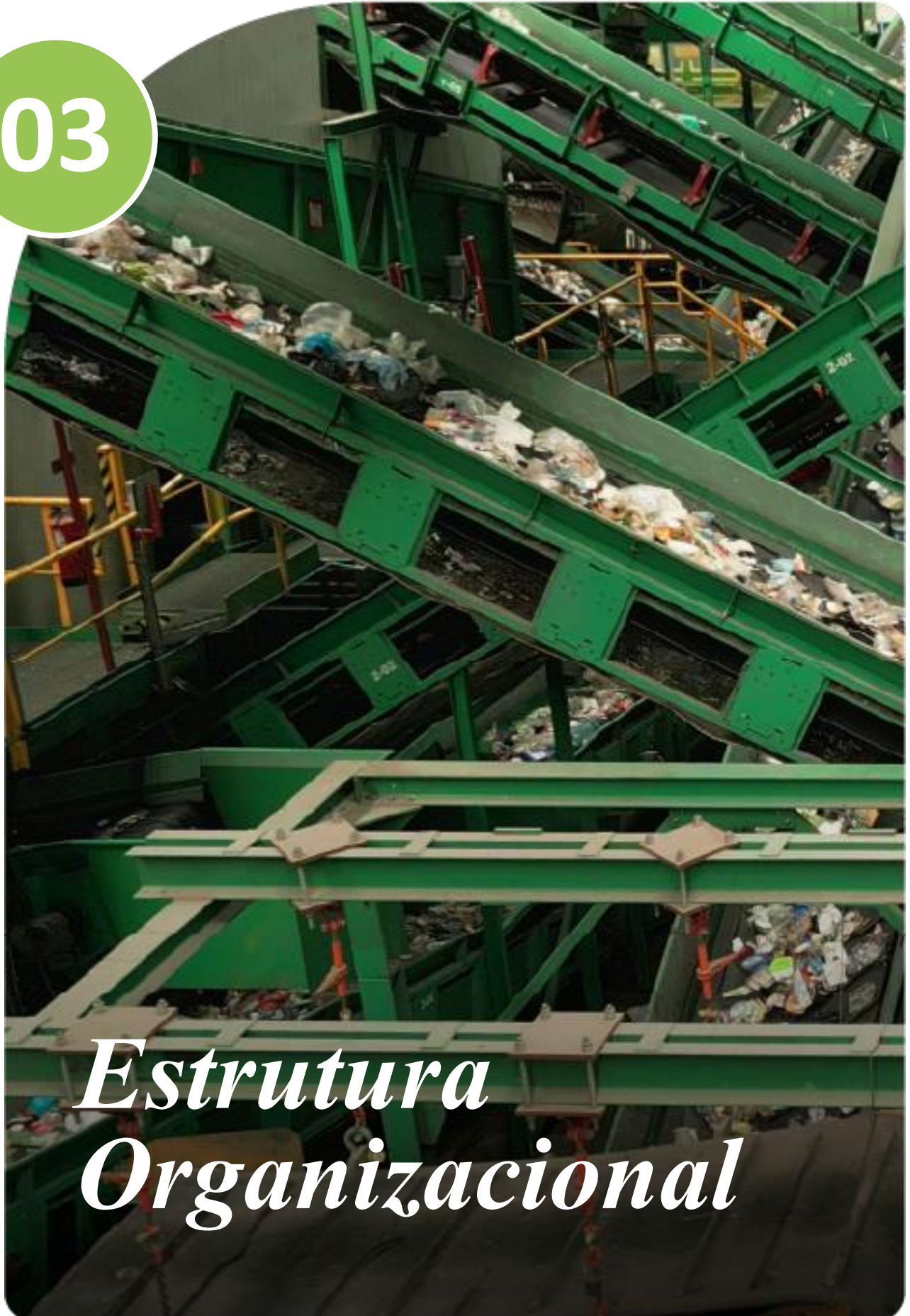
Salienta-se, por fim, todo o esforço das diferentes áreas da VALNOR, para garantir a qualidade do serviço público, sem qualquer interrupção, permitindo um serviço de excelência à população.

SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES – ECONÓMICOS E FINANCEIROS

<i>Tabela 2- Indicadores Económicos e Financeiros</i>	Unidades	2025	2024	2023
Investimento	€	1 948 777 €	1 449 091 €	3 381 539 €
<i>Valor de Investimento conforme conceito regulatório, montantes investidos em DUI-Direitos de utilização de infraestruturas (inclui em curso)</i>				
BAR	€	19 941 154 €	20 110 046 €	20 771 776 €
<i>BAR calculada a 31 de dezembro, conforme conceito regulatório vigente</i>				
Ativo Líquido	€	48 971 008 €	48 869 520 €	46 580 731 €
<i>Conforme Balanço</i>				
Volume de Negócios	€	12 757 249 €	11 936 363 €	11 683 614 €
<i>Total contas 71 e 72 (inclui ajustamentos tarifários, utilização de passivo regulatório)</i>				
EBITDA	€	3 389 901 €	3 142 886 €	3 243 249 €
<i>Conforme Demonstração de Resultados = EBIT + Amortizações-Subsídios + Perdas por imparidade e provisões</i>				
EBIT	€	1 437 679 €	1 298 792 €	1 622 181 €
<i>Conforme Demonstração de Resultados = RL + IRC (inclui diferido) + Resultado Financeiro</i>				
Resultados Financeiros	€	-552 783 €	-400 028 €	-422 584 €
<i>Conforme Demonstração de Resultados</i>				
Resultado Líquido	€	703 547 €	708 166 €	975 622 €
<i>Conforme Demonstração de Resultados</i>				
Endividamento Líquido	€	15 681 235 €	18 253 884 €	15 638 922 €
<i>Conforme Balanço = Financiamento cp + Financiamento mlp + Suprimentos - Caixa e Equivalentes</i>				
Endividamento Líquido/EBITDA	%	4,63	5,81	4,82
<i>Endividamento Líquido/EBITDA</i>				
Endividamento Líquido/BAR	%	0,77	0,91	0,75
<i>Endividamento Líquido/BAR</i>				

<i>Tabela 3- - Indicadores Atividade</i>		2025	2024	2023
Municípios Servidos	N.º	25	25	25
<i>nº de municípios servidos pela Concessionária</i>				
População servida	Hab	243 222	242 952	242 992
<i>População média residente – últimos dados publicados pelo INE</i>				
RU Indiferenciados Municipais	Ton	108 671	104 455	102 812
<i>Total da Receção de RU Indiferenciados provenientes da Recolha municipal, tarifados à tarifa aprovada pela ERSAR</i>				
RU Indiferenciados de Grandes Produtores	Ton	29	17	9
<i>Total da Receção de RU Indiferenciados rececionados provenientes de Outras Entidades.</i>				
RU Recolhidos Seletivamente – Fluxo Multimaterial	Ton	26 263	23 584	21 190
<i>Total de Resíduos Recolhidos Seletivamente (ou entregues em ecocentros)</i>				
Venda de Recicláveis - fração embalagem	Ton	11 333	11 286	10 928
<i>Total de Recicláveis vendidos - fração embalagem</i>				
Venda de Recicláveis - fração não embalagem	Ton	3 669	3 292	3 329
<i>Total de Recicláveis vendidos - fração não embalagem</i>				
Venda de Energia	GWh	1,700	1,999	1,490
<i>Total de Energia injetada na Rede</i>				

03



Estrutura Organizacional

Estrutura Organizacional

Organograma

Para o exercício correto das suas funções, a VALNOR dispõe de um conjunto de áreas funcionais bem definidas como apoio à gestão da empresa, a cada área estão afetos responsáveis pelo seu desenvolvimento de forma a definirem políticas, recursos e controlos das mesmas.

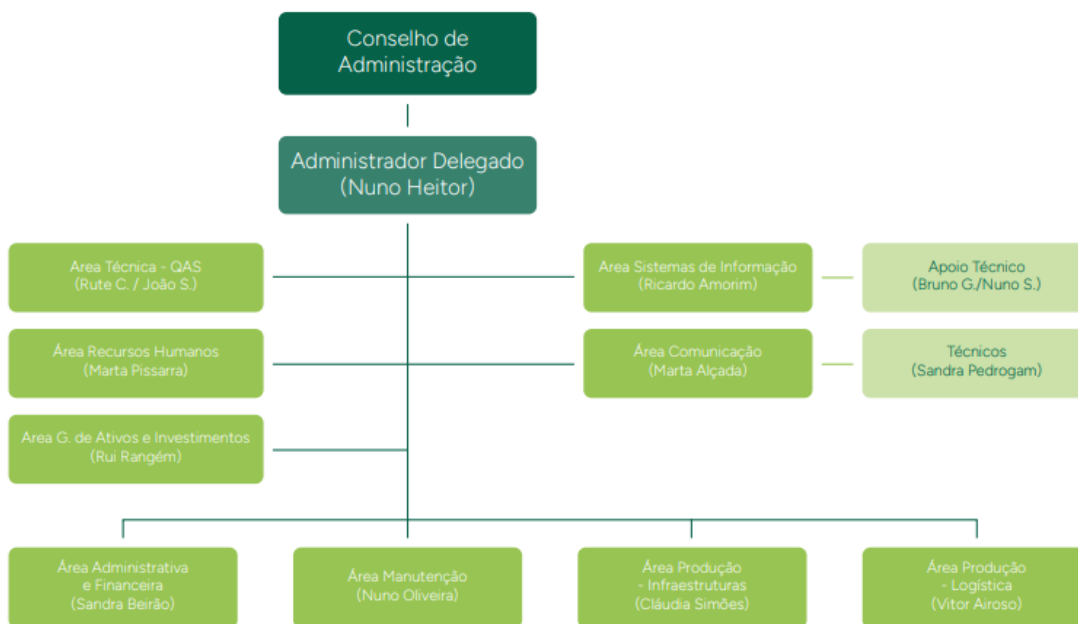


Figura 2 - Organograma VALNOR

A empresa divide-se em 7 áreas principais. A estrutura da empresa apresenta-se da seguinte forma:

Administrativa Financeira

Gestão administrativa e financeira da empresa (serviços administrativos, contabilidade, tesouraria, comercial e aprovisionamento).

Recursos humanos

Gestão dos recursos humanos (processamento salarial, formação, avaliação de desempenho e apoia a



comunicação interna da empresa).

Manutenção

Planejar, executar, dirigir e controlar as atividades inerentes à área de Manutenção, em alinhamento com as diretrizes superiores, políticas instituídas e normativos aplicáveis, de modo a garantir a otimização do ciclo de vida dos equipamentos e instalações, a maximização do rendimento e eficiência das intervenções de manutenção, o cumprimento das normas de qualidade, ambiente e segurança e a consecução dos objetivos definidos.

Produção

Planejar, executar, dirigir e controlar as atividades inerentes à respetiva unidade de Produção, em alinhamento com as diretrizes superiores, políticas instituídas e normativos aplicáveis, de modo a garantir a otimização da capacidade instalada, a maximização do rendimento e eficiência das operações, o cumprimento das normas de qualidade, ambiente e segurança e a consecução dos objetivos correspondentes.

Técnica

Gestão do sistema integrado (qualidade, ambiente, segurança), garantindo junto das áreas funcionais as exigências de certificação do Sistema de Gestão Integrado da empresa e dos requisitos legais aplicáveis à empresa no âmbito do SIG. Realização de estudos e implementação de métodos com vista à melhoria da eficiência/redução de desperdícios.

Comunicação

Desenvolve as estratégias de sensibilização e comunicação de todo o sistema VALNOR.

Sistema de Informação

Desenvolve as estratégias de TI de todo o sistema VALNOR.

04



Envolvente

Envolvete

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

O ano de 2025 deverá ser marcado pela manutenção do crescimento económico na maioria dos países do mundo, com uma ligeira moderação nas economias avançadas e uma recuperação na área do euro. A economia mundial prevê um crescimento de 3,2%, resultante do crescimento de 1,6% das economias avançadas e de 4,2% das economias de mercado emergentes e em desenvolvimento. Na área do euro, o crescimento económico deverá fixar-se nos 1,2% em 2025.

Tabela 4 – Crescimento económico mundial (taxa de variação real do PIB, em percentagem)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Economia mundial	3.2	3.8	3.6	3.0	-2.7	6.6	3.8	3.5	3.3	3.2
Economias avançadas	1.8	2.6	2.3	1.9	-3.9	6.0	3.0	1.7	1.8	1.6
EUA	1.8	2.5	3.0	2.6	-2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.0
Japão	0.8	1.7	0.6	-0.4	-4.2	2.7	1.0	1.2	0.1	1.1
Área do euro	1.8	2.6	1.8	1.6	-6.0	6.4	3.6	0.4	0.9	1.2
Portugal	2.0	3.3	2.9	2.7	-8.2	5.6	7.0	2.6	1.9	1.9
Reino Unido	1.9	2.7	1.4	1.6	-10.3	8.6	4.8	0.4	1.1	1.3
Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento	4.3	4.8	4.6	3.8	-1.8	7.0	4.3	4.7	4.3	4.2

A taxa de inflação na economia mundial continuou a sua trajetória de descida em 2025, fixando-se nos 4,2%. Este movimento de aproximação aos objetivos de política monetária foi visível em diversos blocos, com as economias avançadas a registarem uma taxa de 2,5%. Na área do euro, a inflação situou-se em 2,1% em média em 2025, em linha com o objetivo de 2% definido pelo Banco Central Europeu.

Tabela 5 – Taxa de inflação (taxa de variação do índice de preços no consumidor, valores médios)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Economia mundial	2.7	3.3	3.7	3.6	3.3	4.7	8.7	6.7	5.8	4.2
Economias avançadas	0.7	1.7	2.0	1.4	0.7	3.1	7.3	4.6	2.6	2.5
EUA	1.3	2.1	2.4	1.8	1.3	4.7	8.0	4.1	3.0	2.7
Japão	-0.1	0.5	1.0	0.5	0.0	-0.2	2.5	3.3	2.7	3.3
Área do euro	0.2	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	8.4	5.4	2.4	2.1
Portugal	0.6	1.6	1.2	0.3	-0.1	0.9	8.1	5.3	2.7	2.2
Reino Unido	0.7	2.7	2.5	1.8	0.9	2.6	9.1	7.3	2.5	3.4
Economias de mercado emergentes e em desenvolvimento	4.3	4.5	4.9	5.2	5.3	5.9	9.7	8.2	7.9	5.3

Fonte: FMI (World Economic Outlook, outubro de 2025). Nota: Detalhes sobre os grupos de países e a forma de agregação podem ser obtidos em www.imf.org.

A taxa de desemprego deverá manter-se globalmente estável na maioria das economias avançadas em 2025, fixando-se nos 4,7%. Na área do euro, a taxa de desemprego deverá manter o valor de 6,4%, o mesmo registado no ano anterior, continuando em níveis historicamente baixos. Em Portugal, prevê-se que esta taxa registre uma ligeira descida para 6,4%, face aos 6,5% de 2024.

Tabela 6 – Taxa de desemprego (em percentagem da população ativa)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Economias avançadas	6.3	5.7	5.1	4.8	6.6	5.6	4.5	4.4	4.6	4.7
EUA	4.9	4.4	3.9	3.7	8.1	5.4	3.6	3.6	4.0	4.2
Japão	3.1	2.8	2.4	2.4	2.8	2.8	2.6	2.6	2.6	2.6
Área do euro	10.1	9.1	8.2	7.6	8.0	7.8	6.8	6.6	6.4	6.4
Portugal	11.3	9.2	7.2	6.6	7.1	6.7	6.2	6.6	6.5	6.4
Reino Unido	4.9	4.4	4.1	3.8	4.6	4.6	3.8	4.1	4.3	4.7

Fonte: FMI (World Economic Outlook, outubro de 2025). Nota: Detalhes sobre os grupos de países e a forma de agregação podem ser obtidos em www.imf.org.

Neste enquadramento, a economia portuguesa deverá registar um crescimento de 2,0% em 2025, mantendo o ritmo de crescimento de 2024. Em 2025, a economia portuguesa deverá apresentar um crescimento de 2,0%, sustentado primordialmente pelo dinamismo da procura interna, com o consumo privado a acelerar para 3,4% e o investimento a manter-se sólido nos 3,6%. Este cenário é acompanhado por uma trajetória de desinflação, com o IHPC a recuar para 2,4%, e por um mercado de trabalho resiliente onde a taxa de desemprego desce para 6,1%, fatores que compensam o abrandamento das exportações (1,5%) e o contributo negativo da procura externa líquida.

Tabela 7 – Previsões para a economia portuguesa (taxa de variação, em percentagem)

	2024	2025*
PIB	2,1	2,0
Consumo privado	3,0	3,4
Consumo público	1,5	1,5
Investimento (FBCF)	4,2	3,6
Exportações de bens e serviços	3,1	1,5
Importações de bens e serviços	4,8	4,0
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)		
Procura interna	2,9	3,2
Procura externa líquida	-0,7	-1,2
Evolução dos preços (%)		
Deflator do PIB	4,8	3,6
IHPC (Inflação)	2,7	2,4
Evolução do mercado de trabalho (%)		
Emprego	0,7	1,7
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,4	6,1
Produtividade aparente do trabalho	1,4	0,3
Remunerações por trabalhador	7,5	5,4
Saldos (% do PIB)		
Capacidade/Necessidade de Financiamento	2,8	3,1
Saldo da balança corrente	1,7	1,1
Saldo da balança de capital	1,0	2,0

Fonte: INE e Ministério das Finanças. Nota: * Previsões

ENQUADRAMENTO DO SETOR

1 - Plano Estratégico dos Resíduos Sólidos Urbanos 2030 (PERSU 2030) e PAPERSU

Em abril de 2025, foi tornado público o Relatório Final e o Sumário Executivo do Grupo de Trabalho para os Resíduos “Plano Terra”.

O Plano Terra faz um diagnóstico da situação atual, onde são referidos os seguintes pontos: Portugal produziu 5,3 milhões de toneladas de RU em 2023, 59% desses resíduos foram depositados em aterro, muito acima da meta europeia de 10% até 2035, a taxa de reciclagem é de 32%, aquém da meta de 55% para 2025, apenas 13 dos 35 aterros em Portugal têm mais de 20% de capacidade disponível, as Regiões como Norte, Algarve e LVT podem esgotar a capacidade de aterro já em 2026.

Indica como desafios a necessidade de infraestruturas que neste momento são insuficientes para dar resposta à valorização de resíduos, o investimento de 4,4 mil milhões de euros, o fenómeno “NIMBY” ou “Not in my Back Yard”, que dificulta expansão de aterros e novas unidades de tratamento, face à sua contestação social.

Aponta como estratégia a reengenharia de aterros existentes, criação de novas células e novos aterros, a valorização energética e produção de Combustíveis Derivados de Resíduos (CDR) como alternativas ao aterro, a criação de incentivos financeiros e legais para facilitar investimentos. Ainda como linhas de atuação prioritárias prolongar a vida útil dos aterros existentes, reforçar a recolha seletiva e valorização de biorresíduos, implementar sistemas PAYT, garantir financiamento adequado (nacional e europeu) e por fim atingir metas ambientais evitando sanções da UE.

2 - Relatório Anual de Caracterização dos Serviços de Águas e Resíduos (RASARP 2024) e Relatório Anual de Resíduos Urbanos (RARU 2025)

Em fevereiro de 2025, a ERSAR publicou o relatório anual de caracterização dos serviços de águas e resíduos em Portugal (RASARP 2024), que sintetizou a informação mais relevante referente à caracterização e evolução do setor, referenciada a 31 de dezembro de 2023, incluindo a avaliação da qualidade do serviço prestado aos utilizadores, o benchmarking do desempenho das entidades gestoras, a monitorização legal e contratual e o enquadramento económico-financeiro do setor, nomeadamente, a informação mais relevante sobre o setor nas várias vertentes da atividade regulatória relativa ao ano de 2023.

No segundo semestre do 2025, foi publicado o Relatório Anual de Resíduos Urbanos (RARU 2024) pela Agência Portuguesa do Ambiente (APA), onde foi caracterizada a gestão de resíduos urbanos pelos Sistemas de Gestão de Resíduos Urbanos (SGRU) referente ao ano de 2024, e retratou o desempenho alcançado em termos nacionais e por cada um dos 23 SGRU existentes em Portugal Continental, relativamente à preparação para reutilização e reciclagem, e à deposição em Aterro.

Este relatório refere também as alterações estratégicas do setor preconizadas no PERSU 2030, dando enfoque à substituição do modelo baseado na recolha indiferenciada e o tratamento em instalações de TMB por outra solução que privilegie a recolha seletiva, mediante infraestruturas capazes de tratar resíduos recolhidos seletivamente. Pela primeira vez é apresentado no RARU a monitorização das taxas de captura de biorresíduos de cada um dos municípios.

3- Planos de Investimentos e Contas Reguladas previsionais

De acordo com o Despacho n.º 185/2025, de 06 de janeiro, que estabelece o calendário e procedimentos a observar na apreciação do plano de investimentos e contas reguladas previsionais do período regulatório de 2025-2027, as empresas EGF deverão apresentar o seu Plano de Investimentos até ao dia 31 de janeiro de 2025 e simultaneamente submeter as Contas Reguladas Previsionais (CRP), e que num calendário regular seriam apresentadas até 30 de abril.

Dada a complexidade dos referidos documentos, agravado pelo período de fecho de contas da empresa relativo ao exercício de 2024, foi solicitada a prorrogação do prazo para o dia 17 de fevereiro de 2025.

No ano de 2024, em 13 de dezembro de 2024, a ERSAR definiu uma tarifa transitória para o ano de 2025, que por força da revisão dos valores de contrapartida da venda dos recicláveis no âmbito do SIGRE, permitiu a manutenção do valor da tarifa de 2024.

Na mesma data, a ERSAR definiu a taxa de remuneração de ativos (TRA) para o período regulatório 2025-2027.

A empresa apresentou uma reclamação administrativa quanto às duas decisões regulatórias: na decisão relativa à tarifa de 2025, a empresa contestou os ajustes extraordinário dos juros de mora, das refaturações, das indemnizações de sinistros e dos subsídios à exploração. Na decisão da TRA, a empresa contestou a definição da TRA para o período regulatório 2025-2027 e não apenas para o ano de 2025, os critérios para a fixação do beta do setor e a possibilidade de incorporar na TRA um incentivo ao investimento.

Ambas as reclamações aguardam a decisão do Regulador.

4 – Taxa de Gestão de Resíduos (TGR)

Em dezembro de 2025, foi publicado o Despacho n.º 15554-A/2025 que fixa, para os anos de 2026 a 2030, o valor da Taxa de Gestão de Resíduos (TGR) a aplicar aos Municípios, com o objetivo de estimular o cumprimento dos objetivos nacionais em matéria de gestão de resíduos, melhorar o desempenho do setor e garantir uma transição justa para soluções mais sustentáveis “importa reconhecer que Portugal enfrenta ainda uma elevada taxa de deposição em aterro (54 %) e insuficiência de capacidade instalada para valorização material e energética, exigindo um esforço coordenado de investimento e planeamento”. Neste contexto, a Taxa de Gestão de Resíduos (TGR), criada pelo Decreto-Lei n.º 178/2006, de 5 de setembro, e atualmente regulada pelo Regime Geral de Gestão de Resíduos (RGGR), aprovado pelo anexo i ao Decreto-Lei n.º 102-D/2020, de 10 de dezembro, constitui um instrumento económico essencial para desincentivar a deposição em aterro e promover a hierarquia de resíduos, em alinhamento com as políticas europeias e nacionais.

5 - Portugal 2030 e Programa de Recuperação e Resiliência (PRR) (Fundos Europeus)

O Portugal 2030 está inserido na Estratégia Portugal 2030, a qual está estruturada em torno de quatro agendas temáticas centrais para o desenvolvimento da economia, da sociedade e do território de Portugal no horizonte de 2030.

O PT2030 materializa o Acordo de Parceria entre Portugal e a Comissão Europeia, que estabelece os objetivos estratégicos para aplicação do montante global de 23 mil M€ em projetos que estimulem e desenvolvam a

economia portuguesa, entre 2021 e 2027.

A sua programação é feita tendo em consideração cinco objetivos estratégicos e um objetivo específico da União Europeia: uma Europa mais inteligente, mais verde, mais conectada, mais social, mais próxima dos cidadãos e de transição justa.

O PT 2030 é implementado através de 12 programas, nos quais são abrangidos os programas regionais, nomeadamente, Norte 2030, Centro 2030, Alentejo 2030 e Algarve 2030.

No desenvolvimento da sua atividade, a VALNOR tem recorrido aos Fundos Europeus e Estruturais de Investimento (FEEI) e Fundos Europeus de Desenvolvimento Regional (FEDER) para a execução de investimentos essenciais à prossecução do serviço público de gestão de resíduos urbanos, que representa e gere uma das quatro dimensões dos principais constrangimentos de natureza estrutural de Portugal.

Como os investimentos propostos por esta empresa a cofinanciamento comunitário são determinantes, quer para o cumprimento das obrigações de serviço público, quer para a melhoria contínua e para a qualidade desse serviço, quer ainda para o cumprimento das metas ambientais nacionais e comunitárias, a VALNOR apresentou, ainda neste quadro comunitário (2021-2027), uma candidatura ao abrigo do AVISO ALT2030-2024-27.

Candidatura	Designação da operação	Candidatura Elegível
ALT2030-FEDER-01954500	Recolha Seletiva Trifluxe e Ecocentros Móveis nos Municípios da CIM do Alto Alentejo	2.139.343 €

No âmbito do Programa de Recuperação e Resiliência (PRR), Portugal definiu um conjunto de investimentos e reformas que contribuem para as seguintes dimensões: resiliência, transição climática e transição digital. Entre as reformas, e respetivos investimentos, que integram o PRR, inscreve-se a “*Promoção da Bioeconomia Sustentável*” que visa promover uma alteração de paradigma para acelerar a produção de produtos de alto valor acrescentado a partir de recursos biológicos, em alternativa às matérias de base fóssil. A Empresas EGF foram alvo do Aviso Convite designado “Investimento TC-C12-i02: “*Reciclagem e valorização de resíduos*” N.º 01/C12-i02/2025 *Aumento da capacidade de Reciclagem e Valorização de Resíduos*”. O aviso convite refere como objetivo promover a transição para uma economia e bioeconomia circular com um elevado nível de eficiência na utilização de recursos, contribuindo para a prevenção de resíduos, o aumento da preparação para reutilização, reciclagem e outras formas de valorização dos resíduos urbanos, com a consequente redução de consumo de matérias-primas primárias, dando um contributo de relevo para a descarbonização e melhoria do ambiente.

No âmbito do aviso N.º 01/C12-i02/2025, a VALNOR efetuou uma candidatura de 478 800 euros, das quais foram aprovadas como despesas elegíveis, o montante de 453 000 euros a uma taxa de cofinanciamento de 100%, a candidatura prevê um reforço dos meios de recolha seletiva com obtenção de 780 contentores de PEAD com TAG RFID e sensores de enchimento.

6 - Regulamento da qualidade de serviço

Em março de 2025, foi elaborado e publicado pela primeira vez o Relatório Anual da Qualidade do Serviço Prestado ao Utilizador Final – referente ao ano de 2024. Esta obrigação decorre da publicação em abril de

2024 do Regulamento n.º 446/2024 que aprovou o Regulamento da Qualidade do Serviço Prestado ao Utilizador Final nos Setores das Águas e Resíduos, com o intuito de promover uma maior qualidade do serviço prestado pelas entidades gestoras aos utilizadores finais, assim como uma harmonização regulatória dos níveis mínimos da qualidade, aplicáveis a todas as entidades gestoras.

7 - Sistema de Depósito e Reembolso (SDR)

Em 27 de janeiro de 2025, o SDR Portugal (SDR) notificou os municípios/entidades gestoras de sistemas municipais e multimunicipais de gestão de resíduos urbanos (SGRU), com vista a que estes se pronunciassem, até 28 de março de 2025, sobre a sua disponibilidade para realizarem a recolha e tratamento das embalagens abrangidas por aquele sistema.

Paralelamente foram realizadas reuniões de esclarecimentos em 24 de janeiro, 21 de fevereiro e 13 de março de 2025, sem que, na perspetiva dos municípios/SGRU, tivesse sido dada toda a informação e esclarecimentos que lhe permitisse tomar uma decisão informada e consciente sobre o assunto.

Posteriormente, e na sequência de diversas interações entre as partes (SDR, Municípios/SGRU e APA) a data-limite para pronúncia foi por diversas vezes adiada, tendo finalmente sido fixada em 9 de maio, através de ofício da APA de 15 de abril.

A EGF pronunciou-se, em nome das suas concessionárias, através da carta Referência PRN/2025/1 de 9 de maio, enviada ao SDR com conhecimento da APA e da ERSAR, onde foi claramente expresso que *“pela sua experiência técnica e know-how os SGRU EGF estão em condições para realizar esta atividade, não podendo, no entanto assumir essa responsabilidade, face às condições transmitidas pelo SDR, nomeadamente quanto à proposta de remuneração para a prestação desta atividade, salientando que, havendo uma alteração das condições, deveria ser dada oportunidade aos SGRU/Municípios de reverem a sua posição.”*

8 - Legislação do setor publicada em 2025

Durante 2025 foram emitidos e publicados diversos diplomas legais a nível nacional e comunitário que regulam ou impendem sobre áreas específicas do setor dos resíduos ou ao mesmo associadas, sendo seguidamente apresentados os mais importantes para a atividade prosseguida:

- **Janeiro**

Despacho n.º 185/2025, de 06.01.2025 - Estabelece o calendário e procedimentos a observar na apreciação do plano de investimentos e contas reguladas previsionais do período regulatório de 2025-2027 das entidades gestoras de sistemas multimunicipais de tratamento e de recolha seletiva de resíduos urbanos que sejam entidades de capitais exclusiva ou maioritariamente privados.

Regulamento n.º 39/2025, de 09.01.2025 - Primeira alteração ao Regulamento Tarifário do setor elétrico, aprovado pelo Regulamento n.º 828/2023, de 28 de julho.

- **Fevereiro**

Despacho n.º 1604/2025, de 04.02.2025 - Constituição do Grupo de Acompanhamento e Coordenação do Plano de Ação para o Biometano 2024-2040 (GAC-PAB).

Despacho n.º 1859/2025, de 10.02.2025 - Procedimentos a adotar no âmbito da instrução dos pedidos de licenciamento de instalações de armazenamento.

Decreto-Lei n.º 9/2025, de 12.02.2025 - Estabelece a Classificação Portuguesa das Atividades Económicas, Revisão 4.

Portaria n.º 38/2025/1, de 14.02.2025 - Altera o modelo de declaração de inexistência de conflitos de interesses (RGPC).

• Março

Decreto-Lei n.º 22/2025 de 19.03.2025 - Transpõe a Diretiva (UE) 2022/2557, relativa à identificação, designação e reforço da resiliência das entidades críticas.

Despacho n.º 3495-C/2025, de 20.03.2025 - Aprova o orçamento do Fundo Ambiental para o ano de 2025.

Resolução da Assembleia da República n.º 104/2025, de 31.03.2025 - Recomenda ao Governo o reforço da implementação do Plano de Ação para o Biometano 2024-2040.

Resolução da Assembleia da República n.º 105/2025, de 31.03.2025 - Recomenda ao Governo a implementação do Plano de Ação para o Biometano.

Comunicação da Comissão de 05.03.2025 - Sobre a interpretação e aplicação de certas disposições jurídicas do Regulamento Delegado Taxonomia Ambiental da UE, do Regulamento Delegado Taxonomia Climática da UE e do Regulamento Delegado Divulgação de Informações de Taxonomia da EU.

Comunicação da Comissão de 25.03.2025 - Orientações técnicas sobre a aplicação do princípio de «não prejudicar significativamente» ao abrigo do Regulamento Fundo Social em matéria de Clima.

• Abril

Despacho n.º 4223/2025, de 03.04.2025 - Homologa o regulamento apresentado pelo conselho diretivo do Instituto da Conservação da Natureza e das Florestas, I. P., das normas técnicas relativas à gestão de combustível nas faixas de gestão de combustível das redes primária, secundária e terciária e nas áreas estratégicas de mosaicos de gestão de combustível.

Resolução da Assembleia da República n.º 127/2025, de 10.04.2025 - Atualização do Plano Nacional de Energia e Clima 2030.

Decreto-Lei n.º 66/2025, de 10.04.2025 - Altera o Código dos Contratos Públicos, aprovado em anexo ao Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro, complementando a transposição da Diretiva 2014/24/UE.

Despacho n.º 4703-A/2025, de 16.04.2025 - Determina que os trabalhos de gestão de combustível na rede secundária de faixas de gestão de combustível podem decorrer até 31 de maio.

Despacho n.º 4717/2025, de 17.04.2025 - Procede à identificação das freguesias prioritárias para efeitos de fiscalização dos trabalhos de gestão de combustível em 2025.

Decreto-Lei n.º 69/2025, de 23.04.2025 - Altera o Decreto-Lei n.º 15/2022, de 14 de janeiro, que estabelece a organização e o funcionamento do Sistema Elétrico Nacional.

Decreto-Lei n.º 70/2025, 29.04.2025 - Altera o Decreto-Lei n.º 109-E/2021, de 9 de dezembro, que cria o Mecanismo Nacional Anticorrupção e estabelece o regime geral de prevenção da corrupção.

Diretiva (UE) 2025/794 de 14 de abril de 2025 - Altera as Diretivas (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 no respeitante às datas a partir das quais os Estados-Membros devem aplicar determinados requisitos de relato de sustentabilidade das empresas e requisitos de dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade.

- **Maio**

Decreto-Lei n.º 74/2025, de 07.05.2025 - Altera o Decreto-Lei n.º 84/2018, de 23 de outubro, transpondo a Diretiva Delegada (UE) 2024/299, no respeitante à metodologia para a comunicação das emissões projetadas de certos poluentes atmosféricos.

Portaria n.º 208/2025/1, de 08.05.2025 - Procede à segunda alteração ao Regulamento Específico da Área Temática Ação Climática e Sustentabilidade, aprovado em anexo à Portaria n.º 125/2024/1, de 1 de abril, alterada pela Portaria n.º 208/2024/1, de 13 de setembro.

Despacho n.º 5401/2025, de 12.05.2025 - Aprova o orçamento do Fundo Ambiental para o ano de 2025.

Decreto-Lei n.º 81/2025, de 22.05.2025 - Altera o Regime Geral da Gestão de Resíduos, completando a transposição da Diretiva (UE) 2018/851.

Despacho n.º 6119/2025, de 30.05.2025 - Aprova o Regulamento para a Atribuição da Compensação aos Municípios, prevista no artigo 4.º-B do Decreto-Lei n.º 30-A/2022, de 18 de abril, alterado pelo Decreto-Lei n.º 72/2022, de 19 de outubro.

Recomendação n.º 2/2025, de 30.05.2025 - No âmbito da missão do MENAC de promover a transparência e a integridade na ação pública.

Regulamento de Execução (UE) 2025/842 da Comissão, JO L, 2025/842, 07.05.2025, que retifica monitorização e comunicação de informações relativas às emissões de GEE.

- **Junho**

Decreto-Lei n.º 85/2025, de 24.06.2025 - Define metas de integração de energia proveniente de fontes renováveis para os setores da indústria e dos transportes.

- **Julho**

Sem informação relevante.

- **Agosto**

Decreto-Lei n.º 89/2025, de 12.08.2025 - Altera o Decreto-Lei n.º 127/2013, de 30 de agosto, que estabelece o regime jurídico de emissões industriais, completando a transposição da Diretiva (UE) n.º 2010/75/UE, relativa às emissões industriais.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 120/2025, de 12.08.2025 - Altera o Plano Estratégico para o Abastecimento de Água e Gestão de Águas Residuais e Pluviais 2030.

Portaria n.º 287-A/2025/1, de 14.08.2025 - Altera modelo de declaração de inexistência de conflitos de interesses (RGPC).

- **Setembro**

Regulamento n.º 1085/2025, de 24.09.2025 - Aprova o Regulamento do Mecanismo de Alocação e de Compensação no Âmbito do Sistema Integrado de Gestão de Resíduos do Fluxo Específico de Embalagens e Resíduos de Embalagens.

Aviso convite - Investimento TC-C12-i02: “Reciclagem e valorização de resíduos” N.º 01/C12-i02/2025 para Aumento da capacidade de Reciclagem e Valorização de Resíduos.

Diretiva (UE) 2025/1892 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 10 de setembro de 2025, que altera a Diretiva 2008/98/CE relativa aos resíduos - Altera a Diretiva-Quadro Resíduos.

- **Outubro**

Orientação n.º 1/2025, MENAC, de 08.10.2025 - Designação de Responsável pelo Cumprimento Normativo (RCN).

Decreto-Lei n.º 112/2025, 23.10.2025 - Flexibiliza regras de contratação pública, alterando a Lei n.º 30/2021, de 21 de maio, e o Código dos Contratos Públicos.

Decreto-Lei n.º 115/2025, de 27.10.2025 - Altera o regime jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo, transpondo o artigo 74.º da Diretiva (UE) 2024/1640, relativa aos mecanismos a criar pelos Estados-Membros para prevenir a utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo.

Regulamento Delegado (UE) 2025/2150 da Comissão, de 22 de outubro de 2025, que altera a Diretiva 2014/25/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante aos limiares aplicáveis aos contratos públicos de fornecimento, de serviços e de empreitada de obras públicas, bem como aos concursos de conceção, para os anos 2026-2027.

- **Novembro**

Ofício-circulado n.º 25084/2025, de 07.11.2025 AT divulga instruções relativas a vários aspetos relacionados com a produção de eletricidade para autoconsumo.

Acórdão (extrato) n.º 964/2025, de 21.11.2025 - Julga inconstitucional a norma da alínea e) do artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 50/2005, de 25 de fevereiro, em conjugação com o n.º 2 do artigo 6.º e com o n.º 1 do artigo 43.º do mesmo diploma, que qualifica como contraordenação muito grave a falta de manutenção adequada dos equipamentos de trabalho durante o seu período de utilização, de modo que os mesmos respeitem os requisitos mínimos de segurança e não provoquem riscos para a segurança ou a saúde dos trabalhadores, por referência à violação da obrigação de verificação periódica dos equipamentos de trabalho sujeitos a influências que possam provocar deteriorações suscetíveis de causar riscos.

- **Dezembro**

Lei n.º 73-A/2025, de 30.12.2025 - Publica o Orçamento do Estado para 2026.

Decreto-Lei n.º 139-A/2025, de 30.12.2025 - Altera o Decreto-Lei n.º 152-D/2017, de 11 de dezembro, na sua

redação atual, que unifica o regime da gestão de fluxos específicos de resíduos sujeitos ao princípio da responsabilidade alargada do produtor.

Decreto-Lei n.º 139-B/2025, de 30.12.2025 - Extingue o mecanismo de equilíbrio concorrencial, criado pelo Decreto-Lei n.º 74/2013, de 4 de junho, e revoga a respetiva regulamentação.

Despacho n.º 15554-A/2025, de 31.12.2025 - Fixa, para os anos de 2026 a 2030, o valor da Taxa de Gestão de Resíduos (TGR) a aplicar aos Municípios

ENQUADRAMENTO REGULATÓRIO

A atividade de gestão de resíduos urbanos, desenvolvida pelas empresas concessionárias do Grupo EGF é um serviço público de interesse económico geral, indispensável ao bem-estar das populações, ao desenvolvimento da atividade económica e à proteção do meio ambiente e da saúde pública.

O Grupo EGF é composto por 11 concessionárias do serviço público, em regime de exclusividade, até 31 de dezembro de 2034, da exploração e gestão do sistema multimunicipal de recolha seletiva, de triagem, e de valorização e tratamento de resíduos sólidos urbanos.

Em termos regulatórios, as empresas regem-se pelo Regulamento 52/2018 de 23 de janeiro e seus documentos complementares, nomeadamente:

- **Documento complementar n.º 1** – previsto no Regulamento n.º 222/2018, publicado em Diário da República de 13 de abril no qual são definidas a informação e as regras de apresentação das contas previsionais;
- **Documento complementar n.º 2** – previsto no Regulamento n.º 86/2020, publicado no Diário da República, 2ª série, de 4 de fevereiro, no qual são definidas a informação e regras de apresentação das contas reguladas reais a apresentar ao Regulador em abril de cada ano.
- **Documento complementar n.º 3** – previsto no Regulamento n.º 395/2018 publicado em Diário da República de 29 de junho no qual se consagraram os mecanismos que premeiam bons desempenhos com o objetivo de majorar mais valias ambientais e económicas, sendo estes mecanismos de duas naturezas: (I) Incentivos, (i) pela superação de metas ambientais (ii) pela eficiência de investimentos, e (II) Majorações (i) pela eficiência de operações (II) pela partilha de infraestruturas.

O Despacho n.º 6838/2024 do Gabinete do Secretário de Estado do Ambiente, estabeleceu o mecanismo de apreciação do valor dos investimentos do plano de investimentos de 2022-2024, considerando a situação excecional de aumento abrupto dos preços das matérias-primas, dos materiais e da mão de obra resultante da crise global na energia, da pandemia da doença COVID-19 e da guerra na Ucrânia. Neste sentido, os investimentos enquadráveis neste regime, foram revistos pelo Concedente com parecer da ERSAR e os seus efeitos incorporados na decisão das Contas Reguladas Reais de 2024.

O Despacho n.º 7565/2024, do Gabinete da Ministra do Ambiente e Energia, de 11 de julho de 2024, fixou um mecanismo excecional de fixação pela ERSAR de uma tarifa de transição para o ano 2025, face aos atrasos na aprovação do PAPERSU, de forma a assegurar que as tarifas para o primeiro ano do próximo período regulatório fossem definidas atempadamente e conhecidas pelos utilizadores até ao final de dezembro de 2024.

Assim, em 13 dezembro de 2024, a ERSAR fixou da tarifa transitória a faturar em 2025 em 86,85€/t. O valor comunicado manteve os pressupostos da tarifa definida para o ano de 2024, incorporando (i) a atualização das receitas adicionais no que respeita aos valores de contrapartida em vigor, (ii) a atualização dos custos operacionais à inflação estimada para o ano de 2024, (iii) os custos incrementais por conta dos PAPERSU, (iv) outras componentes relevantes e v) a utilização de passivo/saldo regulatório.

A 16 de dezembro de 2024 a ERSAR fixou a taxa de remuneração de ativos para o período regulatório 2025-2027 em 6,97%.

O Despacho n.º 185/2025 de 06 de janeiro de 2025, estabeleceu o calendário e procedimentos a observar na apreciação do plano de investimentos e contas reguladas previsionais do período regulatório de 2025-2027.

Assim a VALNOR entregou o plano de investimento e as contas reguladas previsionais para o período regulatório 2025-2027 a 17 de fevereiro de 2025, tendo recebido: (i) a 11 de setembro de 2025 a aprovação do Concedente do plano de investimentos 2025-2027 com parecer prévio da ERSAR e da APA no montante total de 12,6 M€; (ii) a 20 de dezembro de 2025 a decisão final dos proveitos permitidos totais e tarifas reguladas para o período regulatório 2025-2027, cujo impacto no ano de 2025 se encontra refletido na presente prestação de contas.

Foi apresentado pela VALNOR à ERSAR, a 06 de janeiro 2026 os erros manifestos e a 13 de janeiro de 2026 uma reclamação administrativa, com o propósito da empresa apresentar esclarecimentos adicionais aos já referidos em sede de pronúncia. A 5 de fevereiro de 2026 foi rececionada a decisão final sobre os erros manifestos.

Em junho de 2025, a ERSAR abriu um procedimento para a elaboração de um novo regulamento tarifário dos serviços de gestão de resíduos, tendo a EGF em representação da empresa ter apresentado os seus contributos.

Em setembro de 2025, a ERSAR aprova o mecanismo de alocação e compensação do Sistema Integrado de Gestão de Resíduos de Embalagens (SIGRE) com entrada em vigor a 01 de janeiro de 2026, que tem como objetivos: i) Assegurar que os custos dos sistemas com resíduos de embalagens são imputados proporcionalmente às entidades gestoras do SIGRE; ii) Promover eficiência, transparência, automatização e equidade no sistema; iii) Estabelecer regras de alocação de resíduos para retoma e de compensação financeira anual entre entidade.

Durante o ano de 2025, decorreu também o processo de audiência de interessados quanto à renúncia, total ou parcial, à responsabilidade de recolha e/ou de tratamento dos resíduos de embalagens recebidos na rede de pontos de recolha das entidades gestoras do Sistema de Depósito e Reembolso (SDR). Relacionado com esta matéria, a ERSAR comunicou a decisão final para as entidades que exerceram direito de preferência os valores de contrapartida a prestar pela recolha em “baixa” no âmbito do SDR.

A gestão do risco regulatório, pelo impacto que a atuação do Regulador tem na esfera das empresas reguladas, torna-se uma matéria fulcral para as empresas concessionárias e para os seus acionistas.

Regulação económica

No regime em vigor as tarifas são definidas pela ERSAR com base num modelo “revenue cap”, através do qual faz apuramento do valor de “Proveitos Permitidos” para cada período regulatório de 3 a 5 anos. O período regulatório em curso é de três anos e abrange os anos de 2025 a 2027. Destacam-se ainda as seguintes características do modelo em uso:

- As disposições quanto ao modelo de determinação dos Proveitos Permitidos e tarifas aplicáveis, estão previstas no Título IV – Modelo e Determinação de tarifas, sendo de realçar que a determinação dos **Proveitos Permitidos**, nos termos daquele diploma se faz de acordo com a seguinte expressão:

$$\text{Proveitos Permitidos} = \text{Custo de Capital} + \text{Custo de exploração} - \text{Receitas adicionais} - \text{Benefícios de Atividades Complementares} + \text{Ajustamentos} + \text{Incentivos} - \text{Variação do Saldo Regulatório}$$

- O cálculo do **Custo de Capital**, que é efetuado em conformidade com a fórmula abaixo:

$$\text{Custo de Capital} = (\text{BAR}) \text{ Base de Ativos Regulados} \times (\text{TRA}) \text{ Taxa Remuneração dos Ativos} + \text{Amortizações do Exercício}$$

- A **Base de Ativos Regulados** é constituída pelos ativos afetos à exploração das atividades principais. O RTR dispõe no n.º 3 do seu artigo 28º que os ativos que constituem a BAR, são valorizados ao menor valor entre o custo histórico contabilístico líquido de amortizações calculadas nos termos do artigo 33.º daquele mesmo diploma e de subsídios ao investimento, e o valor aprovado em sede de plano de investimentos, corrigido pelas amortizações e subsídios.
- Quanto ao apuramento da **Tarifa**, ele está referenciado nos artigos 41º e 42º do RTR, onde se estabelece que “... as tarifas visam recuperar os proveitos permitidos totais fixados... em função da quantidade de resíduos entregues estimada...”, “ a tarifa variável única aplicável a entidades gestoras é definida em função da quantidade total estimada de resíduos urbanos resultantes da recolha indiferenciada, sendo definida pela ERSAR nos sistemas de titularidade estatal em regime de gestão concessionada...” assim está definido no Anexo I ao RTR que o cálculo tarifário é:

$$\text{Tarifa do serviço de Gestão de Resíduos} = \text{Proveitos Tarifários} / \text{Quantidades de RU indiferenciados a receber, estimadas}$$

- Quanto aos parâmetros regulatórios genéricos, estes incluem a taxa de remuneração dos ativos (**TRA**) e respetivas componentes (taxa de juro sem risco, estrutura de financiamento regulatória, beta dos capitais próprios, prémio de risco de mercado, taxa de remuneração dos capitais alheios e taxa de imposto) e as taxas de variação do IHPC.

A TRA estabelecida para o período regulatório 2025-2027, para a VALNOR foi de 6,97%.

Reporte regulatório 2025

Durante o ano de 2025, foi prestada a seguinte informação à ERSAR e ao Concedente:

- **Plano de investimentos para o período regulatório de 2025-2027**- Em fevereiro de 2025 a VALNOR submeteu ao Concedente e ERSAR o plano de investimentos para o período regulatório 2025-2027. A comunicação da decisão final do Concedente com parecer da ERSAR, após audiência prévia, foi em setembro de 2025.
- **Contas Reguladas Previsionais para o período regulatório de 2025-2027**- Em fevereiro de 2025 a VALNOR submeteu à ERSAR as contas reguladas previsionais para o período regulatório 2025-2027. A comunicação da decisão final pela ERSAR, após audiência prévia, foi em dezembro de 2025.
- **Contas Reguladas Reais (CRR) 2024** - Em abril de 2025, a VALNOR entregou ao regulador as CRR do

exercício de 2024 o qual inclui um relatório sobre a execução dos investimentos no ano de 2024 (também enviado ao Concedente), sobre o qual a decisão foi comunicada, após audiência prévia, em conjunto com a decisão das contas reguladas previsionais para o período regulatório 2025-2027 em dezembro de 2025.

Regulação da qualidade do serviço

Nos termos dos seus estatutos compete à Entidade Reguladora assegurar a regulação da qualidade de serviço prestado aos utilizadores pelas entidades gestoras, avaliando o desempenho dessas entidades. Deste modo, a qualidade de serviço de gestão de resíduos urbanos prestado pelas entidades gestoras é avaliada anualmente, e atualmente, através da aplicação da 4.ª geração do sistema de avaliação com recurso a de indicadores de desempenho de qualidade do serviço. O “Guia de Avaliação da Qualidade dos serviços de águas e resíduos prestados aos utilizadores - 4.ª geração do sistema de avaliação” foi publicado pela ERSAR em 30 de dezembro de 2025.

Os resultados deste sistema de avaliação são parte integrante do Relatório Anual dos Serviços de Águas e Resíduos em Portugal (RASARP). Conforme descrito no Capítulo Enquadramento do Sector de Resíduos Urbanos, em fevereiro de 2025 foi publicado, e divulgado no sítio da ERSAR, o RASARP 2024, o qual sintetiza a informação mais relevante referente à caracterização do setor no ano de 2023.

Regulação ambiental

As entidades gestoras dos serviços resíduos urbanos do grupo EGF estão também sujeitas à intervenção da Agência Portuguesa do Ambiente (APA), o regulador ambiental.

A APA desenvolve ainda atribuições no âmbito dos resíduos enquanto Autoridade Nacional de Resíduos. Destacando-se:

- Assegurar e acompanhar a execução da estratégia nacional para os resíduos;
- Competências próprias de licenciamento,
- Emissão de normas técnicas aplicáveis às operações de gestão de resíduos,
- Desempenho de tarefas de acompanhamento das atividades de gestão de resíduos,
- Uniformização dos procedimentos de licenciamento;
- Validação da informação necessária à aplicação do regime económico e financeiro da gestão de resíduos e diligenciar no sentido da implementação do regulamento relativo à aplicação da Taxa de Gestão de Resíduos (TGR),

SUSTENTABILIDADE

O compromisso com a sustentabilidade é uma prioridade para a EGF. Compromisso quer com a satisfação das atuais necessidades sem comprometer a capacidade das gerações futuras satisfazerem as suas próprias necessidades, quer com a responsabilidade de promover e sensibilizar para o mesmo desiderato as comunidades com que interage e serve e a sua cadeia de valor.

A defesa do ambiente esteve na génese das empresas do grupo EGF e, desde então, a par do cumprimento dos objetivos operacionais que a Sociedade nos determina, tem norteado a nossa atividade. Atualmente, porém, as componentes Social e de Governança que completam a trilogia da Sustentabilidade, assumem também igual relevância na estratégia e prática de governação do grupo.

Necessidades e expectativas dos stakeholders

Conhecer as necessidades e expectativas dos nossos stakeholders é essencial para a melhoria dos nossos processos e procedimentos ao mesmo tempo que nos permite ir de encontro aos seus interesses e necessidades. Em 2024, o grupo Mota-Engil decidiu aprofundar o exercício de análise da Dupla Materialidade realizado no ano anterior, processo em que a EGF, de novo, se envolveu ativamente, tendo em vista a revisão dos tópicos materiais a cuja evolução o grupo deve estar particularmente atento.

- Este exercício confirma a oportunidade e relevância das opções estratégicas entretanto adotadas pela EGF em torno de quatro linhas orientadoras principais:
- o reforço dos eixos estratégicos da inovação, sustentabilidade, gestão de risco, segurança e saúde no trabalho e eficiência na gestão dos ativos a seu cargo,
- o foco nos clientes, na satisfação das suas expectativas e necessidades, e na eficiência operacional necessária ao cumprimento dos exigentes objetivos operacionais que nos são determinados pelo Concedente;
- o incremento da coordenação da atividade das suas participadas, orientada à identificação e implementação das melhores práticas e à harmonização de processos e procedimentos, com particular foco na melhoria contínua da proteção do ambiente, da segurança e saúde no trabalho, da eficiência das operações e da gestão da cadeia de valor;
- o reforço da transparência da relação com os nossos principais *stakeholders*, nomeadamente os que mais impactam ou são impactados pela nossa atividade.

Alterações climáticas

Outra das nossas grandes preocupações é a crise climática, consequência das alterações climáticas que se fazem sentir cada vez com maior expressão, sendo certo que somos parte de um setor com peso significativo nas emissões de GEE nacionais.

“2024 foi um ano muito quente e seco em Portugal continental, o terceiro mais quente da última década e o oitavo mais seco dos últimos 10 anos, com uma temperatura média do ar de 16,5 °C (+0,9 °C face à normal climatológica 1981-2010) e precipitação total anual de 799,2 mm (95% da normal climatológica 1981-2010).”

Conscientes desse peso nas emissões de GEE do País, 11% em 2024, o grupo EGF tem-se focado na melhoria contínua das suas operações, particularmente das que são as principais origens das emissões, ou seja, a gestão dos aterros sanitários e a valorização energética de resíduos.

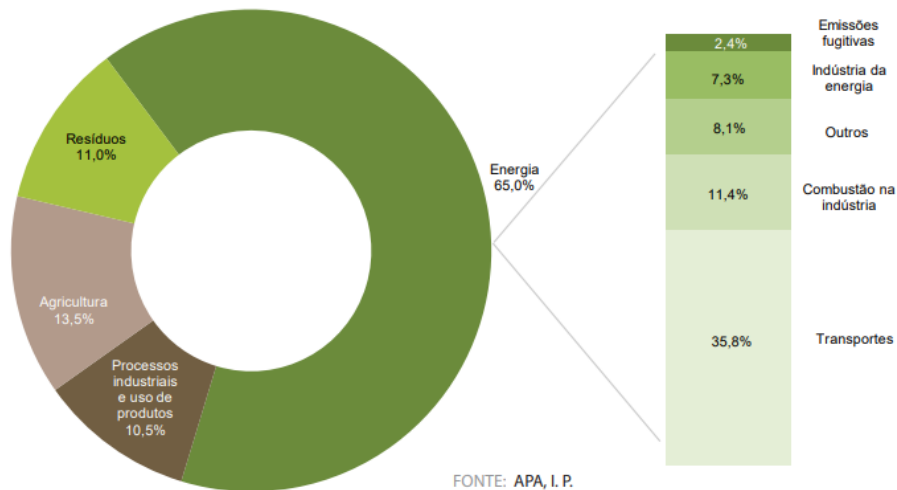


Gráfico 1 - Emissões de GEE por sector 2024 (fonte: Instituto Nacional de Estatística - Estatísticas do Ambiente: 2024, 2025-12-19)

As emissões de GEE no grupo EGF são predominantemente geradas nos aterros sanitários (cerca de 80%) e na valorização energética de resíduos urbanos (cerca de 15%).

Importa notar que a emissão de GEE com origem nos aterros sanitários é o resultado da degradação da matéria orgânica neles depositada ao longo das últimas décadas, sendo que essa produção se mantém durante 20 a 30 anos. Quer isto dizer que o sucesso de uma estratégia de redução da emissão de GEE com origem nos aterros sanitários está muito dependente da redução da deposição de resíduos orgânicos nos aterros e esta por sua vez muito dependente da eficiência dos cidadãos na separação dos resíduos na origem e da capacidade do País de proceder à recolha seletiva desses resíduos orgânicos.

Naturalmente que a eficiência do tratamento biológico dos resíduos orgânicos e a capacidade de captar uma parcela crescentemente significativa do biogás gerado no aterro, especialmente destinada à sua valorização energética, têm relevância no esforço de redução das emissões, pelo que a sua otimização é um exigente desafio que se coloca às empresas do grupo. Em 2025, o grupo prosseguiu o esforço de melhoria da metodologia de cálculo da produção de biogás em aterro e bem assim, através da sua área de inovação, o

estudo da viabilidade de implementação de metodologias de medição real das emissões fugitivas em aterro. Por sua vez, o estudo da viabilidade técnica e económica da redução das emissões com origem na valorização energética dos resíduos urbanos prosseguiu sob condução da área de inovação do grupo.

A EGF reporta a sua informação de sustentabilidade no relatório de sustentabilidade do grupo Mota-Engil, onde poderá ser consultada.

Risco climático

As alterações climáticas geram fatores de risco cuja avaliação de impacto no negócio é, nos dias de hoje, uma obrigação das organizações tendo em vista acautelar a estabilidade do negócio e conferir segurança ao mercado e à comunidade.

Neste âmbito, o grupo EGF desenvolveu e concluiu em 2024 a avaliação dos riscos climáticos - físicos e de transição – em todas as suas instalações e sob 3 cenários climáticos, agregando variáveis físicas e de transição com base nos cenários RCP do IPCC e IEA e NGFS e em 3 períodos temporais – 2026, 2030 e 2050. Na sequência desta avaliação, publicou o Plano de Resiliência do grupo EGF. Este plano descreve e explicita a estratégia do grupo de mitigação e adaptação aos riscos climáticos, físicos e de transição.

Taxonomia Verde

A TAXONOMIA EUROPEIA estabelece um quadro de referência e um guia para o investimento, definido pelo Regulamento da Taxonomia e Atos Delegados do Clima e do Ambiente¹, com o objetivo de direcionar o investimento para a transição para uma economia neutra em carbono, resiliente e eficiente em termos de recursos e justa.

Este quadro de referência estabelece uma lista de atividades que podem ser qualificadas como ambientalmente sustentáveis, com o objetivo de proteger os investidores e os consumidores, clarificando os pressupostos a considerar na avaliação da sustentabilidade das atividades executadas pelas empresas. Deste conjunto de atividades, o grupo EGF executa as seguintes:

¹ Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de junho de 2020, Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 da Comissão, de 4 de junho de 2021, Regulamento Delegado (UE) 2023/2486 da Comissão, de 27 de junho de 2023 e Regulamento Delegado (UE) 2026/73 da Comissão, de 4 de julho de 2025

Tabela 8 – Atividades potencialmente elegíveis

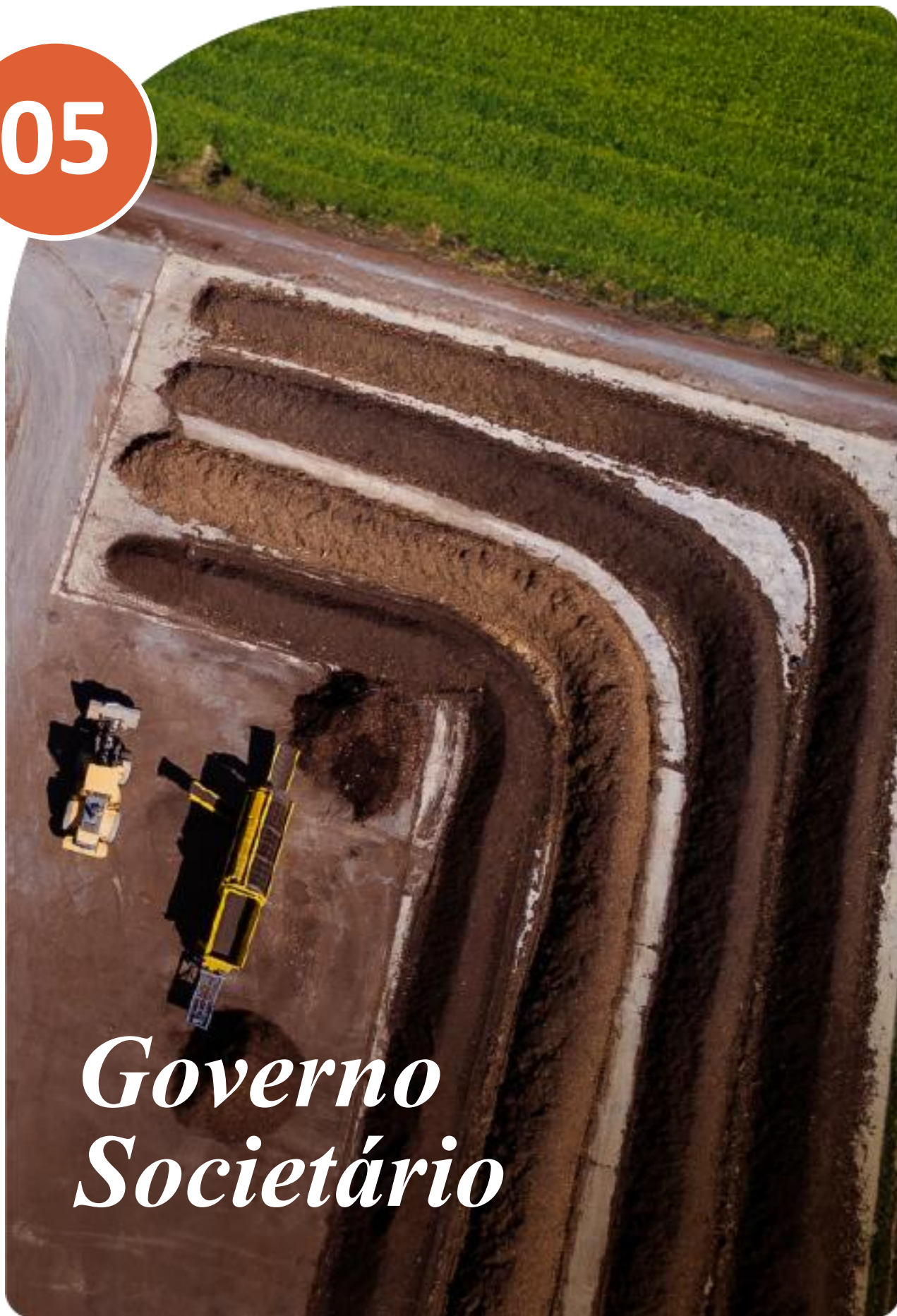
Atividades Potencialmente Elegíveis	Mitigação das Alterações Climáticas	Adaptação às Alterações Climáticas	Proteção dos recursos hídricos e marinhos
ENERGIA			
Produção de eletricidade a partir de bioenergia	MAC 4.8	AAC 4.8	
ABASTECIMENTO DE ÁGUA, SANEAMENTO, GESTÃO DE RESÍDUOS E DESCONTAMINAÇÃO			
Recolha e transporte de resíduos não perigosos fracionados, triados na origem	MAC 5.5	AAC 5.5	
Recolha e transporte de resíduos não perigosos e perigosos			EC 2.3
Digestão Anaeróbia de Biorresíduos	MAC 5.7	AAC 5.7	
Compostagem de Biorresíduos	MAC 5.8	AAC 5.8	
Valorização de biorresíduos por digestão anaeróbia ou compostagem			EC 2.5
Recuperação de Materiais a partir de resíduos não perigosos	MAC 5.9	AAC 5.9	

A avaliação da sustentabilidade das atividades da EGF realizada anteriormente, tinha concluído que o alinhamento com a taxonomia, na generalidade dos casos, estava dependente da avaliação dos riscos físicos climáticos para evidenciar a satisfação do critério de não prejudicar significativamente a adaptação às alterações climáticas. No ano de 2024, a EGF realizou a avaliação dos riscos climáticos em todas as suas instalações, na sequência do que estruturou e publicou o seu Plano de Resiliência Climática.

Cumprido este requisito, considera-se que as atividades referidas estão alinhadas com a taxonomia.

O alinhamento com a taxonomia requer ainda a conformidade com as salvaguardas mínimas. Neste domínio é avaliada a atuação de cada empresa em quatro áreas: i) direitos humanos e direitos laborais; ii) Suborno e corrupção; iii) Tributação responsável; iv) concorrência leal. O grupo está confortável nestes domínios, porém continua a desenvolver procedimentos de diligência devida que permitam assegurar que a sua cadeia de valor garante também a conformidade com as salvaguardas mínimas.

05



Governo Societário



Governo Societário

ÓRGÃOS SOCIAIS E COMISSÕES

Os Órgãos Sociais da VALNOR para o triénio 2024/2026 foram eleitos em Assembleia Geral de Acionistas de 27 de março de 2024.

MESA DE ASSEMBLEIA GERAL

Tendo em conta o estipulado no n.º 1 do artigo 9º do Contrato de Sociedade, a Mesa da Assembleia Geral é constituída por um Presidente, um Vice-Presidente e um Secretário, sendo estes escolhidos entre acionistas ou outras pessoas. A Assembleia Geral é convocada e dirigida pelo Presidente da Mesa ou, na sua ausência ou impedimento, pelo Vice-Presidente. Todos os membros são eleitos por um período de três anos, em Assembleia Geral.

Tabela 9 - Composição da mesa da Assembleia Geral

Cargo	Nome
Presidente	Município de Abrantes ⁽¹⁾
Vice-Presidente	Empresa Geral de Fomento, S.A.
Secretário	Município de Alter do Chão (1)

1) Representado pelo Presidente do Município

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O modelo do governo VALNOR tem como enquadramento os Estatutos da Sociedade, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 11/2001, de 23 de janeiro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 105/2014 de 2 de julho. Nos termos do n.º 1 do artigo 19º do Contrato da Sociedade, o Conselho de Administração é composto por três, cinco ou sete Administradores, sendo um Presidente e os restantes Vogais. O Conselho de Administração é eleito pela Assembleia Geral que designa, também, o seu Presidente de entre os Administradores eleitos. Nos termos do n.º 2 do artigo 12º do Contrato da Sociedade, e à semelhança dos restantes órgãos sociais, o Conselho de Administração exerce as suas funções por períodos de três anos, podendo ser reeleito. A atual constituição do Conselho de Administração (a seguir designado por CA), é a que se indica no quadro seguinte:

Tabela 10 - composição atual do Conselho de Administração

Cargo	Nome
Presidente do CA	Luis Masiello Ruiz
Vogal Executivo	Nuno André Jesus Alves Heitor
Vogal não Executivo	Marta Maria Dias Quintas Neves
Vogal não Executivo	Leopoldo Martins Rodrigues ⁽¹⁾
Vogal não Executivo	Manuel Joaquim Silva Valério ⁽¹⁾

(1) Representado pelo Presidente do Município/Representante designado para o efeito



REVISOR OFICIAL DE CONTAS (ROC)/FISCAL ÚNICO

Nos termos da lei, a fiscalização da atividade da sociedade compete a um Fiscal Único Efetivo, sendo que existe um Fiscal Único suplente que não tem qualquer intervenção, apenas entrando em funções se o FU sair, conforme decidido pela Assembleia Geral que os elege por mandatos de três anos, renováveis.

Tabela 11 - identificação do Fiscal Único

Mandato	Cargo	Nome	Número OROC	Designação	
				Documento	Data
2024-2026	FU Efetivo	Pricewaterhousecoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. representada por:	183	Ata nº 41 AG	27-03-2024
		Hugo Miguel Patrício Dias/ António Alberto Martins Afonso	1432/999		
2024-2026	FU Suplente	Carlos José Figueiredo Rodrigues	1737	Ata nº 41 AG	27-03-2024

COMISSÃO DE VENCIMENTOS

Tabela 12 - constituição da Comissão de Vencimentos

Mandato	Cargo	Nome	Designação	
			Documento	Data
2024-2026	Presidente	Sérgio Alberto da Rocha Padilha (EGF) ⁽¹⁾	Ata nº 42 AG	27-03-2025
2024-2026	Vogal	Município de Mação ⁽²⁾	Ata nº 41 AG	27-03-2024

(1) Eleição de novo Presidente da Comissão de Vencimentos para o mandato 2024/2026, renúncia do anterior presidente efetuada em 2024.

(2) Representado pelo seu Presidente de Câmara.



Curriculum Vitae

Dos membros do Conselho de administração
em 31 de dezembro de 2025

Presidente do Conselho de Administração



Luis Masiello Ruiz

Data de nascimento:
14 de outubro de 1964

Habilitações Académicas

Engenheiro Agrícola pela Universidade Politécnica de Valencia (UPV), Espanha.

Carreira Profissional

- De 1988 a 1989 desempenhou funções de investigador para a Universidade Politécnica de Valência na área de Entomologia, nomeadamente no controlo de pragas por meios biológicos.
- No final de 1989 inicia sua carreira profissional na empresa DRAGADOS PROYECTOS ESPECIALES Y MEDIO AMBIENTE, embrionária da futura URBASER, empresa espanhola de serviços urbanos e para o medio ambiente presente em mais de 30 países.
- Durante os primeiros anos (1989-1994) participa ativamente na consolidação da DRAGADOS/URBASER como um dos principais atores no mercado dos resíduos em Espanha, iniciando os contratos de concessão em numerosas cidades: Elche (Alicante), Ferrol (Corunha), Ceuta (Ceuta), Algeciras (Cádiz), Múrcia, La Laguna (Tenerife), Jerez (Cádiz) y Alcalá de Henares (Madrid).
- Em 1994 é nomeado Coordenador de Área na URBASER, com responsabilidade de gestão sobre vários contratos de concessão e serviços de Recolha de Resíduos e Limpeza Viária assinados com diversas municipalidades em Espanha.
- Em 1998 ocupa a Direção de Controlo e Planeamento da URBASER.
- Em 1999 a Urbaser adquire as sociedades chilenas STARCO e DEMARCO e é nomeado Gerente General e Administrador Único para o período 1999-2003. As referidas empresas são líderes no setor de Recolha e Limpeza Viária com mais de 2.500 operários e opera em mais de 70 contratos com municipalidades chilenas.
- Em 2003 e até 2009 ocupa a Direção Geral do grupo SUMA em Portugal, empresa participada pela URBASER. Desempenha funções de administrador nas sociedades SIGA S.A., TRIU S.A., AMBIGERE S.A., CITRAVE S.A., INVESTAMBIENTE S.A., TRANSPORLIXOS S.A., NOVAFLEX S.A., NOVABEIRA S.A., SUMA MATOSINHOS S.A., RIMA S.A. Gerente das sociedades SERURB LDA, STL LDA, UTIL LDA, SUMA PORTO LDA, SUMA ESPOSENDE LDA, SUMA DOURO LDA.
- Vice-presidente da APERLU.
- Em 2009 é nomeado Administrador-Delegado da sociedade marroquina TECMED MAROC, detida maioritariamente pela URBASER, cargo que desempenha até 2014. Empresa líder no setor do meio ambiente com mais de 5.700 trabalhadores e contratos nas principais cidades do reino alauita.



- Em 2015 é incorporado na Empresa Geral do Fomento, S.A., como Diretor de Planeamento e Controlo, cargo desempenhado até agosto de 2017.
- Em março é 2017 é nomeado pela EGF Vogal do Conselho de Administração das Empresas RESINORTE, S.A., RESULTIMA, S.A. e VALORMINHO, S.A, cargos que desempenhou até setembro do mesmo ano.

Funções Atuais

- Em janeiro de 2017 é nomeado pela EGF para Vogal do Conselho de Administração da Amarsul, tendo sido designado Presidente do Conselho de Administração em março de 2020.
- Em 2017 é nomeado pela EGF para Vogal do Conselho de Administração da VALNOR e da RESIESTRELA, tendo sido designado Presidente do Conselho de Administração de ambas as sociedades em novembro do mesmo ano. Em agosto 2017 é nomeado Administrador Executivo da EGF. Em setembro de 2017 é nomeado pela EGF Presidente do Conselho de Administração da sociedade ALGAR, S.A. Em novembro de 2017 é nomeado pela EGF Presidente da sociedade VALORLIS.

Administrador (Vogal do CA, em Representação da EGF)



Nuno André Jesus Alves Heitor

Data de nascimento:
4 de maio de 1976

Habilitações Académicas

Licenciado em Química Aplicada, ramo Química Orgânica pela Faculdade de Ciências e Tecnologia da Universidade Nova de Lisboa.

Pós-graduação em Gestão Ambiental e Auditorias Ambientais pelo Instituto Superior de Ciências da Saúde do Sul.

Executive MBA pelo INDEG-ISCTE Executive Education.

Regulation: theory, Strategy, and Practice pela London School of Economics and Political Science (LSE).

Regulatory Delivery pela Florence School of Regulation – FSR Energy.

Entre outras, salienta-se a formação em Planeamento e Controlo Estratégico, Liderança Comercial e Negociação Internacional.

Carreira Profissional

- **Iniciou a atividade profissional em 2002** no departamento técnico da Lena Ambiente, onde desempenhou várias funções relacionadas com o controlo ambiental das instalações e admissibilidade de resíduos em aterro.
- **Em 2004** começa a desempenhar funções no departamento comercial da Lena Ambiente.
- **Em 2006** assume a direção comercial da empresa. Durante esse período participou em vários projetos na área do tratamento de resíduos, ciclo urbano da água e energia.
- **Em 2008** passa a ser administrador da empresa Hidrovia, empresa especializada na elaboração de projetos de unidades de tratamento de resíduos, sistemas de abastecimento de água e sistemas de tratamento de águas residuais.
- **Em 2011** assumiu o cargo de diretor coordenador de resíduos da Lena Ambiente, tendo participado em vários projetos em Portugal e também na internacionalização da empresa. Nesse mesmo ano, assumiu o cargo de administrador da empresa Resilei e da Ambibatilha.
- **Em 2012** foi nomeado administrador de várias empresas participadas da Lena Ambiente que operam no sector dos resíduos, nomeadamente da Treciver, Lena Ambiente II e Ecoambiente.
- **Em 2015** integra o departamento de estudos e proposta da empresa Suma, sendo convidado nesse mesmo ano para assumir a função de Diretor Geral da empresa Valorlis.



Funções Atuais

- Em setembro de 2017 é nomeado administrador da empresa VALNOR, SA, passando a exercer funções executivas a partir de 1 de janeiro de 2018.
- Em novembro de 2017 é nomeado administrador da empresa RESIESTRELA, SA, passando a exercer funções executivas a partir de 1 de janeiro de 2018.



Administradora (Vogal do CA, em Representação da EGF)



Marta Maria Dias Quintas Neves

Data de nascimento:
3 de março de 1972

Habilitações Académicas

Licenciada em Direito, com especialização em Direito Económico, pela Faculdade de Direito da Universidade Clássica de Lisboa, Pós-Graduação em Direito de Concorrência e Regulação.

Carreira Profissional

- Iniciou a sua carreira como advogada, num Gabinete de Advocacia, entre 1995 e 1999.
- Em 2002 desempenhou funções de Diretora do Departamento Jurídico da PT Multimédia, S.A., tendo sido responsável pela fusão dos vários departamentos jurídicos existentes.
- De 2003 a 2005 desempenhou as funções de adjunta do Secretário de Estado Adjunto do Ministro da Economia e, posteriormente, do Ministro das Atividades Económicas e do Trabalho, tendo, nomeadamente, transposto o pacote legislativo de liberalização do mercado energético português.
- Entre 2006 e 2008, de regresso agora à PT Comunicações, S.A., ocupa o cargo de Chefe do Gabinete de Coordenação Económica e Regulatória e posteriormente Diretora do Departamento de Regulação da PT Portugal, SGPS até 2011: Nesta função, liderou o processo de negociação junto do regulador setorial, ANACOM, que viria a permitir a segmentação nacional do mercado de retalho, com desregulação da PT em mais de 40% do território nacional e, ainda, a compensação, pela primeira vez, da PT como prestadora do serviço universal.
- De 2011 a 2013, regressa ao governo de Portugal, como Chefe do Gabinete do Chefe do Gabinete do Ministro da Economia, Trabalho, Transportes, Obras Públicas e Comunicações, um dos maiores ministérios da história de Portugal, em que acompanhou vários dossiers, entre eles a nova lei da concorrência e o acordo de concertação social relativo à alteração da lei laboral.
- Em 2013 mantém o cargo de Diretora de Concorrência e Assuntos Regulatório, passando em 2015 a fazer parte da Comissão Executiva da PT Portugal, SGPS, S.A., tendo acompanhado vários processos de concentração junto da Autoridade de Concorrência e Comissão Europeia e a negociação com o regulador da não regulação da fibra.
- Em 2016 é incorporada na sociedade EGF como Diretora do Gabinete de Regulação e Jurídico, e na qual liderou a implementação do primeiro período regulatório das empresas do Grupo.



Funções Atuais

- Em 2017 foi nomeada Administradora Executiva da Empresa Geral do Fomento, S.A. Foi também em 2017 nomeada pela EGF, vogal dos Conselhos de Administração das empresas Resulima, S.A., VALNOR, S.A. e Valorsul, S.A.
- Em 2018 foi nomeada vogal do Conselho de Administração da Resiestrela, S.A.
- Assumiu funções como Presidente da Comissão Executiva da Valorsul em março de 2020.
- Em 2021 assumiu funções no Laboratório Colaborativo para o Trabalho, Emprego e Proteção Social (CoLABOR), em representação da Mota-Engil, exercendo atualmente as funções de SubDiretora.

Administrador (Vogal do CA, em Representação do Município de Castelo Branco)



Leopoldo Martins Rodrigues

Data de nascimento:
14 de julho de 1963

Habilitações Académicas

Mestre em Educação pela Universidade da Beira Interior.

Licenciado em História - Ramo de Formação Educacional, pela Faculdade de Letras da Universidade de Lisboa.

Licenciatura em História – Ramo Científico, pela Faculdade de Letras da Universidade de Lisboa.

Carreira Profissional

- De 2016 a outubro de 2021 - Diretor do Centro de Emprego e Formação Profissional de Castelo Branco de fevereiro.
- Iniciou funções docentes em 1991, sendo atualmente professor do quadro do Agrupamento de Escolas Afonso de Paiva.
- De 2007 a fevereiro de 2016 - Presidente da Assembleia, Presidente do Conselho Geral Transitório e Presidente do Conselho Geral do Agrupamento de Escolas Afonso de Paiva.
- Desde 2006 a 2013 - Avaliador Externo no âmbito dos Centros Novas Oportunidades – Agência Nacional para a Qualificação (ANQ).
- No âmbito da sua atividade docente desempenhou ainda diversos cargos de direção e coordenação nas várias escolas onde lecionou.
- De outubro de 2017 a outubro de 2021- Presidente da Junta de Freguesia de Castelo Branco.
- Membro da Assembleia de Freguesia e da Assembleia Municipal.

Funções Atuais

- Em março de 2024 foi nomeado Vogal do Conselho de Administração da empresa VALNOR, SA.
- Desde outubro de 2021 - Presidente da Câmara Municipal de Castelo Branco.



Administrador (Vogal do CA, em Representação do Município de Sousel)



Manuel Joaquim Silva Valério

Data de nascimento:
6 de janeiro de 1974

Habilitações Académicas

Eng. Técnico Agrário, pela Escola Superior Agrária de Santarém.

Carreira Profissional

- Em setembro de 1995 - Iniciou a sua atividade provisional em, com um estágio de formação profissional inerente ao curso de Produção Animal.
- Durante o ano de 1997 efetuou um estágio de formação profissional numa empresa, desempenhando funções associadas à manutenção e laboração de uma vacaria para produção de leite e abate.
- Em dezembro de 1997 é nomeado 2º Secretário da Assembleia Municipal de Sousel, desempenhando estas funções até dezembro de 2001.
- Entre janeiro de 1998 e abril de 1999 exerceu o cargo de Eng.º Técnico Agrário numa empresa de criação de gado bovino (produção de leite e para abate).
- Em maio de 1999 passa a desempenhar o cargo de Eng.º Técnico Agrário em empresa de comercialização de máquinas e produtos para a agricultura, ocupando estas funções até fevereiro 2001.
- De dezembro de 2001 é nomeado Vereador em regime de não permanência da Câmara Municipal de Sousel, mantendo-se neste cargo até outubro de 2005.
- Em abril de 2001, assumiu as funções de Eng.º Técnico Agrário/Delegado Técnico Comercial, como trabalhador independente, em empresa de comercialização de sementes com realização de ensaios agrícolas.
- Entre dezembro de 2006 e dezembro 2010 desempenha as funções de Eng.º Técnico Agrário/Delegado Técnico Comercial, como trabalhador independente, em empresa de comercialização de fertilizantes para produtos agrícolas.
- De fevereiro 2006 a setembro 2012 desempenha as funções de Eng.º Técnico Agrário/Delegado Técnico Comercial em empresa de produção e comercialização de adubos.
- De outubro de 2009 a outubro de 2012 desempenha a função de Vereador em regime de não permanência da Câmara Municipal de Elvas.
- De setembro 2012 a outubro 2012 assume as funções de delegado comercial de uma empresa de adubos.
- Entre novembro de 2012 e julho de 2014 desempenha a função de Vereador em regime de



permanência da Câmara Municipal de Elvas, passando em julho de 2014 para regime de não permanência.

- Em agosto de 2014 é nomeado Vereador em regime de permanência e Vice-Presidente da Câmara Municipal de Elvas, ocupando este cargo até 21 de outubro de 2017.
- Em outubro de 2017, tomou posse como Presidente da Câmara Municipal de Sousel.

Funções Atuais

- Em outubro de 2017, tomou posse como Presidente da Câmara Municipal de Sousel.
- Em março de 2018 foi nomeado Vogal do CA da VALNOR, S.A.

06

Atividade

Atividade

CADEIA DE VALOR

A VALNOR atua numa extensa e complexa cadeia de valor, agregando um conjunto interdependente de competências e valor acrescentado, desde a identificação dos recursos – os Resíduos Urbanos (RU) - até à entrega dos produtos finais aos clientes: as entidades gestoras do Sistema Integrado de Gestão de Resíduos de Embalagem (SIGRE), as empresas recicladoras, a Rede Elétrica Nacional e os utilizadores do corretivo orgânico.

Na figura seguinte é apresentada uma visão da cadeia de valor do negócio do tratamento e valorização dos resíduos com a especificação das diferentes atividades de operação.

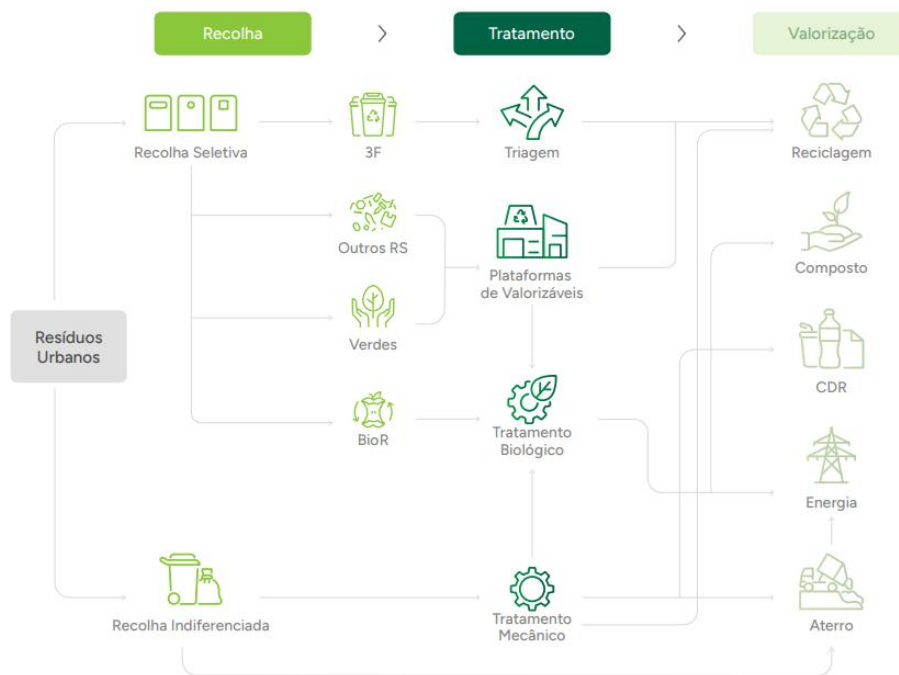


Figura 3 - Cadeia de valor da VALNOR

A atividade da VALNOR engloba a gestão do sistema integrado de recolha seletiva, que compreende a recolha e triagem dos materiais destinados à reciclagem, o tratamento mecânico e biológico dos resíduos urbanos recolhidos pelos municípios e o aproveitamento energético do biogás produzido no aterro sanitário.

Para o desenvolvimento da sua atividade, a VALNOR possui as seguintes infraestruturas:

Tabela 13 - Instalações da VALNOR

INSTALAÇÕES	DESCRIÇÃO
3	Aterros Sanitários - Avis, Concavada*, Castelo Branco
16	Ecocentros
8	Estações de Transferência de RU's
1	Central de Valorização Orgânica
1	Centro de Triagem de Embalagens
1	Centro de Triagem de Papel
1	Instalação de Pré-Triagem e Enfardamento (CIVTRS – Castelo Branco)
1	Centro de Triagem de Resíduos Volumosos
1	Unidade de Digestão Anaeróbia
1	Central de Preparação Combustível Derivado de Resíduos

*Aterro sanitário encerrado durante o ano de 2011.

ATIVIDADE OPERACIONAL

Recolha e tratamento de resíduos de utilizadores municipais

Durante o ano de 2025 foram rececionados e tratados os seguintes resíduos:

Tabela 14 - Recolha e tratamento de resíduos

Valor em toneladas	2025	2024	2023
RU- doméstico indiferenciado	97 894	97 047	94 600
RU - Volumosos	8 378	7 023	7 211
RU – Limpeza pública	471	385	329
	106 743	104 455	102 140
Recolha Seletiva de Biorresíduos	3 296	2556	897
Resíduos Verdes	1 424	1347	896
	4 720	3 903	1 793
TOTAL	111 463	108 358	103 933

Da análise da tabela acima, verifica-se um aumento da quantidade de resíduos proveniente da recolha de indiferenciados. Este aumento é mais expressivo nos resíduos provenientes da recolha indiferenciada e nos resíduos provenientes da recolha seletiva de biorresíduos por parte dos municípios.

Considerando esse efeito, face ao período homólogo, verifica-se um aumento das quantidades entregues, nomeadamente 3.105 toneladas (2,87%), correspondendo a um valor médio mensal de 9.289 toneladas e a uma captação média de 1,257 kg/hab.dia (população residente de 242 952 habitantes).

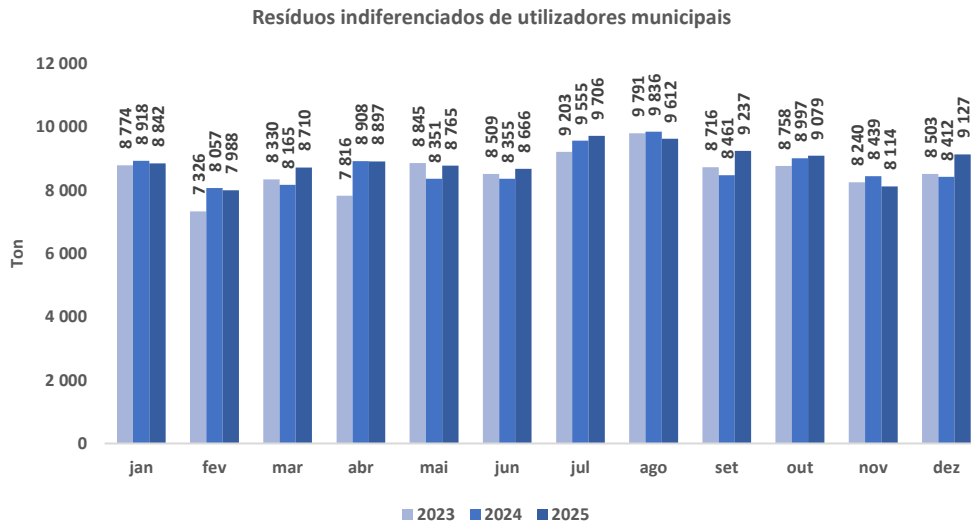


Gráfico 2 – Resíduos indiferenciados entregues por município

Analisando a evolução das entregas ao longo do ano, verifica-se que a maior produção de resíduos ocorre durante os meses de Verão e épocas festivas.

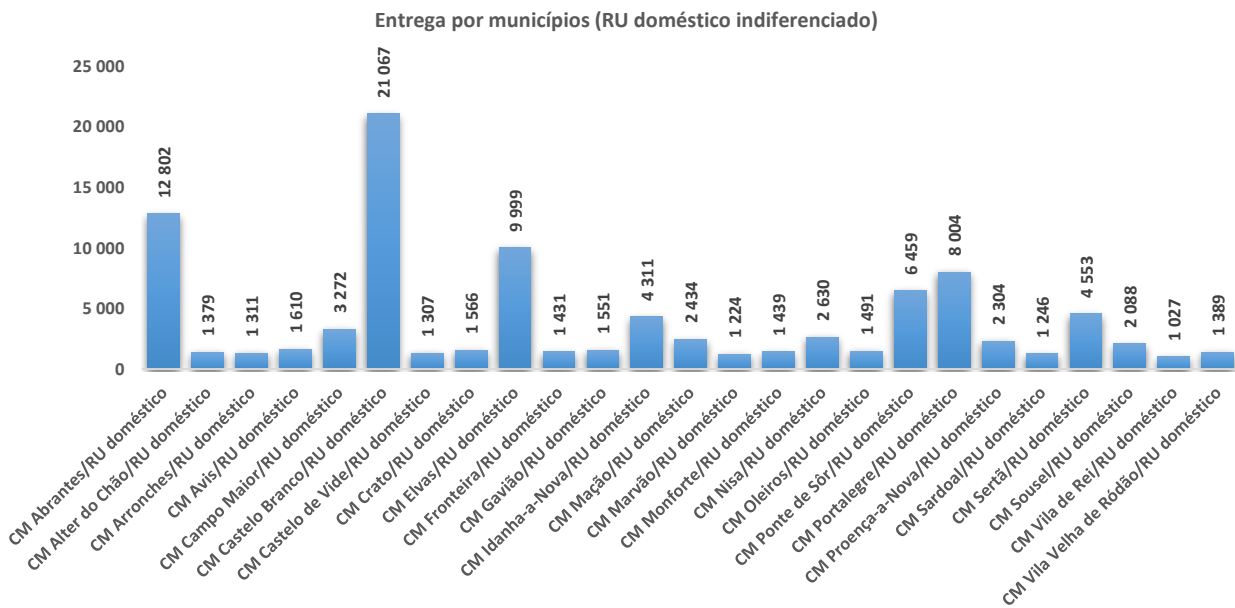


Gráfico 3 – Resíduos indiferenciados entregues por município

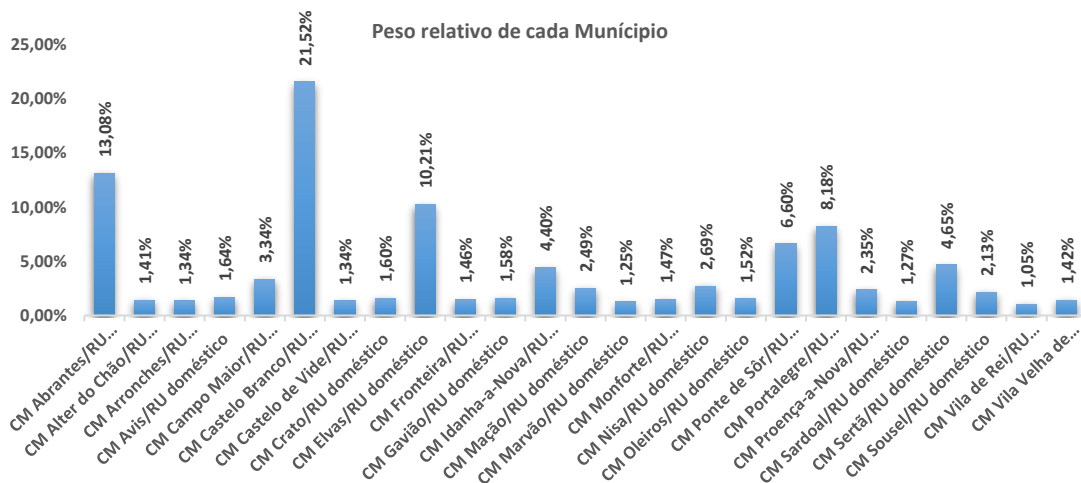


Gráfico 4 – Peso relativo de cada município

Considerando a entrega de resíduos indiferenciados por município, apresenta-se no gráfico seguinte a variação de quantidades face ao período homólogo.

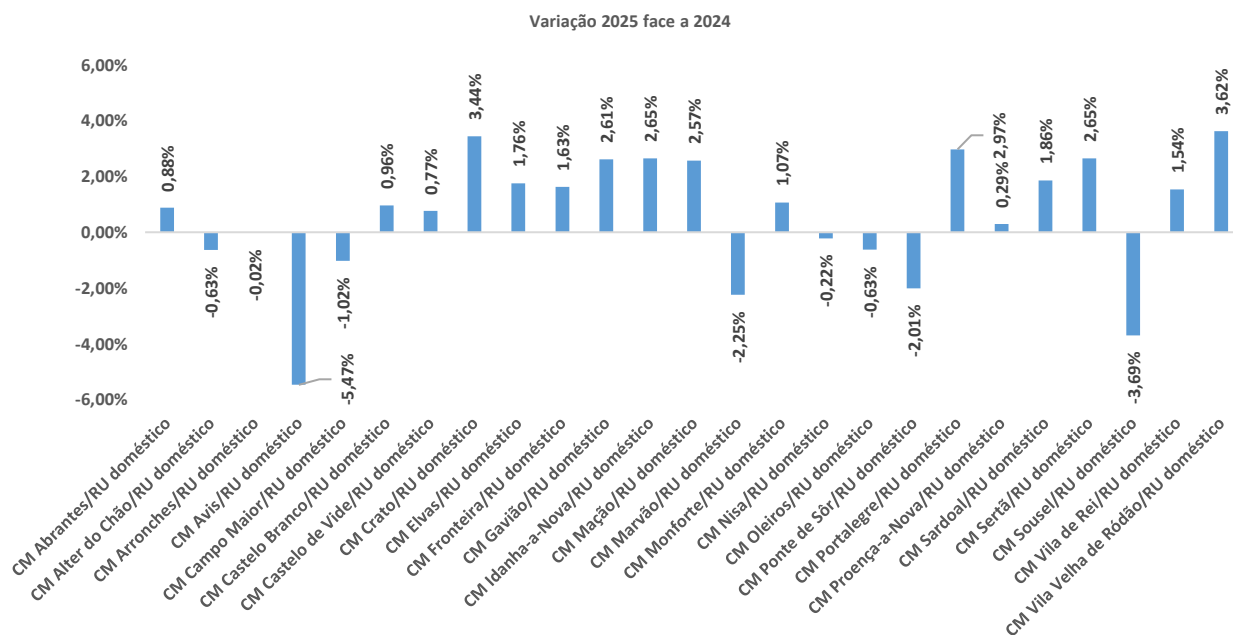


Gráfico 5 – Resíduos indiferenciados de utilizadores municipais (variação face a 2024)

No gráfico seguinte apresenta-se a entrega de biorresíduos recolhidos seletivamente pelos municípios.

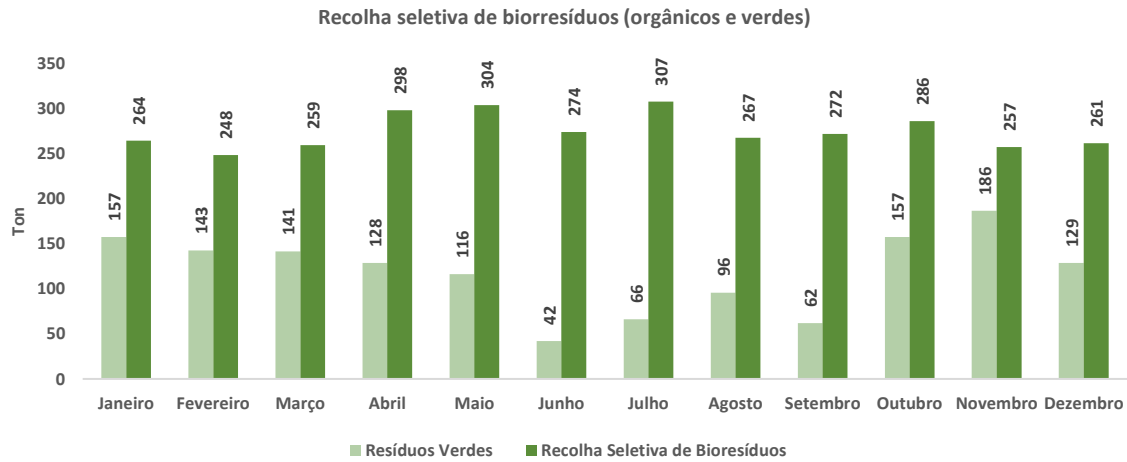


Gráfico 6 – Biorresíduos recolhidos seletivamente entregues por município

Relativamente ao novo fluxo de biorresíduos recolhidos seletivamente pelos municípios, verifica-se que 72 % dos municípios entregaram essa tipologia de resíduos.

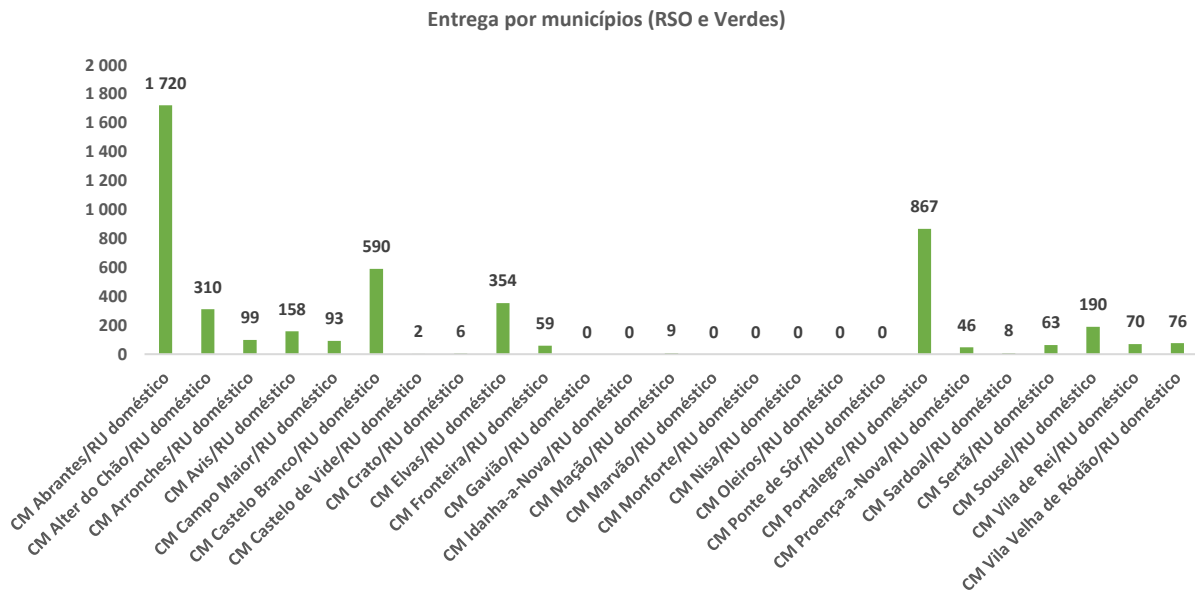


Gráfico 7 – Entrega de biorresíduos recolhidos seletivamente

Considerando como primeiro destino, os resíduos indiferenciados foram na totalidade encaminhados para o tratamento mecânico e biológico, evitando-se deste modo a deposição direta em aterro sanitário:

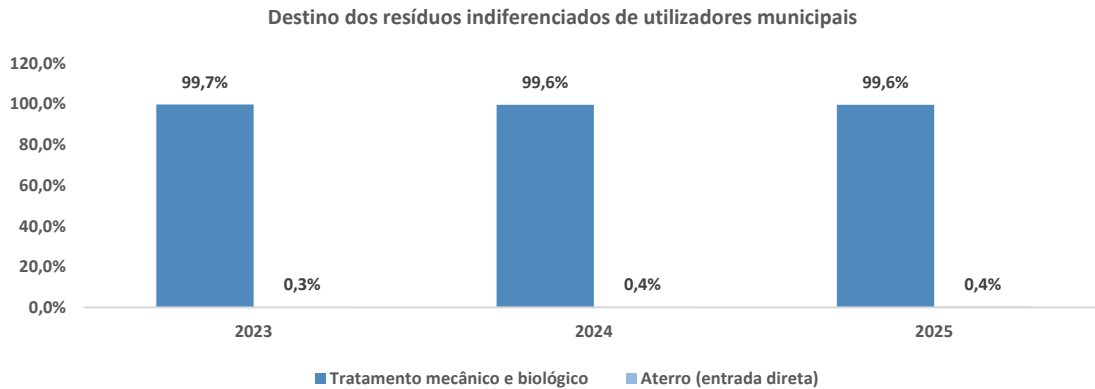


Gráfico 8 - Destino dos resíduos indiferenciados de utilizadores municipais

No ano de 2025 foram rececionadas e processadas na unidade de Tratamento Mecânico aproximadamente 99.848 toneladas de resíduos indiferenciados, acrescido de 2.766 de biorresíduos, tendo sido recuperadas aproximadamente 3.228 toneladas de materiais recicláveis, os quais foram entregues a retomadores licenciados.

Em relação à venda de composto, em 2025 foram escoadas 1.890 toneladas.

RECOLHA SELETIVA

Os materiais provenientes das recolhas seletivas multimaterial são essencialmente encaminhados para a unidade de triagem, da qual resulta a expedição de papel/cartão, vidro e de embalagens de plástico e metal, através do contrato estabelecido com as entidades gestoras no âmbito do SIGRE.

Na totalidade, em 2025 foram recolhidos seletivamente 26 263 toneladas, mais 2 678 toneladas do que em 2024, representando um aumento de 11,36 % face ao período homólogo.

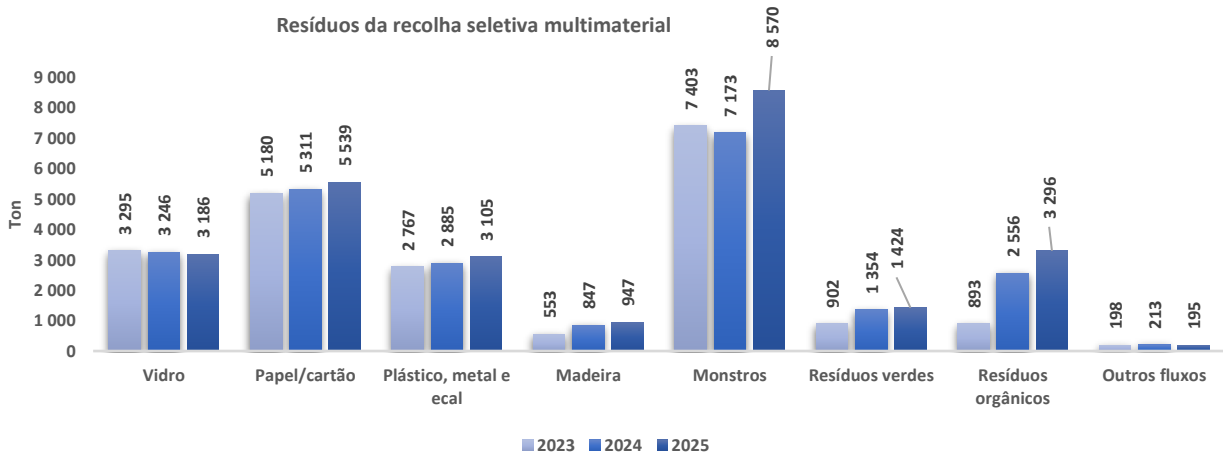


Gráfico 9 - Resíduos da recolha seletiva multimaterial

Retomas e vendas

Conforme referido anteriormente, em 2025 foram recuperadas aproximadamente 3 228 toneladas de materiais recicláveis provenientes do TMB e 11 806 toneladas de materiais recicláveis com origem na Recolha Seletiva.

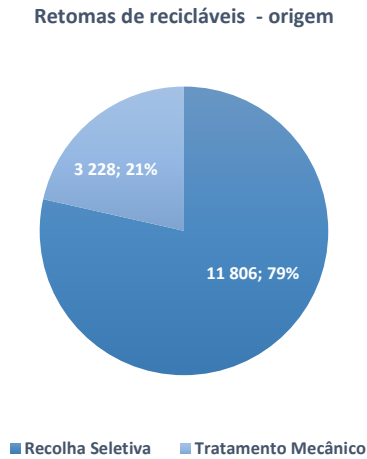


Gráfico 10 - Reencaminhamento de materiais

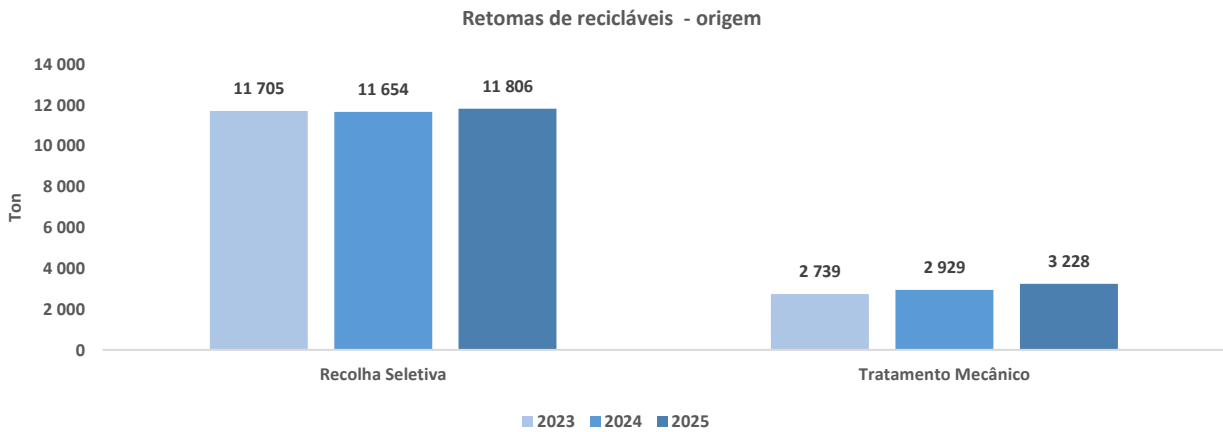


Gráfico 11 - Reencaminhamento de materiais

Comparando a origem dos reencaminhamentos de 2025, com o período homólogo, verifica-se que as retomas de recicláveis recuperados no tratamento seletivo são praticamente semelhantes e verifica-se um aumento das retomas de recicláveis provenientes do tratamento mecânico.

Todos os resíduos rececionados foram devidamente separados e retomados através de operadores licenciados.

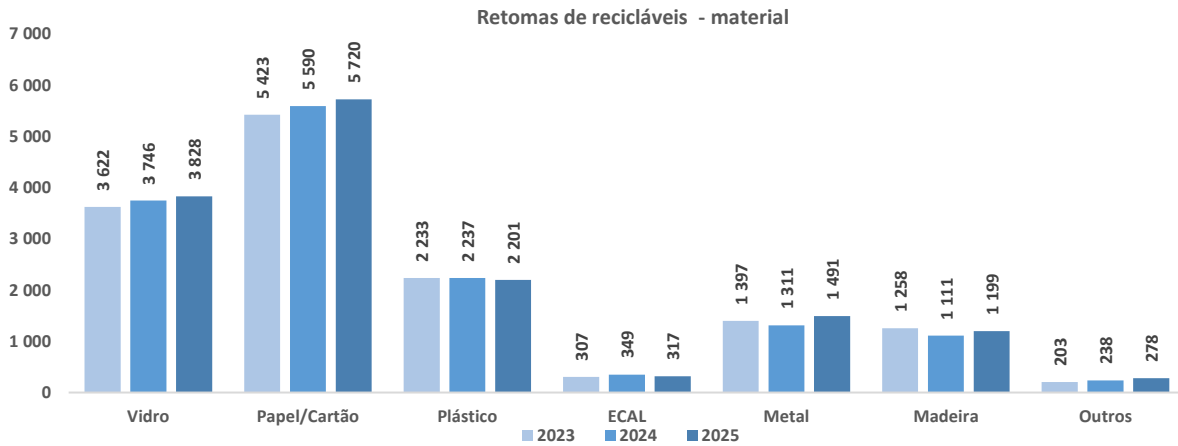


Gráfico 12 - Retomas de recicláveis (TM + RS)

PRODUÇÃO DE ENERGIA

Durante o ano de 2025, foram injetados aproximadamente 1,70 GWh de energia elétrica na rede, decorrente da valorização energética do biogás originado no sistema de digestão anaeróbica.

Em relação ao período homólogo, verifica-se uma diminuição da produção elétrica e que resulta da manutenção programada para limpeza do digestor e intervenção na cobertura do equipamento.

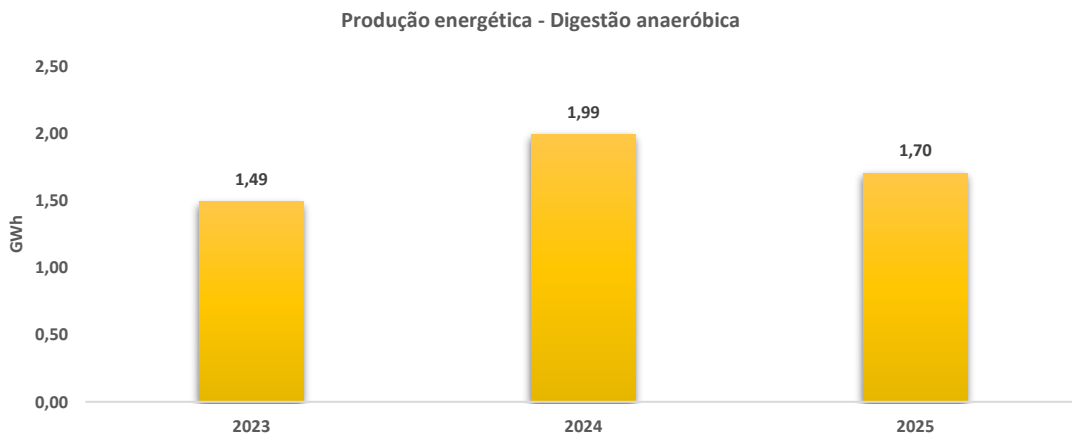


Gráfico 13 - Produção de energia a partir de biogás

METAS

Relativamente ao ano de 2025, a VALNOR atingiu as seguintes metas:

- Metas do PERSU 2030

SGRU	PRR em 2022 (%)*	PRR em 2023 (%)	PRR em 2024 (%)	PRR em 2025 (%)	Meta em 2030 (%)**
VALNOR	53	58	58	60	56

*RARU2022, **PAPERSU2030

- Cumprimento de objetivos de Serviço Público

Metas Nacionais de RU

Objetivo	Capitação SIGRE 2018-2019 (kg/hab.ano)	Avaliação
	Material	
1. Retomas de resíduos de embalagem para reciclagem nos termos do Sistema Integrado de Gestão de Resíduos de Embalagem (SIGRE)	Vidro	13,51 / 13,23
	Plástico	3,99 / 4,54
	Papel/Cartão/ECAL	9,37 / 15,92
	Metais (Aço e Alumínio)	1,09 / 0,83
	Madeira	0,00 / 0,00

Objetivo	Deposição máxima de RUB em aterro permitida em 2020 (% de RUB produzidos)	Avaliação
2. Redução da deposição de resíduos urbanos biodegradáveis de aterro nos termos definidos no Plano Estratégico para os Resíduos Urbanos (PERSU 2020)	10%	n.a.

Objetivo	Preparação mínima para Reutilização e Reciclagem (% RU recicláveis)	Avaliação
3. Preparação para reutilização e reciclagem dos resíduos urbanos tratados em 2020, nos termos definidos no Plano Estratégico para os Resíduos Urbanos (PERSU 2020)	80%	Calculada no ponto referente às Metas atingidas

Continuidade de serviço

Objetivo	Indisponibilidade máxima de receção de resíduos	Avaliação
4. Garantia da continuidade do serviço, em termos de número de dias de laboração adequados ao tratamento da totalidade dos resíduos recebidos para tratamento e número máximo admissível de horas de indisponibilidade de receção de resíduos	Ecocentros: Número de horas equivalente a 3 dias de receção definido no horário da Infraestrutura Restantes infraestruturas: Número de horas equivalente a 1 dia de receção definido no horário da Infraestrutura	Cumprido

Objetivo	Capacidade de encaixe mínima em aterro	Avaliação
5. Capacidade permanente para receber a totalidade dos resíduos urbanos entregue pelos utilizadores da Concessionária	Capacidade de encaixe em aterro \geq volume de resíduos depositados nos 2 anos anteriores Relatório de aptidão funcional dos equipamentos e instalações associados aos aterros sanitários ou Contratação da capacidade de deposição mínima exigida com outras entidades que disponham dessa capacidade disponível e licenciada	Cumprido

Objetivo	Capacidade de processamento	Avaliação
6. Garantia de operacionalidade plena de todas as infraestruturas e equipamentos	Garantia, ao longo de toda a vigência da concessão, de operacionalidade plena de todas as infraestruturas e equipamentos (incineradora, tratamento mecânico e tratamento mecânico e biológico, centrais de triagem, estações de transferência e ecocentros)	Cumprido

Prestação de serviço

Objetivo	Taxa média anual mínima de baldeação	Avaliação	
7. Modo de prestação do serviço de recolha seletiva de ecopontos*	Fluxo		
	Vidro	9	5*
	Embalagens	28	28*
	Papel/Cartão	30	30*

* parte dos resíduos existentes em ecopontos foram transferidos para a recolha pap (ecopontos 64 %, pap 46 %)

Objetivo	Sensibilização ambiental	Avaliação
8. Modo de prestação do serviço a nível de sensibilização ambiental	Em cada ano todos os municípios do sistema devem ser abrangidos com pelo menos uma atividade de sensibilização	Cumprido

Objetivo	Certificações existentes	Avaliação
9. Garantia de certificação em matéria de qualidade, ambiente e segurança	Manutenção de certificação em matéria de qualidade, ambiente e segurança: ISO 9001 ISO 14001 ISO 45001	Cumprido

RECURSOS HUMANOS

Caracterização de RH

Evolução do número de colaboradores

A VALNOR terminou 2025 com 174 colaboradores, o que representa um aumento de 6,10%, face aos dados registados em 2024, onde se teve em conta as orientações da holding não incluindo os colaboradores em mobilidade internacional.

Tabela 15 - Total de Colaboradores a 31 dezembro

ANO 2025	
2023	165
2024	169
2025	174

Distribuição de colaboradores por idade

O quadro de pessoal da VALNOR situa-se maioritariamente entre os 46 e os 55, estando incluídos nesta faixa etária 43% dos colaboradores.

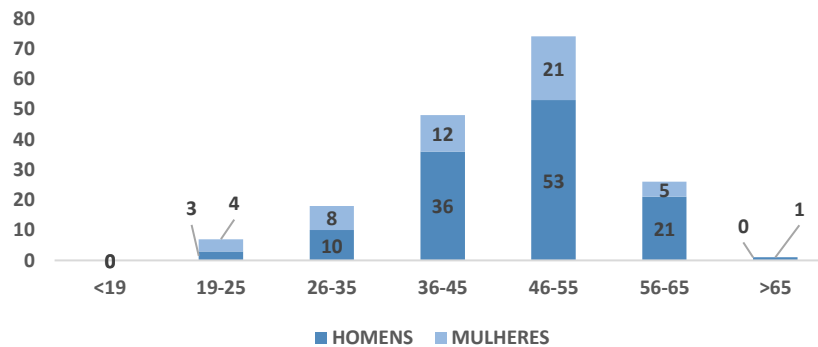


Gráfico 14 - Estrutura etária em 2025

Nacionalidade

O quadro de pessoal da VALNOR é constituído maioritariamente por colaboradores de nacionalidade portuguesa (168), tendo 6 colaboradores de nacionalidade brasileira.

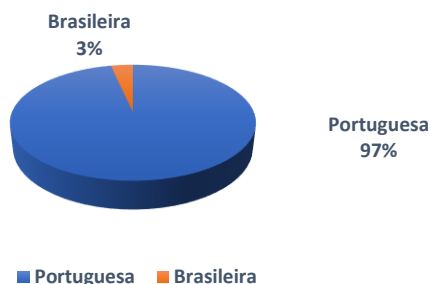


Gráfico 15 - Nacionalidades

Tipo de Contrato

No que concerne à distribuição de colaboradores por tipo de vínculo contratual, esta distribuição é reflexo da estabilidade dos quadros da empresa, que apresenta 99% do seu quadro de pessoal com vínculo permanente à empresa e 1% a termo incerto.

Tabela 16 – Vínculo à empresa

2025	VÍNCULO		TOTAL
	PERMANENTE	A TERMO INCERTO	
HOMENS	123	1	124
MULHERES	50	0	50
TOTAL	173	1	174

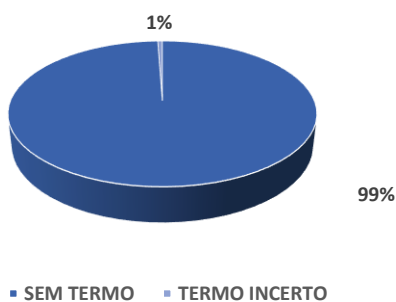


Gráfico 16 – Situação contratual dos colaboradores ativos

Antiguidade

A evolução do quadro de pessoal da VALNOR, também se evidencia quando analisamos a antiguidade dado que 66% dos colaboradores da VALNOR estão na empresa há mais de 6 anos.

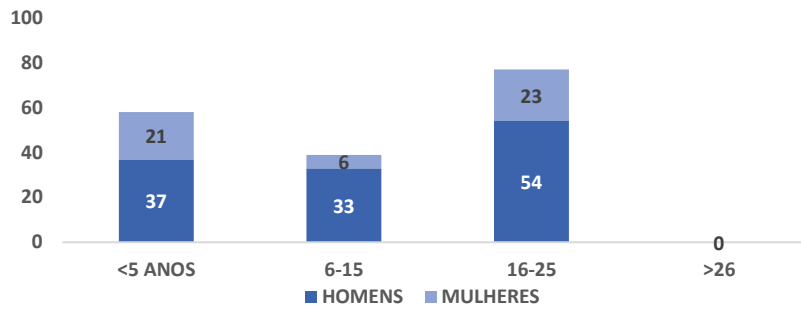


Gráfico 17 - Antiguidade

Habilitações

Ao nível da escolaridade, a VALNOR caracteriza-se por uma predominância das qualificações básicas (cerca de 88%), que naturalmente se associam ao exercício de atividades não especializadas.

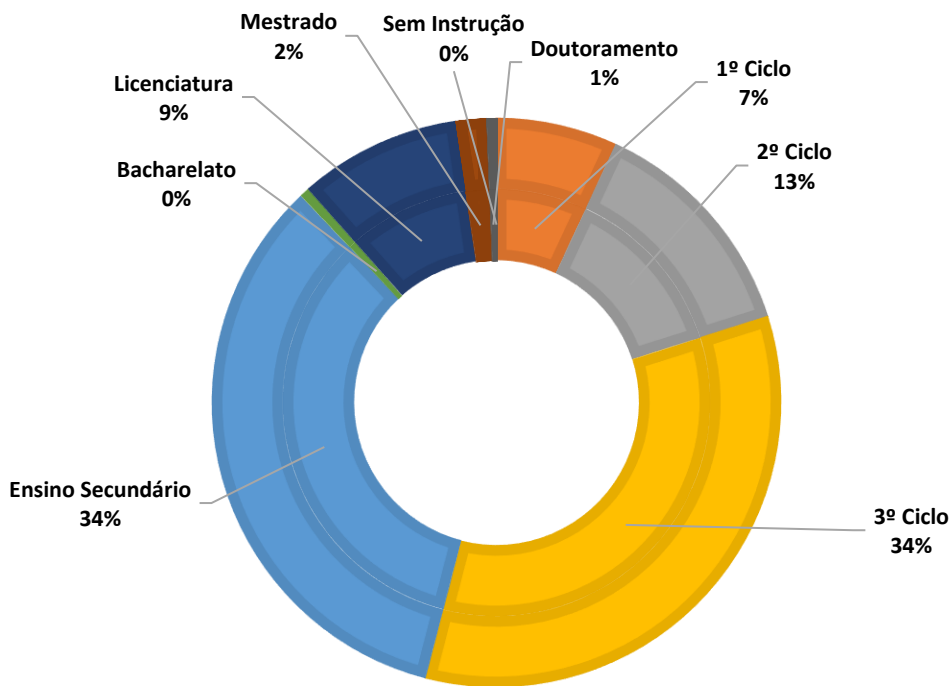


Gráfico 18 - Níveis de escolaridade

FORMAÇÃO

Em 2025, assistimos a um acréscimo do número total de horas de formação (6493) abrangendo um total de 179 colaboradores, deu-se preferência às formações na área da segurança no trabalho, realizaram-se algumas formações on-line transversais a todas as empresas do grupo, continuando a ser na maioria formações locais.

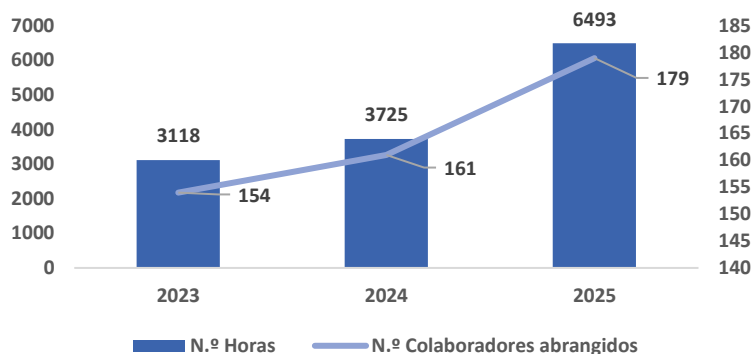


Gráfico 19 – Formação

POLÍTICA DE RH

A Gestão de Recursos Humanos na VALNOR procura refletir a estratégia e a política de recursos humanos do Grupo EGF, adotada a nível corporativo, adaptando-a à sua realidade e ao setor de atividade em que se insere.

No que diz respeito à Gestão de Recursos Humanos, destacam-se os seguintes pontos:

- Valorização do vínculo laboral estável, com celebração maioritária de contratos sem termo;
- Facilitação da integração através do acesso a benefícios sociais desde o início do vínculo;
- Disponibilização de cursos em formato e-learning e promoção de ações de formação que abrangem todo o Grupo;
- Desenvolvimento de competências de comunicação interpessoal, diversidade, inclusão e liderança;
- Redução de custos com a Segurança Social, aproveitando ao máximo os benefícios legais associados à celebração de contratos de trabalho sem termo para jovens, através da contratação inicial.
- Utilização crescente das plataformas corporativas (MeuPortal, TiME, PayME, LearnME, ME Docs).

COMUNICAÇÃO E EDUCAÇÃO AMBIENTAL

Em 2025, a VALNOR manteve a sua aposta na promoção da sustentabilidade e na educação ambiental, através da dinamização de campanhas estruturadas e ações de sensibilização dirigidas às comunidades da sua área de intervenção.

Acreditamos que a educação ambiental constitui um pilar essencial para a adoção de comportamentos responsáveis na gestão de resíduos. É através do conhecimento que se compreende o impacto das nossas escolhas no ambiente e se desenvolvem práticas mais conscientes, como a redução, reutilização e correta separação dos resíduos. A integração destes princípios no quotidiano contribui para a melhoria da qualidade de vida das populações e para o cumprimento das metas ambientais nacionais.

A VALNOR desenvolveu diversas ações de comunicação junto dos municípios de Abrantes, Alter do Chão, Arronches, Avis, Campo Maior, Castelo Branco, Castelo de Vide, Crato, Elvas, Fronteira, Gavião, Idanha-a-Nova, Mação, Marvão, Monforte, Nisa, Oleiros, Ponte de Sor, Portalegre, Proença-a-Nova, Sardoal, Sertã, Sousel, Vila de Rei e Vila Velha de Ródão, com o objetivo de promover a mudança de atitudes e comportamentos, capacitando os cidadãos para assumirem um papel ativo enquanto agentes de transformação ambiental.

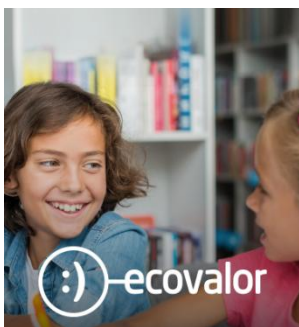
As ações de sensibilização realizadas abrangeram diferentes públicos — em contexto escolar, empresarial, institucional e social — revelando-se fundamentais para consolidar a relação de proximidade com a comunidade. Estas iniciativas foram desenvolvidas através de sessões presenciais, canais digitais e órgãos de comunicação social, permitindo alcançar um número alargado de pessoas em todo o território.

No âmbito das campanhas dinamizadas em 2025 — designadamente o Programa Ecovalor, a campanha Toneladas de Ajuda, o Programa Ecoeventos e outras ações desenvolvidas em parceria com os municípios do sistema — foram recolhidas 794,33 toneladas de embalagens, evidenciando o elevado nível de envolvimento, colaboração e articulação entre a VALNOR e os seus parceiros locais.

O ano ficou igualmente marcado pela dinamização de campanhas transversais às empresas concessionárias da EGF, bem como por iniciativas de proximidade local, reforçando a articulação institucional e a coerência estratégica do Grupo.

Com um compromisso contínuo com a inovação, a qualidade do serviço e a sensibilização ambiental, a VALNOR mantém-se focada na promoção de comportamentos sustentáveis e na construção de um futuro mais responsável e ambientalmente equilibrado.

PROGRAMA ECOVALOR



Em 2025, a VALNOR dinamizou o Programa Ecovalor, dirigido a estabelecimentos de ensino e IPSS da sua área de intervenção, promovendo diversas ações de sensibilização adaptadas a diferentes públicos escolares.

A campanha tem como principais objetivos incentivar a redução de resíduos urbanos na origem, promover a alteração de hábitos de consumo e sensibilizar para a gestão integrada de resíduos. Através de atividades educativas e interativas, o Programa Ecovalor envolve crianças e jovens na adoção de comportamentos mais sustentáveis, capacitando-os para assumirem um papel ativo enquanto agentes de mudança nas suas comunidades.

O Programa distingue os estabelecimentos que evidenciam melhor desempenho na separação e encaminhamento de embalagens usadas para reciclagem, valorizando o compromisso ambiental

demonstrado.

No âmbito da campanha integra-se o concurso de recolha seletiva “Recicla e Ganha”, que visa aumentar as quantidades de resíduos recicláveis encaminhados para reciclagem, premiando as entidades participantes em função dos quantitativos separados e entregues.

Fruto da parceria entre a EGF e a Eletrão, a campanha “Escola Electrão”, dedicada à recolha de pilhas e equipamentos elétricos usados, foi igualmente integrada na dinâmica do concurso, alargando o seu âmbito de atuação.

Em 2025, participaram ativamente 111 entidades inscritas (escolas e IPSS), envolvendo um total de 16.517 participantes, que permitiram encaminhar para reciclagem 455,31 toneladas de resíduos recicláveis.

Os resultados alcançados refletem o compromisso da VALNOR com a educação ambiental e a promoção da sustentabilidade. Através de parcerias estratégicas e de uma abordagem pedagógica estruturada, foi possível mobilizar milhares de participantes e contribuir de forma significativa para o aumento da reciclagem e para a consolidação de boas práticas ambientais no território.

TONELADAS DE AJUDA



Em 2025, a VALNOR deu continuidade à sua política de responsabilidade social através da dinamização da campanha “Toneladas de Ajuda”, iniciativa que alia a vertente ambiental à dimensão solidária.

Para além de incentivar o aumento da recolha seletiva e o encaminhamento de resíduos recicláveis para reciclagem, a campanha promove o apoio direto a instituições locais, reforçando o compromisso da VALNOR com a sustentabilidade e com a comunidade.

Em resultado das parcerias estabelecidas, foram encaminhadas para reciclagem 85,61 toneladas de resíduos, tendo as entidades participantes recebido uma contrapartida financeira proporcional às quantidades recolhidas. Este modelo reforça o envolvimento das instituições e estimula a participação ativa na promoção da reciclagem.

Os resultados alcançados, em articulação com outras iniciativas de educação ambiental, como o Programa Ecovalor, evidenciam o compromisso contínuo da VALNOR com a sensibilização ambiental, a valorização de resíduos e a promoção de comportamentos mais sustentáveis.

A VALNOR continuará a apostar na consolidação e expansão da campanha “Toneladas de Ajuda”, reforçando a sua missão de proteger o ambiente e contribuir para um desenvolvimento mais sustentável no território onde opera.

ECOEVENTOS

Os Ecoeventos são uma iniciativa da VALNOR destinada a promover a gestão sustentável de resíduos em eventos de média e grande dimensão, contribuindo para a redução do respetivo impacto ambiental.

Através deste programa, é incentivada a correta separação e encaminhamento de resíduos para reciclagem, sensibilizando simultaneamente organizadores, comerciantes e participantes para a importância da sustentabilidade.

Em 2025, a VALNOR certificou 58 Ecoeventos, no âmbito dos quais foram recolhidas 253,41 toneladas de resíduos recicláveis. Para o efeito, foram disponibilizados equipamentos de deposição seletiva, assegurando o adequado encaminhamento dos materiais para reciclagem.

Paralelamente, a VALNOR garantiu a presença de monitores no terreno, promovendo ações de sensibilização junto de comerciantes e dinamizando atividades dirigidas aos visitantes, reforçando a componente educativa destas iniciativas.

A articulação com os municípios revelou-se igualmente determinante para assegurar a recolha e o tratamento eficiente dos resíduos gerados durante os eventos, contribuindo para a adoção de boas práticas ambientais e para a minimização do impacto ambiental das iniciativas.

Através do Programa Ecoeventos, a VALNOR reafirma o seu compromisso com a sustentabilidade, a proximidade às comunidades e a promoção de comportamentos ambientalmente responsáveis no território onde opera fossem devidamente encaminhados para reciclagem.

Além disso, a VALNOR proporcionou a presença de monitores que sensibilizaram os comerciantes e dinamizou diversas atividades com os visitantes dos Ecoeventos.

A VALNOR também colaborou com os municípios locais para assegurar a recolha e o tratamento adequado dos resíduos gerados durante os eventos. Esta colaboração permitiu não só a redução do impacto ambiental, mas também a promoção de boas práticas ambientais entre os participantes e organizadores.

Os Ecoeventos da VALNOR incluem ações de sensibilização e educação ambiental, onde os participantes são informados sobre a importância da reciclagem e da gestão responsável dos resíduos. Estas ações são fundamentais para promover uma mudança de comportamentos e incentivar a adoção de práticas mais sustentáveis.



ECOPRAIAS



Em 2025, a VALNOR implementou a campanha Ecopraias nos municípios de Oleiros, Sertã, Vila de Rei e Avis, com o objetivo de promover a reciclagem nas praias fluviais e incentivar a adoção de práticas mais sustentáveis por parte dos banhistas.

A iniciativa assentou numa abordagem de proximidade, com a presença de monitores que percorreram várias praias fluviais da região, nomeadamente a Praia Fluvial do Açude Pinto e a Praia Fluvial de Cambra (Município de Oleiros), a Praia Fluvial do Trízio, a Praia Fluvial do Troviscal e a Praia Fluvial da Ribeira Grande (Município da Sertã), a Praia Fluvial de Fernandaires (Município de Vila de Rei) e a Praia Fluvial de Avis.

Durante a campanha, foram desenvolvidas ações de sensibilização junto dos frequentadores, reforçando a importância da correta separação de resíduos e do seu encaminhamento para reciclagem, bem como o papel de cada cidadão na proteção dos recursos naturais e na preservação destes espaços de lazer.

Através da campanha Ecopraias, a VALNOR reforçou a sua presença no território e o seu compromisso com a educação ambiental, promovendo comportamentos responsáveis em contextos de utilização intensiva e sazonal do espaço público.

MERCADO A RECICLAR



Em 2025, a VALNOR dinamizou a campanha “Mercado a Reciclar” no Mercado Ribeirinho de Abrantes, em parceria com o Município de Abrantes.

Esta iniciativa teve como principal objetivo promover a separação seletiva de resíduos — papel/cartão, plástico/metall e vidro — junto de comerciantes, feirantes e clientes, contribuindo para a redução do impacto ambiental destas atividades e para o reforço dos princípios da Economia Circular.

A ação centrou-se na sensibilização e no acompanhamento direto dos comerciantes e utilizadores do mercado, incentivando a adoção de boas práticas e uma gestão mais responsável dos resíduos produzidos neste contexto.

Dirigida a feirantes, comerciantes locais, associações e consumidores, a campanha procurou evitar a dispersão de resíduos e assegurar o seu correto encaminhamento para reciclagem, reforçando a responsabilidade partilhada entre todos os intervenientes.

Através desta parceria com o Município de Abrantes, a VALNOR reforçou o seu compromisso com a sustentabilidade e com a implementação de soluções práticas que promovem comportamentos ambientalmente responsáveis no comércio local.

LINHA DA RECICLAGEM

A VALNOR disponibiliza à população um serviço de contacto e apoio ao cidadão – a Linha da Reciclagem –, um canal de atendimento público, gratuito e de âmbito nacional, criado para assegurar respostas eficazes a dúvidas, pedidos de informação, sugestões, reclamações, elogios e solicitações de serviço relacionados com a recolha e o tratamento de resíduos urbanos.



Este serviço, integrado no Grupo EGF, do qual a VALNOR faz parte, assegura o apoio aos 25 municípios da sua área de intervenção, constituindo uma importante ferramenta de proximidade e de reforço da relação com a comunidade.

A Linha da Reciclagem tem-se afirmado como um canal privilegiado de comunicação com os cidadãos, contribuindo para a melhoria contínua do serviço prestado e para o aumento da satisfação dos utilizadores.

Parceria com a Fundação de Futebol – Liga de Portugal e SIC – Programa Alô Portugal



A EGF e a Fundação do Futebol – Liga Portugal marcaram presença na Final Four da Allianz CUP, reafirmando, pelo terceiro ano consecutivo, o estatuto de Ecoevento atribuído à iniciativa. Esta parceria permitiu assegurar a implementação de boas práticas ambientais, nomeadamente ao nível da correta separação e encaminhamento de resíduos para reciclagem, promovendo a sustentabilidade num dos maiores eventos desportivos nacionais. O ano de 2025 assinalou o encerramento desta colaboração, que ao longo das últimas edições contribuiu para reforçar a integração de princípios ambientais em eventos de grande dimensão e elevada projeção mediática.



Destaca-se igualmente a parceria com a SIC, através da participação no programa “Alô Portugal”, que

possibilitou a sensibilização dos telespectadores, em televisão nacional, para a importância da correta separação de resíduos e da adoção de comportamentos ambientalmente responsáveis.

Estas iniciativas evidenciam o compromisso do Grupo com a promoção da sustentabilidade em contextos de grande visibilidade pública, potenciando o alcance da mensagem ambiental junto de um público alargado.

PRESEÇA DA VALNOR EM EVENTOS

Ao longo do ano, a VALNOR dinamizou e participou em diversas ações eventos de âmbito local e nacional, reforçando a sua presença ativa no setor da gestão de resíduos.

A dinamização de reuniões, participação em feiras, conferências e seminários constituiu uma oportunidade para consolidar relações institucionais, acompanhar a evolução do setor e partilhar conhecimento e boas práticas.

Estas iniciativas contribuíram para fortalecer parcerias estratégicas, identificar oportunidades de colaboração e reforçar a visibilidade da VALNOR junto dos seus diferentes públicos.

REUNIÃO COMUNICAÇÃO COM MUNICÍPIOS



Em 2025, a VALNOR promoveu uma reunião com os 25 municípios que integram o seu sistema, com o objetivo de apresentar as principais atividades de comunicação desenvolvidas ao longo do ano e reforçar o alinhamento estratégico com os seus parceiros institucionais.

Este encontro constituiu um momento de partilha e reflexão conjunta, permitindo dar a conhecer as campanhas implementadas, os resultados alcançados e as prioridades definidas para o período seguinte. Paralelamente, foi promovido um espaço de diálogo aberto com os municípios, no sentido de identificar necessidades específicas, desafios

locais e oportunidades de melhoria.

Esta abordagem colaborativa visa assegurar que as futuras ações de comunicação e sensibilização estejam cada vez mais ajustadas à realidade de cada território, reforçando a proximidade, a eficácia das iniciativas e o compromisso comum com a sustentabilidade.

Através deste modelo de articulação, a VALNOR consolida a sua relação de parceria com os municípios, promovendo uma atuação mais integrada e orientada para resultados.

JORNADAS TÉCNICAS COM MUNICÍPIOS



A VALNOR realizou jornadas técnicas com os municípios. Estas jornadas serviram para dar a conhecer o Plano de Investimentos 2025/2027 e trabalho efetuado ao longo de 2025, com o objetivo de refletirmos e encontrarmos oportunidades de melhoria e inovação nos serviços da VALNOR.

II GLOBAL SAFETY STAND DOWN

A II Global Safety Stand Down foi uma iniciativa global do Grupo Mota-Engil, com a participação da VALNOR, para reforçar a segurança no trabalho e combater a sinistralidade.

Durante uma Pausa Global de Segurança de uma hora, refletiu-se sobre as principais causas de acidentes e as Regras de Ouro a cumprir.



AÇÃO SENSIBILIZAÇÃO ASSISTENTES OPERACIONAIS AGRUPAMENTOS ESCOLAS ABRANTES



No âmbito das iniciativas de educação ambiental desenvolvidas em 2025, a VALNOR promoveu uma ação de sensibilização dirigida aos assistentes operacionais do Agrupamento de Escolas de Abrantes.

Os assistentes operacionais assumem uma função fundamental para o sucesso da separação multimaterial nos estabelecimentos de ensino, assegurando o correto encaminhamento dos resíduos, apoiando a comunidade educativa e contribuindo para que os sistemas de recolha seletiva funcionem de forma eficaz. A sessão teve como principal objetivo reforçar a importância da correta separação de resíduos em contexto escolar, destacando o papel determinante

dos assistentes operacionais na implementação diária de boas práticas ambientais.

COMEMORAÇÃO DO DIA MUNDIAL DO AMBIENTE E DIA MUNDIAL DA CRIANÇA



No âmbito das comemorações do Dia Mundial do Ambiente e do Dia Mundial da Criança, a VALNOR desenvolveu iniciativas de educação e sensibilização ambiental em parceria com os Municípios de Alter do Chão e Portalegre, ambas com recurso a planetários itinerantes.

Em Alter do Chão, no contexto do Dia Mundial do Ambiente, a atividade decorreu em espaço interior, através da projeção de filmes imersivos e interativos em formato 360°. As sessões abordaram as temáticas da Redução, Reutilização e Reciclagem, tendo abrangido cerca de duas centenas de alunos. Foram apresentados três conteúdos distintos, adaptados ao Jardim de Infância, 1.º, 2.º e 3.º Ciclos e Ensino Secundário, assegurando a adequação pedagógica às diferentes faixas etárias.

Por sua vez, no âmbito do Dia Mundial da Criança, em parceria com o Município de Portalegre, a iniciativa foi dinamizada em espaço exterior, igualmente com recurso a planetário itinerante, proporcionando aos mais jovens uma experiência educativa diferenciadora e participativa, centrada na importância da correta separação de resíduos e na adoção de comportamentos ambientalmente responsáveis.



Ambas as ações procuraram estimular a mudança de atitudes desde a infância, promovendo maior consciência ambiental e contribuindo para o desenvolvimento de uma cidadania mais ativa, responsável e sustentável.

PRÉMIO NACIONAL DE SUSTENTABILIDADE



Em 2025, a EGF foi distinguida com dois prémios na 5.ª edição do Prémio Nacional de Sustentabilidade, promovido pelo Jornal de Negócios, nas categorias Comunicação de Sustentabilidade, com a campanha Toneladas de Ajuda, e Transformação Digital em Sustentabilidade, com o Programa de Digitalização da Recolha Seletiva de Embalagens.

Este reconhecimento evidencia o trabalho articulado de todas as concessionárias do Grupo e o contributo dos mais de 3.000 colaboradores que, diariamente, asseguram a implementação de soluções inovadoras, eficientes e alinhadas com os princípios da sustentabilidade.

A distinção reforça o posicionamento da EGF como referência nacional no setor da gestão de resíduos, destacando o compromisso contínuo com a inovação, a melhoria da qualidade do serviço prestado e a criação de valor ambiental e social.

Encontro Anual de Marketing & Comunicação da Mota-Engil Ambiente



O Encontro Anual de Marketing & Comunicação da Mota-Engil Ambiente – Compromissos 2025 realizou-se nos dias 11 e 12 de fevereiro, nas instalações da Amarsul.

A iniciativa reuniu profissionais das áreas de Marketing, Comunicação e Educação Ambiental da Holding Mota-Engil, da SUMA, da EGF e das respetivas concessionárias, constituindo um importante momento de alinhamento estratégico e partilha de boas práticas.

Durante o encontro, foram analisados os principais indicadores de desempenho de 2024, discutidas prioridades e desafios para 2025 e promovidas sessões de formação e trabalho colaborativo em grupo. Estas iniciativas reforçam a coesão entre as diferentes empresas do Grupo e contribuem para a consolidação de uma comunicação mais integrada, eficaz e alinhada com os objetivos estratégicos da Mota-Engil Ambiente.

Reunião de Equipa de Inovação do Grupo EGF

A VALNOR participou na reunião presencial da Equipa de Inovação do Grupo EGF, realizada no dia 12 de março, nas instalações da EGF e no Centro de Triagem da Valorsul.



Estas reuniões, que reúnem os responsáveis pela área de Inovação das diferentes concessionárias, assumem um papel relevante na partilha de conhecimento técnico, na análise de projetos em curso e na identificação de oportunidades de melhoria contínua. Constituem igualmente um espaço privilegiado para a definição de estratégias conjuntas e para a reflexão sobre novos temas e soluções inovadoras aplicáveis ao setor da gestão de resíduos. A participação da VALNOR nesta reunião reforça o seu compromisso com a inovação, a eficiência operacional e a adoção de boas práticas alinhadas com as orientações estratégicas do Grupo EGF, contribuindo para a modernização e sustentabilidade do serviço prestado.

A VALNOR marcou presença no 19.º Fórum Resíduos 2025, realizado nos dias 17 e 18 de novembro, no Centro de Congressos do LNEC, em Lisboa. Este evento, considerado uma referência nacional no setor, reuniu os principais profissionais e entidades ligadas à gestão de resíduos, proporcionando um espaço privilegiado de debate e reflexão sobre os desafios estruturais que o setor enfrenta.



Numa fase particularmente exigente, marcada por constrangimentos ao nível da capacidade instalada e pela necessidade de acelerar soluções estruturantes, o Fórum centrou-se na implementação do Plano TERRA – Transformação Eficiente de Resíduos em Recursos Ambientais. Entre os temas em análise destacaram-se a mitigação do esgotamento dos aterros, o reforço da capacidade de valorização energética, a partilha de infraestruturas, o papel da iniciativa privada no setor, bem como a criação de novos sistemas no âmbito da responsabilidade alargada do produtor e o primeiro ano de aplicação do novo SIGRE.

A presença da VALNOR neste fórum permitiu acompanhar a evolução das políticas públicas e das soluções técnicas em desenvolvimento, reforçando o compromisso com a atualização permanente, a inovação e a melhoria contínua do serviço prestado aos municípios e às populações.

COMUNICAÇÃO INTERNA

Na VALNOR, acreditamos que a comunicação interna é um dos pilares fundamentais para o sucesso da nossa empresa. Uma comunicação eficaz não só fortalece os laços entre os colaboradores, mas também promove um ambiente de trabalho harmonioso e produtivo. Através de uma comunicação clara e transparente, conseguimos alinhar os objetivos da empresa com as expectativas dos nossos colaboradores, fomentando um sentimento de pertença e motivação.

Reconhecendo a importância desta prática, estamos envolvidos para que em 2026 possamos implementar ainda mais ações que visem integrar os nossos colaboradores e fortalecer a nossa cultura empresarial. Estas iniciativas serão desenhadas para promover a coesão, a colaboração e o bem-estar de todos. Abaixo discriminamos alguma das atividades dinamizadas em 2024, que tiveram como objetivo que cada colaborador se sinta valorizado e parte integrante da VALNOR S.A.

Em suma, a comunicação desempenhou um papel decisivo na consolidação das nossas relações com os acionistas e na promoção da transparência e confiança. Ao longo do ano, implementámos diversas estratégias de comunicação que não só aumentaram a visibilidade da nossa marca, mas também melhoraram o envolvimento e a satisfação dos nossos clientes. Continuaremos a investir em canais de comunicação inovadores e eficazes para garantir que as nossas mensagens sejam claras, consistentes e impactantes. Acreditamos que uma comunicação aberta e honesta é fundamental para o sucesso contínuo da nossa organização.

07



Desempenho Financeiro

Desempenho Financeiro

VOLUME DE NEGÓCIOS

Em 2025, o volume de negócios da VALNOR atingiu os 12 757 mil euros.

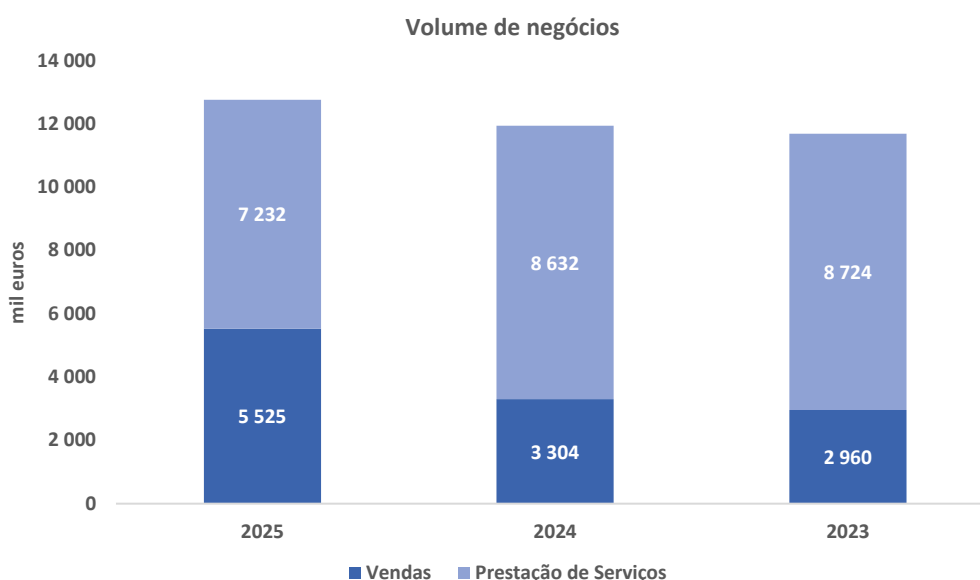


Gráfico 20 - Volume de negócios

Em 2025, o volume de negócios da VALNOR aumenta cerca de 6,88% face ao do período homólogo, fundamentalmente verifica-se nas Vendas em resultado do aumento dos preços de contrapartida dos recicláveis em 2025 face ao ano de 2024.

Nos preços (€/ton) dos recicláveis foram aplicados os valores de contrapartida (VC) definidos no Despacho n.º 12876-A/2024, do Gabinete do Secretário de Estado da Economia e Gabinete do Secretário de Estado do Ambiente, de 29 de outubro de 2024, aplicáveis ao ano 2025, e em consonância com as CRP aprovadas pela ERSAR.

As Vendas aumentaram cerca de 67,23% relativamente ao período homólogo, justificado essencialmente pela atualização dos valores contrapartida. A produção de energia teve um decréscimo de 13,75% (-33 mil euros) devido a intervenções no Tratamento Biológico e melhorias no processo. O composto teve um aumento em relação a 2024, tendo sido vendidas +999 toneladas gerando um aumento de +304% (cerca de +13 mil euros).

Na generalidade todos os materiais obtiveram uma variação positiva, com a atualização dos preços de contrapartida realçando, a venda de Papel Cartão embalagem +85,28% (+919 mil euros) e no Vidro + 179,21%



(+414 mil euros), no Filme com uma variação de +56,55% (cerca de +223 mil euros), PET com uma variação de +58,49% (+181 mil euros) e o ECAL +81,62% (+168 mil euros).

Na componente “Prestação de Serviços”, regista-se uma diminuição de -16,22% em relação ao período homólogo.

Apesar de se assinalar um aumento na “Prestação de Serviços - Outros”, em cerca de +69,93% (+228 mil euros) em relação a 2024, decorrente da atualização do valor unitário para 150€/ton para referente à atividade complementar de receção REU/RIB, contudo verificou-se um decréscimo da quantidade rececionada em -839 toneladas.

Os ajustamentos praticados incluídos no volume de negócio dizem respeito:

- -0,054 Milhões de Euros referente a ajustamentos efetuados em 2025, que se distribuem da seguinte forma:
 - +0,063 Milhões de Euros, acerto do desvio de quantidades CRR2022 e CRR2023;
 - +0,160 Milhões de Euros, acerto da tarifa transitória e a tarifa definitiva em 2025;
 - -0,264 Milhões de Euros referentes ao ajustamento de 2025;
 - -0,013 Milhões de Euros referentes ao ajuste das CRR24 (juros mora, indemnizações e descontos pp).

DÍVIDA DE CLIENTES

No final de 2025, a dívida de clientes era de 2.636.801 euros, superior em 1.062.440 euros face a 2024.

Destacando que, com o término do acordo municipal existente até 2024, em 2025 a tarifa a faturar aos municípios foi de 83,21€, e em 2024 era de 51,90€, e igualmente a atualização dos valores de contrapartida dos recicláveis em 2025.

	2025	2024	k€ 2023
Dívida de Clientes (valores em euros)			
Dívida Total Clientes	2 637	1 574	1 712
Dívida Vencida Clientes	77	83	301
Dívida Total Municípios	1 591	870	1 087
Dívida Vencida Municípios	40	32	258
Dívida Vencida Particulares e Outros	37	51	43



GASTOS OPERACIONAIS

O gráfico seguinte apresenta a evolução dos principais gastos operacionais:

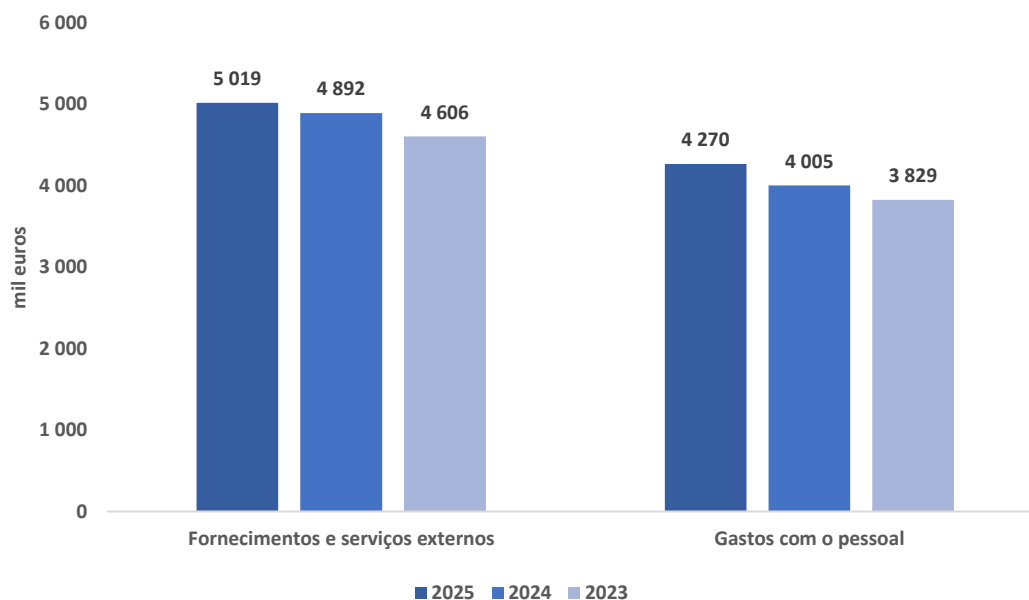


Gráfico 21 - FSE e Gastos com o pessoal

Os Fornecimentos e Serviços Externos em 2025, registaram um aumento de 2,60%, face ao período homólogo, destacando-se o aumento das rubricas: “Materiais” (+ 20,55%, traduz-se em +25 mil euros), “Conservação e Reparação” verifica-se um aumento de 10,27% (cerca de + 109 mil euros), “Vigilância e segurança” aumento de 6,76% (+27 mil euros)

Em sentido contrário, a rubrica “Rendas e alugueres” (menos 28,94%, -35 mil euros), dado que não existiu a necessidade de recorrer a aluguer de viatura de apoio à produção como se verificou em 2024.

Relativamente à rubrica de Gastos com pessoal, em relação a 2024, verifica-se um aumento de 6,6% e que resulta do aumento do valor do Salário Mínimo Nacional e da atualização da estrutura salarial aplicada na VALNOR e do aumento do n.º de colaboradores.

EBITDA

Em relação ao período homólogo, verifica-se um aumento do EBITDA (+7,86% em relação ao período homólogo), essencialmente pelo efeito do aumento do volume de negócios. Este aumento é proporcionalmente superior ao incremento que se verifica nos gastos operacionais, o que gerou um aumento deste indicador.

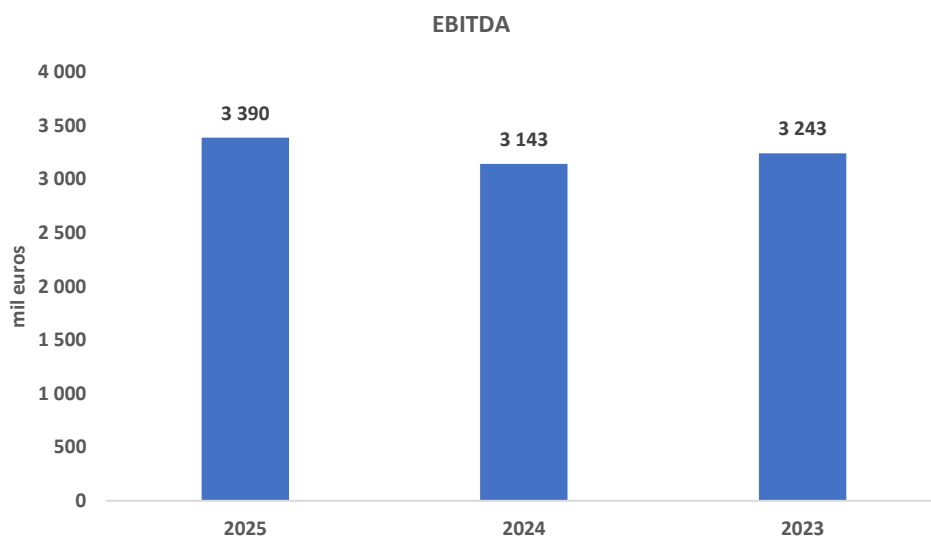


Gráfico 22 - Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization

RESULTADOS

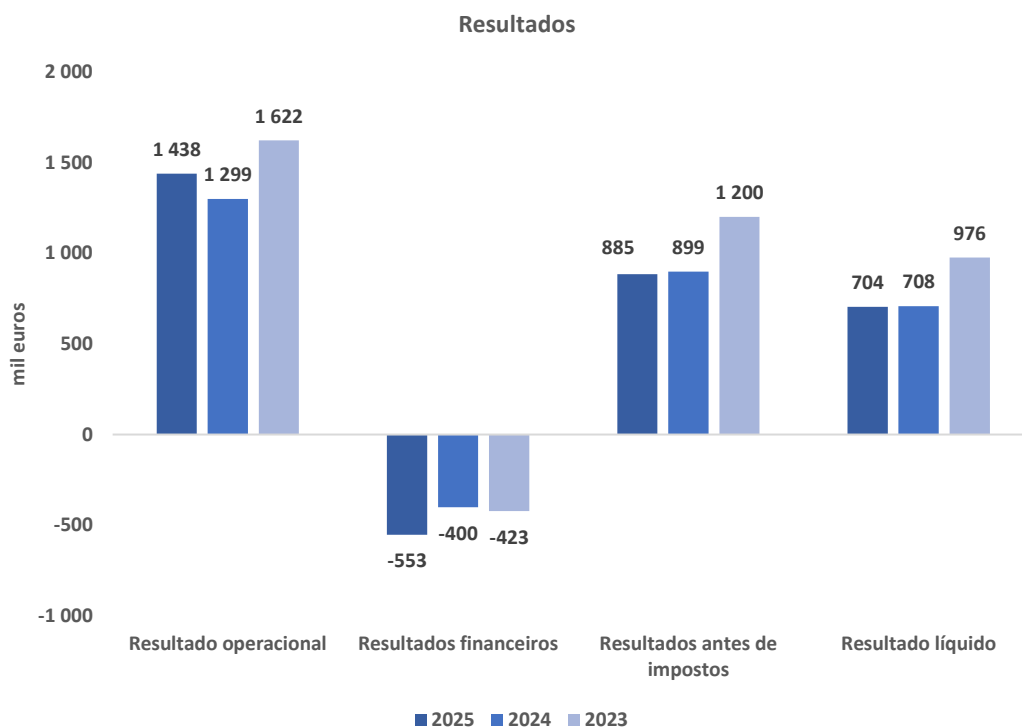


Gráfico 23 - Resultados

Em 2025, verificou-se uma ligeira diminuição dos resultados da VALNOR. Consta-se um aumento dos FSE +2,6% (127 mil euros), sendo os mais relevantes a conservação e reparação (+10,27%), vigilância e segurança (6,76%) e materiais de consumo (+20,55%) bem como nos Gastos com o Pessoal (+6,60%), decorrente de ajustes salariais.

O resultado financeiro aumentou face a 2024, não por via dos juros suportados dada a redução das taxas juros associadas aos financiamentos em vigor, mas pela diminuição dos juros e rendimentos obtidos (juros inferiores por efeito dos rendimentos da capitalização do montante do ativo regulatório da VALNOR, à taxa de 3,7%, com proveniência no acordo municipal).

De realçar que, este acordo terminou em 2024, e que até ao final da concessão (2034) a VALNOR será remunerada pelos Municípios anualmente na tarifa a faturar.

INVESTIMENTO

O investimento do ano de 2025 foi de 1 949 mil€.

O ano de 2025 foi marcado essencialmente por investimentos novos (66%) e de substituição (34%) de equipamentos em fim de vida útil, (e.g. programa da digestão anaeróbia PLC/SCADA, equipamento associado ao transporte de resíduos, servidor para potenciar a operação).

Relativamente aos novos investimentos, salienta-se a selagem parcial no CIVTRS de AVIS, a construção de uma nova lagoa de lixiviados, aquisição de 3 semirreboques de piso móvel, instalação de linhas de vida e a ampliação da cabine de triagem de Avis.

Apresentam-se em seguida os principais investimentos realizados em 2025, por atividade:

Substituição de ecopontos e, substituição de tablets nas viaturas de recolha seletiva	386 340 €	Recolha Seletiva
Construção de uma lagoa de lixiviados e, aquisição de um depósito de ácido sulfúrico para a ETAL de Avis	302 519 €	ETAL
Aquisição de 3 semirreboques para o transporte de Biorresíduos	265 500 €	Transportes de Biorresíduos
Selagem Parcial das Células de Avis e Castelo Branco	229 195 €	Selagem de Aterros
Aquisição de um sistema de consignação dos equipamentos e, aquisição de linhas Vida para melhoria da segurança nos trabalhos em altura	110 831 €	Tratamento Mecânico
Substituição de uma viatura	94 900 €	Est. Transferência e Transportes
Substituição do Servidor	76 978 €	Estrutura
Substituição do controlador lógico programável e reprogramação do software SCADA	62 887 €	Tratamento Biológico
Ampliação da cabine de triagem de Avis	35 646 €	Triagem Multimaterial
Substituição do depósito de Gás na instalação de Biogás de Avis	31 316 €	Biogás
Substituição de equipamentos de ar condicionado	27 560 €	Áreas Diversas - AC

Os investimentos em curso em 2025 totalizam o montante de 91 811€ euros, sendo os principais investimentos que se encontram em curso e transitam para 2026 são os seguintes:

- Sistema de consignação de equipamentos lockout/tagout, no montante de 56 348€;
- Software de reporting financeiro, no montante de 23 458€;
- Solução de ativos no montante de 4 251€, entre outros menos significativos.

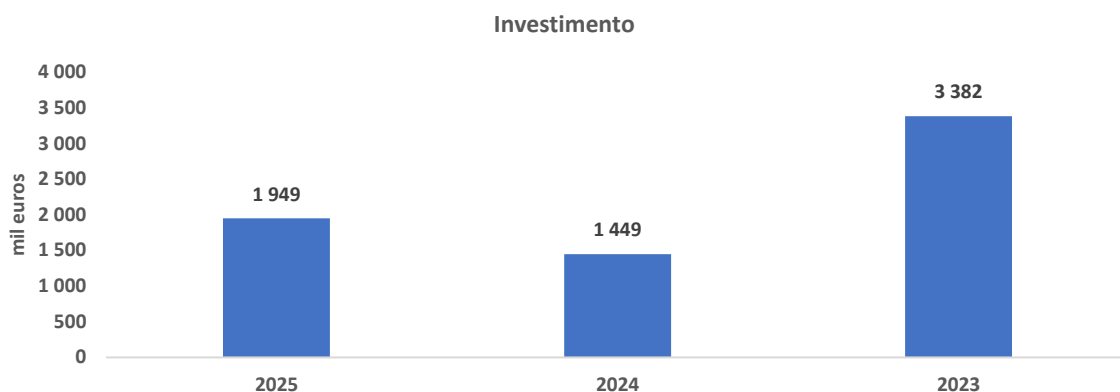


Gráfico 24 – Investimento

FINANCIAMENTOS E ENDIVIDAMENTO

Em 2025, o montante global de financiamentos diminuiu em cerca de 1 119 mil euros, tem por base a concretização do plano de investimentos para 2025, devido ao atraso verificado na aprovação do plano de investimento, transferindo a sua execução mais concentrada no 4.º trimestre de 2025.

Durante 2025, foi também realizado um desembolso no valor de 0,8 M Euros, que permitiu fazer face às necessidades de investimento da VALNOR, decorrente do contrato de financiamento do BEI (European Investment Bank) identificado n.º 95717 assinado em 23 de dezembro de 2022, aumentando o valor total da linha para 4,8 milhões de Euros.

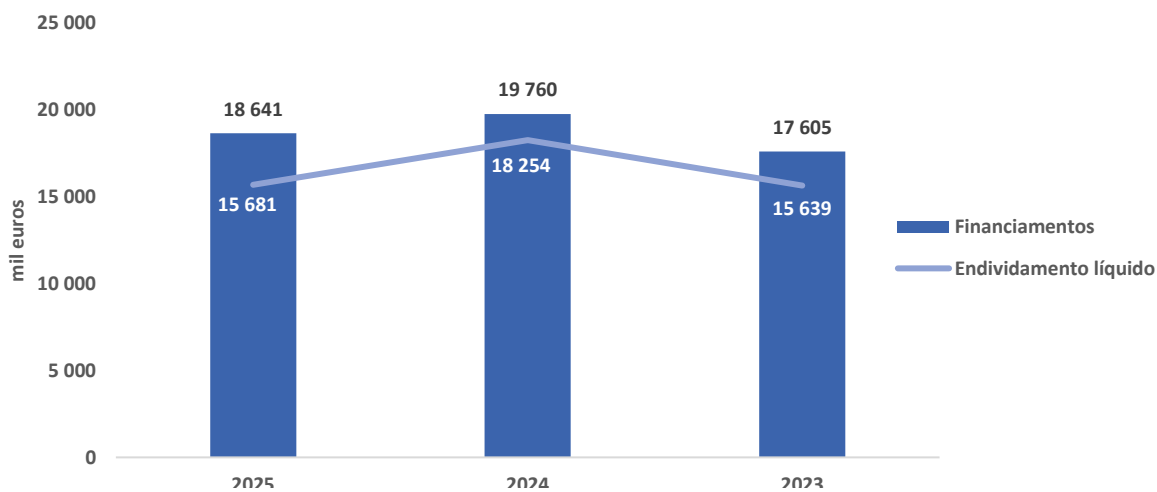
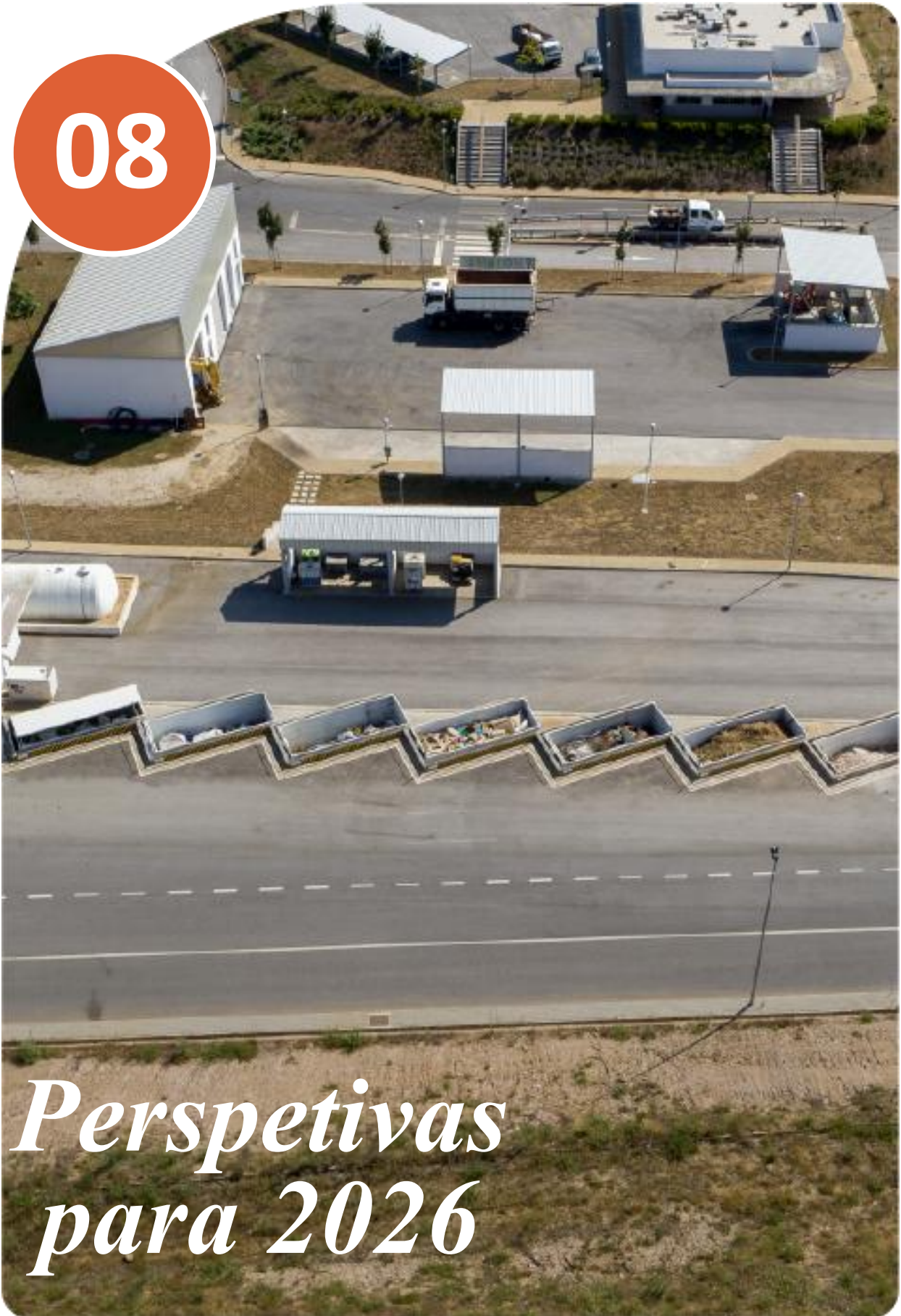


Gráfico 25 - Financiamento e endividamento

08



Perspetivas para 2026

Perspetivas para 2026

Em 2026, a Valnor dará continuidade a uma estratégia orientada para a execução, incremento da atividade, otimização das nossas instalações e reforço da atividade como a recolha seletiva, através de inovação responsável e a criação de valor sustentável. A adoção de novas tecnologias, modelos operacionais e soluções digitais será realizada de forma faseada e criteriosa, com foco no aumento da eficiência, na fiabilidade do serviço e na resposta aos desafios ambientais e operacionais do setor.

A inovação será um instrumento ao serviço da decisão e da operação, apoiando a antecipação de riscos, a otimização de processos e a melhoria contínua do desempenho. A digitalização e a automação terão um papel central na gestão da informação, no controlo da operação e no reforço da segurança e da fiabilidade do sistema.

A relação com os Municípios e outros stakeholders manter-se-á como um eixo estruturante da atuação da Valnor. A comunicação, sustentada por dados, conhecimento técnico e proximidade institucional, será determinante para promover decisões informadas, soluções ajustadas às realidades territoriais e uma cooperação mais eficaz.

Em paralelo, a Valnor aprofundará as sinergias internas do Grupo, promovendo práticas harmonizadas, partilha de conhecimento e soluções integradas que reforcem a coerência estratégica e a consistência dos resultados em toda a rede.

Por fim, o ano de 2026 será marcado pela execução de um plano de investimento exigente, que requer disciplina financeira, alinhamento estratégico e capacidade de execução em toda a organização. Com esta abordagem, a Valnor reforça o seu posicionamento como operador de referência e agente de transformação da economia circular em Portugal, contribuindo ativamente para a valorização dos resíduos, a transição energética e a criação de valor económico, ambiental e social para o presente e para o futuro do setor.

09



*Factos Relevantes
após o Termo do
Exercício*



Factos Relevantes após o Termo do Exercício

No âmbito do ofício recebido relativamente à correção de erros manifestos sobre a decisão dos proveitos permitidos totais e tarifas para o período regulatório 2025-2027 e das CRR 2024, recebida a 5 de fevereiro de 2026, esta terá um impacto positivo no montante de 269 770 Euros (sem capitalização) no exercício de 2026.

A ocorrência da Tempestade Kristin provocou constrangimentos operacionais, interrupções temporárias de serviços (caso se aplique) e danos em infraestruturas.

No contexto da atividade da VALNOR, a tempestade originou interrupções temporárias e danos materiais nomeadamente ao nível de instalações, e fornecimento de energia. Foram igualmente registados impactos indiretos decorrentes de condicionamentos no transporte e no acesso a determinadas áreas.

Face a esta situação, foram ativados os planos internos de contingência e gestão de risco, garantindo a segurança de colaboradores e a continuidade possível das operações. As equipas técnicas procederam à avaliação imediata dos danos e à implementação de medidas minimizando o impacto financeiro e operacional, nomeadamente acionando as apólices de seguros.

Não obstante os constrangimentos verificados, a organização tem capacidade de resposta e resiliência, assegurando a retoma progressiva da atividade.

10



Considerações Finais



Considerações Finais

INFORMAÇÃO COMPLEMENTAR

Artigo 397.º do Código das Sociedades Comerciais

Relativamente aos Administradores, a VALNOR não lhes concedeu quaisquer empréstimos ou créditos, não efetuou pagamentos por conta deles, não prestou garantias a obrigações por eles contraídas e não lhes facultou quaisquer adiantamentos de remunerações.

Outras Obrigações Legais

Em cumprimento do artigo 20º do decreto-lei nº103/80, de 9 de maio e do artigo 2º do decreto-lei 534/80 de 7 de novembro, informa-se que não estão em mora quaisquer dívidas ao Estado ou à Segurança Social.

AGRADECIMENTOS

Ao concluir este relatório, o Conselho de Administração não quer deixar de exprimir uma mensagem de agradecimento às entidades e pessoas que mais o apoiaram na prossecução dos objetivos estabelecidos, nomeadamente:

- Ao Ministério do Ambiente e da Transição Energética (MATE) e no âmbito do mesmo à Agência Portuguesa do Ambiente (APA);
- Agradecer o apoio recebido da APA (Agência Portuguesa do Ambiente), Serviços Descentralizados da APA para assuntos das Regiões Hidrográficas (ARH Tejo e Oeste e ARH Alentejo);
- Às Comissões de Coordenação e Desenvolvimento Regional – Alentejo, Lisboa e Vale do Tejo e Centro;
- À Entidade Reguladora dos Serviços de Águas e Resíduos (ERSAR);
- Ao PO SEUR – Programa Operacional Sustentabilidade e Eficiência no Uso de Recursos;
- Aos acionistas Câmaras Municipais pela participação nos diversos aspetos da atividade da empresa;
- Ao acionista EGF, pelo apoio que tornou possível a boa execução dos objetivos da Empresa durante o exercício decorrido;
- Ao ROC, ao Fiscal Único e à sua equipa pela disponibilidade e colaboração evidenciada;
- A todos os funcionários e colaboradores da empresa, que com a sua dedicação e competência tornaram possível a concretização dos objetivos definidos.



11

Proposta de Aplicação de Resultados



Proposta de Aplicação de Resultados

O Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação do Resultado Líquido do Exercício, no valor de 703 547,50 euros:

- a) Para reforço da Reserva Legal o valor de 35 177,38 €;
- b) Para distribuição aos acionistas, no valor de 668 370,12 €.

Avis, 27 de fevereiro de 2026

O Conselho de Administração,

Presidente

(Luis Masiello Ruiz)

Administrador (Vogal)

(Nuno André Jesus Alves Heitor)

Administrador (Vogal)

(Marta Maria Dias Quintas Neves)

Administrador (Vogal)

(Leopoldo Martins Rodrigues)

Administrador (Vogal)

(Manuel Joaquim Silva Valério)



12

Anexo ao Relatório

Anexo ao Relatório

O quadro seguinte identifica os acionistas da VALNOR, o número de ações subscritas e o capital subscrito e realizado por cada acionista:

Tabela 17 - Estrutura acionista da empresa a 31.12.2025

Acionistas	N.º de Ações	%	Valor
E.G.F.	5.332.751	53,33%	5.332.751
M. Alter do Chão	78.807	0,79%	78.807
M. Arronches	61.563	0,62%	61.563
M. Avis	105.114	1,05%	105.114
M. Campo Maior	167.564	1,68%	167.564
M. Castelo de Vide	80.795	0,81%	80.795
M. Crato	88.213	0,88%	88.213
M. Elvas	466.912	4,67%	466.912
M. Fronteira	71.532	0,72%	71.532
M. Marvão	70.688	0,71%	70.688
M. Monforte	63.571	0,64%	63.571
M. Nisa	169.032	1,69%	169.032
M. Ponte de Sor	340.330	3,40%	340.330
M. Portalegre	482.288	4,82%	482.288
M. de Sousel	103.689	1,04%	103.689
M. de Abrantes	828.415	8,28%	828.415
M. do Gavião	92.776	0,93%	92.776
M. de Vila de Rei	64.286	0,64%	64.286
M. do Sardoal	79.627	0,80%	79.627
M. de Mação	164.368	1,64%	164.368
M. de Oleiros	64.011	0,64%	64.011
M. de Proença-a-Nova	98.442	0,98%	98.442
M. de Sertã	174.245	1,74%	174.245
M. de Castelo Branco	599.719	6,00%	599.719
M. de Idanha-a-Nova	112.882	1,13%	112.882
M. de Vila Velha de Rodão	38.380	0,38%	38.380
Total	10.000.000	100%	10.000.000

**13**

Demonstrações financeiras

Demonstrações financeiras

Valnor – Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos S.A.

Balanço em 31 de dezembro de 2025

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO	Notas	31 de dezembro de 2025	31 de dezembro de 2024
ATIVO NÃO CORRENTE:			
Ativos intangíveis	6	26 918 453	27 489 078
Outros ativos financeiros	4	64 849	64 569
Outros créditos a receber	9	12 448 055	14 312 062
Ativos por impostos diferidos	11	417 239	987 365
Total do ativo não corrente		38 848 596	42 853 074
ATIVO CORRENTE:			
Inventários	7	97 710	89 887
Clientes	8	2 636 801	1 574 361
Estado e outros entes públicos	12	301 588	210 467
Outros créditos a receber	9	2 749 756	2 295 865
Diferimentos	10	377 100	339 964
Caixa e depósitos bancários	4	2 959 458	1 505 901
Total do ativo corrente		9 122 412	6 016 445
Total do ativo		48 971 008	48 869 520
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
CAPITAL PRÓPRIO:			
Capital subscrito	13	10 000 000	10 000 000
Reserva legal	13	734 159	698 750
Outras reservas	13	2 345 494	2 345 494
Outras variações no capital próprio	13	6 926 898	6 845 899
Resultado líquido do período		703 547	708 166
Total do capital próprio		20 710 099	20 598 308
PASSIVO:			
PASSIVO NÃO CORRENTE:			
Provisões	14	16 151	-
Financiamentos obtidos	15	11 023 303	11 855 822
Passivos por impostos diferidos	11	2 255 355	3 101 647
Diferimentos	10	111 467	569 170
Total do passivo não corrente		13 406 276	15 526 639
PASSIVO CORRENTE:			
Fornecedores	17	2 958 315	1 690 863
Estado e outros entes públicos	12	3 003 432	2 491 458
Financiamentos obtidos	15	7 617 390	7 903 963
Outras dívidas a pagar	18	672 934	629 621
Diferimentos	10	602 562	28 667
Total do passivo corrente		14 854 633	12 744 572
Total do passivo		28 260 909	28 271 212
Total do capital próprio e do passivo		48 971 008	48 869 520

O anexo faz parte integrante do balanço em 31 de dezembro de 2025.

O contabilista certificado

O conselho de administração

Valnor – Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos S.A.

Demonstração dos Resultados por Naturezas do Exercício

Findo em 31 de dezembro de 2025

(Montantes expressos em Euros)

RENDIMENTOS E GASTOS	Notas	Exercício de 2025	Exercício de 2024
Vendas e serviços prestados	20	12 757 249	11 936 363
Subsídios à exploração	23	-	-
Variação nos inventários da produção	7	7 822	44 071
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		-	-
Fornecimentos e serviços externos	21	(5 019 043)	(4 891 830)
Gastos com o pessoal	22	(4 269 683)	(4 005 495)
Imparidade de dívidas a receber	8	(155)	(98)
Provisões	14	(16 151)	12 771
Outros rendimentos	23	2 043 693	1 677 683
Outros gastos	24	(2 130 137)	(1 617 906)
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		3 373 595	3 155 559
Gastos de depreciação e de amortização	25	(2 477 355)	(2 408 119)
Subsídio ao investimento	13	541 439	551 352
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		1 437 679	1 298 792
Juros e rendimentos similares obtidos	26	539 652	846 416
Juros e gastos similares suportados	26	(1 092 436)	(1 246 444)
Resultado antes de impostos		884 896	898 764
Impostos sobre o rendimento do período	11	(181 348)	(190 599)
Resultado líquido do período		703 547	708 166
Resultado por ação		0,07	0,07

O anexo faz parte integrante da demonstração dos resultados por naturezas do exercício findo em 31 de dezembro de 2025.

O contabilista certificado

O conselho de administração

Valnor – Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos S.A.

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em Euros)

Descrição	Notas	Capital subscrito	Reserva legal	Outras reservas	Outras variações no capital próprio (Nota 13)	Resultado líquido do período	Total do capital próprio
Saldo em 1 de janeiro de 2024		10 000 000	649 969	2 579 739	7 189 891	975 622	21 395 221
Aplicação do resultado líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2023	13	-	48 781	-	-	(48 781)	-
Distribuição de dividendos	13	-	-	(234 245)	-	(926 841)	(1 161 086)
Resultado líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2024	13	-	-	-	-	708 166	708 166
Subsídios ao investimento obtidos/(reconhecidos) no exercício	13	-	-	-	(551 352)	-	(551 352)
Impostos diferidos referentes a subsídios reconhecidos no período	13	-	-	-	207 360	-	207 360
Saldo em 31 de dezembro de 2024		10 000 000	698 750	2 345 494	6 845 899	708 166	20 598 308
Saldo em 1 de janeiro de 2025		10 000 000	698 750	2 345 494	6 845 899	708 166	20 598 309
Aplicação do resultado líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2024	13	-	35 408	-	-	(35 408)	-
Distribuição de dividendos	13	-	-	-	-	(672 757)	(672 757)
Resultado líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2025	13	-	-	-	-	703 547	703 547
Subsídios ao investimento reconhecidos no exercício	13	-	-	-	(183 599)	-	(183 599)
Impostos diferidos referentes a subsídios reconhecidos no período	13	-	-	-	264 599	-	264 599
Saldo em 31 de dezembro de 2025		10 000 000	734 159	2 345 494	6 926 898	703 547	20 710 099

O anexo faz parte integrante da demonstração das alterações no capital próprio do exercício findo em 31 de dezembro de 2025.

O contabilista certificado

O conselho de administração

Valnor – Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2025	2024
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS:			
Recebimentos de clientes		17 900 889	12 356 141
Pagamentos a fornecedores		(6 463 535)	(5 724 406)
Pagamentos ao pessoal		(2 762 383)	(2 561 091)
Fluxos gerados pelas operações		8 674 971	4 070 643
Pagamento do imposto sobre o rendimento		(189 048)	(66 523)
Outros recebimentos / (pagamentos)		(3 155 362)	(2 469 018)
Fluxos das atividades operacionais (1)		5 330 561	1 535 102
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:			
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos intangíveis		(487 301)	(1 087 271)
		(487 301)	(1 087 271)
Recebimentos provenientes de:			
Ativos intangíveis		-	146 793
Subsídios ao investimento	13	21 063	-
		21 063	146 793
Fluxos das atividades de investimento (2)		(466 237)	(940 477)
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		2 690 000	3 830 000
		2 690 000	3 830 000
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos	15	(4 383 897)	(2 681 008)
Juros e gastos similares	15	(1 106 911)	(1 156 049)
Acionistas			
Dividendos	13	(609 959)	(1 047 285)
		(6 100 767)	(4 884 343)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(3 410 767)	(1 054 343)
Varição de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		1 453 557	(459 718)
Reclassificação do fundo de reconstituição de capital			
Aumento/Redução de depósitos bancários cativos		15 025	25
Caixa e seus equivalentes no início do período	4	1 157 513	1 617 257
Caixa e seus equivalentes no fim do período	4	2 596 044	1 157 513
Depósitos bancários cativos	4	363 414	348 389
Caixa e depósitos bancários no fim do exercício	4	2 959 458	1 505 901

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2025.

O contabilista certificado

O conselho de administração

Valnor – Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos, S.A

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A VALNOR– Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos, S.A. (adiante designada por “Valnor” ou “Empresa”) é uma sociedade anónima, constituída em 2001, pelo Decreto-Lei nº 11/2001 de 23 de janeiro, com sede social no Centro Integrado de Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos de Avis/Fronteira, situado na Herdade das Marrãs, freguesia de Figueira e Barros, concelho de Avis, e tem como objeto social, em regime de concessão de serviço público, a exploração e a gestão de um sistema multimunicipal de tratamento e recolha seletiva de resíduos urbanos, conforme termos estabelecidos. A realização de atividades no âmbito da concessão, compreende o tratamento de resíduos urbanos gerados nos concelhos de Abrantes, Alter do Chão, Arronches, Avis, Campo Maior, Castelo Branco, Castelo de Vide, Crato, Elvas, Gavião, Fronteira, Idanha-a-Nova, Mação, Marvão, Monforte, Nisa, Oleiros, Ponte de Sor, Proença-a-Nova, Portalegre, Sardoal, Sertã, Sousel, Vila de Rei e Vila Velha de Rodão.

Nos termos do Decreto-Lei n.º 45/2014, de 20 de março, o Governo privatizou a Empresa, que anteriormente permanecia como uma sub-holding da empresa Águas de Portugal para o setor dos resíduos. A alienação do capital social da EGF à Suma Tratamento, S.A. (“Suma Tratamento”, empresa detida pelo Grupo Mota-Engil), teve como consequência a alteração do enquadramento jurídico das entidades gestoras dos sistemas multimunicipais de tratamento de resíduos. Neste quadro, o Governo reviu o regime jurídico aplicável à atuação das entidades gestoras de sistemas multimunicipais de tratamento e de recolha seletiva de resíduos urbanos.

Desta forma, através do Decreto-Lei 96/2014, de 25 de junho, foram aprovadas as bases da concessão da exploração e gestão, em regime de serviço público, dos sistemas multimunicipais de tratamento e de recolha seletiva de resíduos urbanos, atribuída a entidades de capitais exclusiva ou maioritariamente privados. Foi também aprovado um novo Regime Remuneratório, tendo sido publicado pelo regulador o Regulamento Tarifário do Serviço de Gestão de Resíduos Urbanos (RTR), com um novo modelo regulatório a vigorar a partir de 1 de janeiro de 2016. O contrato de concessão foi objeto de reconfiguração, com vista à adaptação do seu conteúdo às novas bases da concessão, tendo o período da respetiva concessão sido alargado até 2034.

As demonstrações financeiras anexas são apresentadas em Euros, dado que esta é a moeda utilizada preferencialmente no ambiente económico em que a Empresa opera.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração, na reunião de 27 de fevereiro de 2026, contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral. É entendimento do Conselho de Administração que estas demonstrações financeiras refletem de forma verdadeira e apropriada as operações da Empresa, bem como a sua posição e desempenhos financeiros e fluxos de caixa.

1.1. Impacto das Decisões da ERSAR

Em dezembro de 2025, a ERSAR informou a EMPRESA, da tarifa aprovada para 2025-2027 e o ajustamento de 2024.

No que respeita ao ajustamento contabilizado no ano 2025 (com capitalização), o montante é de 48.149,58€ e inclui:

- 59.092,67€ (dos quais -4.162,62€ capitalização) – referente ao acerto do desvio tarifário de 2022 e 2023
- 171.954,36€ (dos quais 11.713,60€ capitalização) – referente ao acerto da tarifa transitória e tarifa definitiva do ano de 2025
- -279.196,61€ (dos quais -14.710,01€ capitalização) – referente ao ajustamento de 2025

Foi ainda efetuado um acerto do ajustamento de 2024, no montante de 8.633,30€, com capitalização (nota 10).

2. REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

2.1. Referencial contabilístico

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no quadro das disposições em vigor em Portugal, em conformidade com o Decreto-Lei nº 98/2015 de 2 de junho, que alterou o Decreto-Lei nº 158/2009 de 13 de julho, e de acordo com a estrutura concetual, as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (“NCRF”) e as Normas Interpretativas (“NI”) consignadas, respetivamente, nos avisos 8254/2015, 8256/2015 e 8258/2015, de 29 de julho de 2015, as quais, no seu conjunto, constituem o Sistema de Normalização Contabilística (“SNC”).

Acresce referir que o modelo das demonstrações financeiras e o quadro de contas também foram alterados, respetivamente, pela Portaria nº 220/2015 de 24 de julho de 2015 e Declaração de Retificação nº 41-B/2015 de 21 de setembro de 2015 e pela da Portaria nº 218/2015 de 23 de julho de 2015 e Declaração de Retificação nº 41-A/2015 de 21 de setembro de 2015.

De ora em diante, o conjunto daquelas normas e interpretações serão designadas genericamente por “NCRF” ou “SNC”.

O SNC estabelece que, sempre que as NCRF não deem resposta às necessidades dos utilizadores em termos de tratamento contabilístico de determinadas situações, estes deverão supletivamente recorrer, em primeiro lugar, às Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como as normas adotadas pela União Europeia (“IFRS”), de seguida, às outras IFRS ainda não adotadas pela União Europeia.

Neste contexto, é entendido como aplicável ao caso das concessões de serviço público em geral, e ao caso da Empresa em particular, a interpretação efetuada pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”) relativamente a esta temática e vertida na IFRIC 12 - Acordos de Concessão de Serviços (“IFRIC 12”).

2.2. Comparabilidade das demonstrações financeiras

Os elementos constantes nas presentes demonstrações financeiras são, na sua totalidade, comparáveis com os do exercício anterior, apresentados como comparativos nas presentes demonstrações financeiras.



3. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação das demonstrações financeiras anexas são as seguintes:

3.1. Bases de apresentação

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos da Empresa, mantidos de acordo com as NCRF em vigor à data da elaboração das demonstrações financeiras.

O Conselho de Administração procedeu à avaliação da capacidade de a Empresa operar em continuidade, tendo por base toda a informação relevante, factos e circunstâncias, de natureza financeira, comercial ou outra, incluindo acontecimentos subsequentes à data de referência das demonstrações financeiras, disponível sobre o futuro. Em resultado da avaliação efetuada, o Conselho de Administração concluiu que a Empresa dispõe de recursos adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras.

3.2. Ativos intangíveis

Ativos da concessão – IFRIC 12 – Acordos de concessão de serviços

Os ativos adquiridos/construídos pela Empresa, ao abrigo do contrato de concessão, são ativos afetos à concessão, correspondendo à respetiva infraestrutura concessionada.

A IFRIC 12 aplica-se a contratos de concessão de serviço público nos quais o concedente controla (regula):

- os serviços a serem prestados pela Concessionária (mediante a utilização da infraestrutura), a quem e a que preço; e
- quaisquer interesses residuais sobre a infraestrutura no final do contrato.

A IFRIC 12 aplica-se a infraestruturas:

- construídas ou adquiridas pelo operador a terceiros;
- já existentes e às quais é dado acesso ao operador.

Desta forma, e atendendo ao acima descrito, a concessão da Empresa encontra-se abrangida no âmbito desta IFRIC pelas seguintes razões:

- a Empresa possui um contrato de concessão de serviço público celebrado com o Estado Português (“Concedente”) e por um período pré-definido;
- a Empresa efetua a prestação de serviços públicos mediante a utilização de infraestruturas, conforme definido em detalhe nas Notas 6 e 30;
- o concedente controla os serviços prestados e as condições em que são prestados, através do regulador (ERSAR);
- os diversos ativos utilizados para a prestação dos serviços revertem para o concedente no final do contrato de concessão.

Esta interpretação estabelece os princípios genéricos de reconhecimento e mensuração de direitos e obrigações ao abrigo de contratos de concessão com as características mencionadas anteriormente e define os seguintes modelos:



- i. Modelo do ativo financeiro – quando o operador tem um direito contratual incondicional de receber dinheiro ou outro ativo financeiro do concedente, correspondente a montantes específicos ou determináveis, o operador deverá registar um ativo financeiro (conta a receber). Neste modelo, a entidade concedente dispõe de poucos ou nenhuns poderes discricionários para evitar o pagamento, em virtude de o acordo ser, em geral, legalmente vinculativo.
- ii. Modelo do ativo intangível – quando o operador recebe do concedente o direito de cobrar uma tarifa em função da utilização da infraestrutura, deverá reconhecer um ativo intangível.
- iii. Modelo misto – este modelo aplica-se quando a concessão inclui simultaneamente compromissos de remuneração garantidos pelo concedente e compromissos de remuneração dependentes do nível de utilização das infraestruturas da concessão.

Deste modo e atendendo aos termos do contrato de concessão, nomeadamente no que se refere ao modelo remuneratório, foi entendido que as operações da Empresa são enquadráveis no modelo do ativo intangível, em virtude, essencialmente, das concessionárias terem o direito incondicional de cobrar aos utilizadores e assumirem os riscos operacionais, de investimento e de financiamento da concessão.

Nesse enquadramento e em relação ao valor residual dos ativos afetos à concessão (de acordo com o contrato de concessão, a Empresa tem o direito de ser ressarcida no final da concessão com base no valor líquido contabilístico dos ativos concessionados), este foi integrado, igualmente, como uma parte do ativo intangível, sendo remunerado anualmente de acordo com o regulamento tarifário em vigor.

Atendendo ao enquadramento acima descrito, os ativos afetos à concessão (ativos intangíveis) encontram-se valorizados ao custo de aquisição ou de produção, deduzidos de amortizações e perdas por imparidade acumuladas. As amortizações são reconhecidas numa base sistemática/linear durante a vida útil estimada dos ativos intangíveis. O efeito de alguma alteração a estas estimativas é reconhecido prospectivamente na demonstração dos resultados.

Para fins de amortização dos ativos afetos à concessão, foi tido em consideração o método que reflete o modelo pelo qual se espera que os benefícios económicos futuros dos ativos sejam consumidos pela Empresa. Desta forma, e atendendo ao acima descrito, a Empresa considera que o método de amortização que melhor reflete o padrão de consumo esperado dos benefícios económicos futuros do ativo intangível é a amortização em função das taxas de amortização definidas e aprovadas pelo regulador (ERSAR), por ser esta a base do seu rendimento anual, ou seja, os ativos concessionados são amortizados em conformidade com o modelo de remuneração subjacente ao Regulamento Tarifário.

Importa ainda referir que o direito atribuído no âmbito do contrato de concessão, consiste na possibilidade de a Empresa cobrar tarifas em função dos custos incorridos com as infraestruturas. Assim, tendo em consideração a metodologia de apuramento de tarifas, a base de remuneração é apurada atendendo a cada item de ativo concessionado em específico, o que pressupõe a necessidade de componentização do direito. Consequentemente, considera-se que o direito é componentizável por partes distintas à medida que se vão concretizando as diversas bases de remuneração.

Desta forma, o ativo intangível vai sendo aumentado à medida que se vão concretizando as diversas infraestruturas afetas à concessão, sendo registado com base no seu custo de aquisição/construção e diminuído à medida que se vão consumindo os benefícios económicos futuros.

Relativamente aos subsídios ao investimento afetos aos ativos, estes são reconhecidos na demonstração dos resultados na mesma cadência da amortização dos ativos.

No âmbito do contrato de concessão em vigor enquadrável, a atividade de construção é subcontratada externamente a entidades especializadas. Por conseguinte, a Valnor não tem qualquer margem na construção dos ativos afetos à concessão.

3.3. Locações

As locações são classificadas como financeiras sempre que os seus termos transferem substancialmente todos os riscos e recompensas associados à propriedade do bem para o locatário. As restantes locações são classificadas como operacionais. A classificação das locações é feita em função da substância e não da forma do contrato.

Os ativos adquiridos mediante contratos de locação financeira, bem como as correspondentes responsabilidades, são registados no início da locação pelo menor de entre o justo valor dos ativos e o valor presente dos pagamentos mínimos da locação. As locações financeiras são repartidas entre encargos financeiros e redução da responsabilidade, por forma a ser obtida uma taxa de juro constante sobre o saldo pendente da responsabilidade. As locações operacionais são reconhecidas como gasto numa base linear durante o período da locação.

3.4. Subsídios

Os subsídios do Governo apenas são reconhecidos, quando existe uma certeza razoável de que a Empresa irá cumprir com as condições exigidas para a sua atribuição.

Subsídios ao investimento

Os subsídios do Governo não reembolsáveis, relacionados com a aquisição de ativos intangíveis, são reconhecidos inicialmente no capital próprio, juntamente com os respetivos ajustamentos por impostos, sendo posteriormente reconhecidos numa base sistemática como rendimento do exercício, de forma consistente e proporcional com as amortizações dos ativos a cuja aquisição se destinam.

Subsídios à exploração

Os subsídios à exploração são reconhecidos na demonstração dos resultados de acordo com os gastos incorridos.

3.5. Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes

Provisões

São reconhecidas provisões apenas quando a Empresa tem uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante de um acontecimento passado, é provável que para a liquidação dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado.

O montante reconhecido das provisões consiste no valor presente da melhor estimativa na data de relato dos recursos necessários para liquidar a obrigação. Tal estimativa é determinada tendo em consideração os riscos e incertezas associados à obrigação.

As provisões são revistas na data de relato e são ajustadas de modo a refletirem a melhor estimativa a essa data.

Passivos contingentes

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados sempre que a possibilidade de existir uma saída de recursos englobando benefícios económicos não seja remota, nem provável.



Ativos contingentes

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados quando for provável a existência de um influxo econômico futuro de recursos.

3.6. Ativos e passivos financeiros

Os ativos e os passivos financeiros são reconhecidos no balanço quando a Empresa se torna parte das correspondentes disposições contratuais.

Os ativos financeiros e os passivos financeiros são mensurados ao custo, ou ao custo amortizado deduzido de eventuais perdas de imparidade acumuladas (no caso de ativos financeiros), quando:

- Sejam à vista ou tenham uma maturidade definida;
- Tenham associado um retorno fixo ou determinável; e
- Não sejam ou não incorporem um instrumento financeiro derivado.

O custo amortizado corresponde ao valor pelo qual um ativo financeiro ou um passivo financeiro é mensurado no reconhecimento inicial, menos os reembolsos de capital, mais ou menos a amortização cumulativa, usando o método da taxa de juro efetiva, de qualquer diferença entre esse montante na maturidade. A taxa de juro efetiva é a taxa que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos futuros estimados no valor líquido contábilístico do ativo ou passivo financeiro.

Os ativos e passivos financeiros ao custo ou ao custo amortizado incluem:

- Clientes;
- Créditos a receber;
- Fornecedores;
- Outras dívidas a pagar;
- Financiamentos obtidos;
- Caixa e Depósitos Bancários.

Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de caixa e seus equivalentes inclui numerário e depósitos bancários com vencimento inferior a três meses que possam ser imediatamente mobilizáveis ou com risco insignificante de alteração de valor.

Imparidade de ativos financeiros

Os ativos financeiros são sujeitos a testes de imparidade em cada data de relato. Tais ativos financeiros encontram-se em imparidade quando existe uma evidência objetiva de que, em resultado de um ou mais acontecimentos ocorridos após o seu reconhecimento inicial, os seus fluxos de caixa futuros estimados são afetados negativamente.

Para os ativos financeiros mensurados ao custo amortizado, a perda por imparidade a reconhecer corresponde à diferença entre o valor líquido contábilístico do ativo e o valor presente dos novos fluxos de caixa futuros estimados descontados à respetiva taxa de juro efetiva original.

Para os ativos financeiros mensurados ao custo, a perda por imparidade a reconhecer corresponde à diferença entre o valor líquido contábilístico do ativo e a melhor estimativa do justo valor do ativo. As perdas por imparidade são registadas em resultados no período em que são determinadas.

Subsequentemente, se o montante da perda por imparidade diminui e tal diminuição pode ser objetivamente relacionada com um acontecimento que teve lugar após o reconhecimento da perda, esta deve ser revertida por resultados. A reversão deve ser efetuada até ao limite do montante que estaria reconhecido (custo amortizado)



caso a perda não tivesse sido inicialmente registada. A reversão de perdas por imparidade é refletida em resultados.

Desreconhecimento de ativos e passivos financeiros

A Empresa desreconhece ativos financeiros apenas quando os direitos contratuais aos seus fluxos de caixa expiram, ou quando transfere para outra entidade o controlo dos ativos financeiros e todos os riscos e benefícios significativos associados à posse dos mesmos. São desreconhecidos os ativos financeiros transferidos relativamente aos quais a Empresa reteve alguns riscos e benefícios significativos, desde que o controlo sobre os mesmos tenha sido cedido.

A Empresa desreconhece passivos financeiros apenas quando a correspondente obrigação seja liquidada, cancelada ou expire.

3.7. Rédito

O rédito é mensurado pelo justo valor da contraprestação recebida ou a receber. O rédito reconhecido está deduzido do montante de descontos e outros abatimentos. O rédito é reconhecido líquido de impostos.

O rédito proveniente da venda de energia e produtos valorizáveis é reconhecido quando todas as seguintes condições são satisfeitas:

- Todos os riscos e vantagens associados à propriedade dos bens foram transferidos para o comprador;
- A Empresa não mantém qualquer controlo sobre os bens vendidos;
- montante do rédito pode ser mensurado com fiabilidade;
- É provável que benefícios económicos futuros associados à transação fluam para a Empresa;
- Os gastos incorridos ou a incorrer com a transação podem ser mensurados com fiabilidade.

A tarifa encontra-se suportada num contrato estabelecido com o cliente, em que o preço da venda se encontra definido.

O rédito proveniente da prestação de serviços é reconhecido com base na percentagem de acabamento da transação/serviço, desde que todas as seguintes condições sejam satisfeitas:

- O montante do rédito pode ser mensurado com fiabilidade;
- É provável que benefícios económicos futuros associados à transação fluam para a Empresa;
- Os gastos incorridos ou a incorrer com a transação podem ser mensurados com fiabilidade;
- A fase de acabamento do serviço pode ser mensurada com fiabilidade.

O reconhecimento do rédito para as atividades concessionadas é efetuado com base na tarifa aprovada pelo regulador (ERSAR) determinada pelos proveitos permitidos em função da quantidade de resíduos da recolha indiferenciada.

A tarifa tem a finalidade de recuperar:

- i) A amortização dos ativos da concessão associados à atividade regulada;
- ii) Retorno no valor médio contabilístico dos ativos associados à atividade regulada, de acordo com as taxas definidas pelo regulador;
- iii) Os custos operacionais associados à atividade regulada.

Desvios Tarifários

O regulamento tarifário, emitido pela ERSAR, define a fórmula de cálculo dos proveitos permitidos das atividades reguladas e contemplam nessa fórmula de cálculo o apuramento dos desvios tarifários que são recuperados até ao segundo ano após a data em que os mesmos são gerados, encontrando-se assim definido o período no qual estes desvios são recuperados.

Desta forma, a Empresa apura, em cada data de relato e de acordo com os critérios definidos pelo regulamento tarifário publicado pela ERSAR, os desvios apurados entre os proveitos permitidos recalculados com base em valores reais e os proveitos faturados.

Atendendo à legislação e enquadramento regulatório em vigor acima descrito, os desvios tarifários apurados pela Empresa em cada exercício cumprem um conjunto de características (fiabilidade de mensuração, direito à sua recuperação, transmissibilidade dos mesmos e incidência de juros) que suportam o seu reconhecimento como crédito, e como ativo, no ano em que são apurados. Tal racional é igualmente válido quando são apurados desvios tarifários a entregar os quais são configuráveis como passivos e menos crédito.

Nas situações em que as concessionárias têm um Desvio Tarifário Ativo, a tarifa foi inferior à definida pela ERSAR, é constituído um acréscimo de rendimentos na medida em que a transação já foi realizada, existe o direito de recuperar, mas a mesma não foi faturada.

Nas situações inversas, ou seja, nos casos em que o Desvio tarifário é Passivo, a tarifa foi superior à definida pelo regulador, este diferencial é tratado como um diferimento, na medida em que este “excesso de tarifa” foi faturado, mas a sua regularização não irá dar origem a um pagamento futuro por parte da concessionária nem à emissão de notas de crédito, sendo este diferencial realizado via redução de faturação subsequente.

À data da aprovação das demonstrações financeiras, não foram ainda submetidas as Contas Reguladas Reais referentes ao ano de 2025, que serão submetidas à ERSAR até 30 de abril de 2026.

3.8. Imparidade de ativos intangíveis e ativos fixos tangíveis

Sempre que exista algum indicador que os ativos intangíveis e ativos fixos tangíveis possam estar em imparidade, é efetuada uma estimativa do seu valor recuperável a fim de determinar a extensão da perda por imparidade (se for o caso).

Quando não é possível determinar o valor recuperável de um ativo individual, é estimado o valor recuperável da unidade geradora de caixa a que esse ativo pertence.

O valor recuperável do ativo ou da unidade geradora de caixa consiste no maior de entre: (i) o justo valor deduzido de custos para vender e (ii) o valor de uso. Na determinação do valor de uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados usando uma taxa de desconto que reflita as expectativas do mercado quanto ao valor temporal do dinheiro e quanto aos riscos específicos do ativo ou da unidade geradora de caixa relativamente aos quais as estimativas de fluxos de caixa futuros não tenham sido ajustadas.

Sempre que o valor líquido contabilístico do ativo ou da unidade geradora de caixa for superior ao seu valor recuperável, é reconhecida uma perda por imparidade. A perda por imparidade é registada de imediato na demonstração dos resultados.

A reversão de perdas por imparidade reconhecidas em exercícios anteriores é registada quando há evidências de que as perdas por imparidade reconhecidas anteriormente já não existem ou diminuíram. A reversão das perdas

por imparidade é reconhecida na demonstração dos resultados. A reversão da perda por imparidade é efetuada até ao limite do montante que estaria reconhecido (líquido de amortizações) caso a perda não tivesse sido registada.

3.9. Imposto sobre o rendimento

Os impostos sobre o rendimento correspondem à soma dos impostos correntes com os impostos diferidos. Os impostos correntes e os impostos diferidos são registados em resultados, salvo quando os impostos diferidos se relacionam com itens registados diretamente no capital próprio. Nestes casos, os impostos diferidos são igualmente registados no capital próprio.

Os impostos correntes sobre o rendimento são calculados com base no lucro tributável do exercício. O lucro tributável difere do resultado contabilístico, uma vez que exclui diversos gastos e rendimentos que apenas serão dedutíveis ou tributáveis em exercícios subsequentes, bem como gastos e rendimentos que nunca serão dedutíveis ou tributáveis de acordo com as regras fiscais em vigor.

Os impostos diferidos referem-se às diferenças temporárias entre os montantes dos ativos e passivos para efeitos de relato contabilístico e os respetivos montantes para efeitos de tributação, bem como os resultados de benefícios fiscais obtidos e de diferenças temporárias entre o resultado fiscal e contabilístico.

São geralmente reconhecidos passivos por impostos diferidos para todas as diferenças temporárias tributáveis. São reconhecidos ativos por impostos diferidos para as diferenças temporárias dedutíveis, porém tal reconhecimento unicamente se verifica quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para utilizar esses ativos por impostos diferidos. Em cada data de relato é efetuada uma revisão desses ativos por impostos diferidos, sendo os mesmos ajustados em função das expectativas quanto à sua utilização futura.

Os ativos e os passivos por impostos diferidos são mensurados utilizando as taxas de tributação que se espera estarem em vigor à data da reversão das correspondentes diferenças temporárias, com base nas taxas de tributação (e legislação fiscal) que estejam formalmente emitidas na data de relato.

3.10. Especialização dos exercícios

Os gastos e rendimentos são reconhecidos no período a que dizem respeito, de acordo com o princípio da especialização de exercícios, independentemente da data/momento da sua faturação. Os gastos e rendimentos cujo valor real não seja conhecido são estimados.

Os gastos e rendimentos imputáveis ao período corrente e cujas despesas e receitas apenas ocorrerão em períodos futuros, bem como as despesas e receitas que já ocorreram, mas que respeitam a períodos futuros e que serão imputadas aos resultados de cada um desses períodos, pelo valor que lhes corresponde, são registados nas rubricas de diferimentos.

3.11. Inventários

As mercadorias, bem como as matérias-primas, subsidiárias e de consumo, são valorizadas ao custo de aquisição, utilizando-se o custo médio como método de custeio para o registo do consumo.



Os subprodutos, produtos acabados e intermédios são valorizados ao seu custo de produção, no entanto, nas situações em que o valor do custo/produção é superior ao valor líquido de realização são registadas perdas por imparidade pela respetiva diferença. O valor líquido de realização representa o preço de venda estimado deduzido de todos os custos estimados necessários para concluir os inventários e para efetuar a sua venda.

As variações do exercício nas perdas por imparidade de inventários são registadas na demonstração dos resultados por naturezas.

3.12. Encargos Financeiros com empréstimos obtidos

Os encargos financeiros relacionados com empréstimos obtidos são reconhecidos como gastos à medida que são incorridos.

Os encargos financeiros de empréstimos obtidos relacionados com a aquisição ou construção de infraestruturas são capitalizados, sendo parte integrante do custo do ativo. A capitalização destes encargos financeiros tem início quando começam a ser incorridos dispêndios com o ativo e prolongam-se enquanto estiverem em curso as atividades necessárias para preparar o ativo para o seu uso pretendido ou para a sua venda. Tal capitalização cessa quando substancialmente todas as atividades necessárias para preparar o ativo para o seu uso pretendido ou para a sua venda estejam concluídas. Adicionalmente, a capitalização é suspensa durante os períodos extensos em que o desenvolvimento das atividades atrás referidas seja interrompido. Quaisquer rendimentos gerados por empréstimos obtidos antecipadamente relacionados com um investimento específico são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

3.13. Ativo regulatório/ Passivo regulatório

Em 1 de janeiro de 2016 e tendo como referência as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2015, as concessionárias aferiram quanto à existência de uma responsabilidade para com o concedente (“Saldo regulatório”), sendo esta determinada tendo por referência os montantes dos acréscimos de gastos referentes a amortizações acumuladas de investimento contratual por realizar, deduzido do montante de imposto diferido que lhe estava associado e do valor contabilístico líquido de amortização e subsídios do conjunto de bens e ativos que não integraram a base de ativos regulados relevante para efeito de apuramento dos proveitos permitidos. Nos casos em que aquele montante foi negativo, aquela responsabilidade, “Passivo Regulatório”, foi registada no passivo, quando positivo, foi registado um “Ativo Regulatório, ou Direito Contratual”. Subsequentemente, quando é estimada uma variação anual de tarifas superior a 2% aos proveitos anualmente permitidos às concessionárias, o excedente àquele valor pode ser deduzido ao Passivo Regulatório, quando este exista. No final das concessões, caso ainda exista Passivo Regulatório, o correspondente montante será deduzido ao valor residual da Base de Ativos Regulados (BAR) a que as concessionárias terão direito. Nos casos em que foi determinado um “Ativo Regulatório”, o mesmo é amortizado ao longo do período da concessão.

3.14. Juízos de valor, pressupostos críticos e principais fontes de incerteza associadas a estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras anexas foram efetuados juízos de valor e estimativas e utilizados diversos pressupostos que afetam o valor contabilístico dos ativos e passivos, assim como os rendimentos e gastos do período.

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinados com base no melhor conhecimento existente à data de aprovação das demonstrações financeiras dos eventos e transações em curso, assim como na experiência de eventos passados e/ou correntes. Contudo, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data de aprovação das demonstrações financeiras, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações às estimativas que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras serão corrigidas de forma prospetiva. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado, os resultados reais das transações em questão poderão diferir das correspondentes estimativas.

Os principais juízos de valor e estimativas efetuadas na preparação das demonstrações financeiras anuais foram as seguintes:

- Perdas por imparidade de contas a receber;
- Recuperabilidade dos impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais;
- Reconhecimento e valorização de provisões;
- Estimativa de desvio tarifário a repercutir em tarifas futuras e especialização de receita tendo por base o modelo regulatório da ERSAR;
- Recuperabilidade dos ativos intangíveis;
- Vida útil estimada dos ativos intangíveis e método de amortização.

3.15. Acontecimentos após a data do balanço

Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são refletidos nas demonstrações financeiras. Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados nas demonstrações financeiras, se forem considerados materiais.

3.16. Demonstração dos fluxos de caixa

A demonstração dos fluxos de caixa é preparada de acordo com o método direto. A Empresa classifica na rubrica de caixa e equivalentes de caixa os ativos com maturidade inferior a três meses, ou para os quais o risco de alteração de valor é insignificante. Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica de caixa e equivalentes de caixa compreende, também, os descobertos bancários incluídos no balanço na rubrica de financiamentos obtidos.

A demonstração dos fluxos de caixa encontra-se classificada em atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

As atividades operacionais englobam os recebimentos de clientes e os pagamentos a fornecedores, ao pessoal e outros relacionados com a atividade operacional.

Os fluxos de caixa abrangidos nas atividades de investimento incluem, nomeadamente, os recebimentos e pagamentos decorrentes da compra e venda de ativos intangíveis e tangíveis, se aplicável.

As atividades de financiamento abrangem, designadamente, os pagamentos e recebimentos referentes a empréstimos obtidos, contratos de locação financeira e pagamento de dividendos.

4. CAIXA E DEPÓSITOS BANCÁRIOS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os componentes da rubrica de caixa e depósitos bancários tinham a seguinte composição:

	31.12.2025	31.12.2024
Caixa	300	300
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	2 595 744	1 157 213
Caixa e equivalentes	2 596 044	1 157 513
Depósitos bancários cativos	363 414	348 389
Caixa e depósitos bancários	2 959 458	1 505 901

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica “Depósitos bancários cativos”, no montante de 363.414 Euros e 348.389 Euros, respetivamente, dizem respeito a depósitos que não se encontram disponíveis para uso da Empresa. Em 2025, o montante de 333.539 Euros corresponde a uma contragarantia prestada para garantir o total e pontual cumprimento das obrigações decorrentes do contrato de financiamento celebrado com o Banco Europeu de Investimento (“BEI”, Nota 15) e, o montante de 29.875 Euros corresponde a depósitos caução efetuados a favor da entidade Licenciadora Agência Portuguesa do Ambiente (APA), para garantir o pagamento de indemnizações por eventuais danos causados por erros ou omissões do projeto relativamente à drenagem e tratamento de efluentes ou pelo incumprimento das disposições legais e regulamentares a ele aplicáveis. Ambos originando um depósito cativo.

O montante cativo de 333.539 Euros relativo ao BEI apenas pode ser mobilizado para reembolsar capital e/ou pagar juros e outras despesas bancárias ao abrigo do contrato de financiamento celebrado com o BEI. O montante deste depósito deverá apresentar um saldo mínimo não inferior à soma de capital, juros e outros encargos a pagar pela Valnor ao BEI nos 6 meses seguintes, de acordo com o plano de pagamentos definido em contrato e que à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 era, em ambas as datas, de 333.333,33 Euros.

Em 31 de dezembro de 2024 e 2023, a rubrica outros ativos financeiros não correntes inclui:

	31.12.2025	31.12.2024
Títulos de Capital da CCAM do Norte Alentejano, CRL	53 310	53 310
Fundo de Compensação do Trabalho	11 539	11 259
	64 849	64 569

5. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS, ALTERAÇÕES NAS ESTIMATIVAS E ERROS

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2025, não ocorreram alterações de políticas contabilísticas relativamente às utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2024, nem foram reconhecidos erros materiais ou alterações significativas das estimativas contabilísticas relativas a exercícios anteriores.

6. ATIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os movimentos ocorridos nos ativos intangíveis, bem como nas respectivas amortizações e perdas por imparidade acumuladas, foram os seguintes:

31.12.2025				
	Direito de Utilização de Infra - Estruturas	Investimentos em curso	Outros ativos intangíveis	Total
Ativo bruto:				
Saldo inicial	77 334 929	77 425	479 528	77 891 883
Reclassificações	-	(1 200)	-	(1 200)
Adições	1 933 191	15 586	-	1 948 777
Abates / alienações (nota 24)	(411 159)	-	-	(411 159)
Saldo final	78 856 962	91 811	479 528	79 428 301
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas:				
Saldo inicial	(49 923 277)	-	(479 528)	(50 402 805)
Amortizações do exercício (Nota 25)	(2 477 355)	-	-	(2 477 355)
Abates / alienações (nota 24)	370 312	-	-	370 312
Saldo final	(52 030 320)	-	(479 528)	(52 509 848)
Valor líquido	26 826 642	91 811	-	26 918 453

31.12.2024				
	Direito de Utilização de Infra - Estruturas	Investimentos em curso	Outros ativos intangíveis	Total
Ativo bruto:				
Saldo inicial	76 211 572	139 724	479 528	76 830 825
Transferências	91 713	(91 713)	-	-
Adições	1 419 638	29 453	-	1 449 091
Abates	(235 352)	(39)	-	(235 391)
Alienações	(152 642)	-	-	(152 642)
Saldo final	77 334 929	77 425	479 528	77 891 883
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas:				
Saldo inicial	(47 868 150)	-	(479 528)	(48 347 678)
Amortizações do exercício (Nota 25)	(2 408 119)	-	-	(2 408 119)
Redução	613 789	-	-	613 789
Abates / alienações	(260 797)	-	-	(260 797)
Saldo final	(49 923 277)	-	(479 528)	(50 402 805)
Valor líquido	27 411 653	77 425	-	27 489 078

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o Direito contratual subjacente ao investimento realizado nos ativos que integram as infraestruturas utilizadas na prestação do serviço era conforme segue:

Valor líquido contabilístico

Classes	31.12.2025	31.12.2024
Aterros Sanitários	4 385 456	4 565 849
Tratamento mecânico	4 821 281	4 956 945
Valorização Orgânica e Biológica	7 692 038	7 779 686
Triagem e ecocentros	1 819 065	1 911 982
Transferências e Transportes	3 145 613	3 340 873
Recolha Seletiva	2 393 267	2 477 291
Biogás de aterros	83 948	93 375
ETAR-ETAL	1 464 398	1 414 020
Produção CDR	546 541	558 233
Estrutura	566 844	390 824
	26 918 453	27 489 078

Os principais investimentos realizados no decorrer do exercício findo em 31 de dezembro de 2025, foram os seguintes:

Principais Investimentos

Recolha Seletiva	386 340 €	Substituição de ecopontos e, substituição de tablets nas viaturas de recolha seletiva
ETAL	302 519 €	Construção de uma lagoa de lixiviados e, aquisição de um depósito de ácido sulfúrico para a ETAL de Avis
Transportes de Biorresíduos	265 500 €	Aquisição de 3 semirreboques para o transporte de Biorresíduos
Selagem de Aterros	229 195 €	Selagem Parcial das Células de Avis e Castelo Branco
Tratamento Mecânico	110 831 €	Aquisição de um sistema de consignação dos equipamentos e, aquisição de linhas Vida para melhoria da segurança nos trabalhos em altura
Est. Transferência e Transportes	94 900 €	Substituição de uma viatura
Estrutura	76 978 €	Substituição do Servidor
Tratamento Biológico	62 887 €	Substituição do controlador lógico programável e reprogramação do software SCADA
Triagem Multimaterial	35 646 €	Ampliação da cabine de triagem de Avis
Biogás	31 316 €	Substituição do depósito de Gás na instalação de Biogás de Avis
Áreas Diversas - AC	27 560 €	Substituição de equipamentos de ar condicionado

Os investimentos em curso em 2025 totalizam o montante de 91 811€ euros, sendo os principais investimentos que se encontram em curso e que transitam para 2026 são:

- Sistema de consignação de equipamentos lockout/tagout, no montante de 56 348€;
- Software de reporting financeiro, no montante de 23 458€;
- Solução de ativos no montante de 4 251€, entre outros menos significativos.

7. INVENTÁRIOS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica de inventários é composta, essencialmente por embalagens provenientes do processo de recolha seletiva.

	31.12.2025	31.12.2024
Produtos acabados:		
Embalagens	30 651	62 512
Papel	41 899	8 847
Vidro	10 190	8 062
Outros	14 970	10 466
	97 710	89 887

A variação dos inventários da produção dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, tinha a seguinte composição:

	31.12.2025	31.12.2024
Saldo inicial	89 887	45 816
Saldo final	97 710	89 887
Variação dos inventários da produção	7 822	44 071

8. CLIENTES

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os clientes têm a seguinte composição:

	31.12.2025			31.12.2024		
	Montante bruto	Imparidade acumulada	Montante líquido	Montante bruto	Imparidade acumulada	Montante líquido
Correntes:						
Clientes municipais	1 590 511	-	1 590 511	869 704	-	869 704
Outras entidades	1 504 758	(458 468)	1 046 290	1 344 935	(640 279)	704 656
	3 095 269	(458 468)	2 636 801	2 214 639	(640 279)	1 574 361
	3 095 269	(458 468)	2 636 801	2 214 639	(640 279)	1 574 361

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as contas a receber de clientes incluem saldos com partes relacionadas nos montantes de 1.590.511 Euros e 874.017 Euros, respetivamente (Nota 19).

O movimento nas perdas por imparidade de clientes, durante os períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 foi conforme segue:

	31.12.2025	31.12.2024
Saldo inicial	640 278	640 181
Reforços	155	98
Write off	(181 966)	-
Saldo final	458 468	640 278

Em 31 de dezembro de 2025, encontra-se então constituída uma perda por imparidade no montante de:

- 244.817 Euros referente ao valor da comparticipação financeira devida pela Sociedade Ponto Verde – Sociedade Gestora de Resíduos de Embalagens, S.A. (“SPV”), pelo acréscimo de custos com a triagem de determinados resíduos entregues pela Empresa para reciclagem, que aquela entidade não se reconhece como devedora. No entendimento da Empresa, existem responsabilidades legais e/ou construtivas assumidas por aquela entidade, quer com a Empresa, quer com os organismos públicos responsáveis pelo Ambiente, que vinculam a SPV no pagamento daqueles montantes, razão pela qual as concessionárias a 14 de junho de 2017 apresentaram um litígio em consórcio consolidado, no intuito de cobrar aqueles montantes. No entanto, em face do não reconhecimento da dívida por parte da SPV e pelo facto da cobrança daqueles valores não ser certa, a Empresa decidiu reconhecer uma perda por imparidade para fazer face àqueles valores;
- 213.651 Euros, referente a dívidas de clientes de cobrança duvidosa;
- -181.966 Euros, corresponde ao write-off dos valores de contrapartida financeira pela retoma das embalagens secundárias e terciárias do último trimestre do ano de 2019. Este valor não é reconhecido pelas entidades gestoras do SIGRE, alegando não estarem abrangidas, naquele período, pelas suas licenças SIGRE;

9. OUTROS CRÉDITOS A RECEBER

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as contas a receber têm a seguinte composição:

	31.12.2025	31.12.2024
Não correntes:		
Saldo regulatório	470 198	985 726
Diferimento da Tarifa	11 977 857	13 326 336
	12 448 055	14 312 062
Correntes:		
Devedores por acréscimo de rendimentos	14 790	18 513
Desvio tarifário de 2022	-	2 209 237
Desvio tarifário de 2023	-	36 711
Subsídios a receber	376 880	19 040
Partes relacionadas (Nota 19)	8 316	8 223
Saldo regulatório	552 000	-
Diferimento da Tarifa	1 795 549	-
Outros créditos a receber	2 221	4 143
	2 749 756	2 295 865
	15 197 811	16 607 928

Os montantes relativos a desvios tarifários decorrem da diferença entre os proveitos faturados, com base na tarifa deliberada pela ERSAR, e os proveitos permitidos recalculados com base em valores reais.

Nas CRP 2025-2027 a ERSAR determinou a constituição de um saldo regulatório como forma de mitigar os aumentos da estrutura tarifária.

Durante os exercícios de 2025 e 2024, o movimento ocorrido na rubrica Saldo Regulatório e Diferimento da Tarifa foi o seguinte:

Saldo inicial a 01.01.2025	Dotação /Reversão	Juros Capitalização (nota 26)	Saldo final a 31.12.2025
14 312 062	(44 363)	527 905	14 795 604

Saldo inicial a 01.01.2024	Dotação /Reversão	Juros Capitalização (nota 26)	Saldo final a 31.12.2024
10 321 313	3 349 257	641 492	14 312 062

O montante relativo a diferimento da tarifa decorre da diferença do valor da tarifa deliberada pela ERSAR, face ao valor faturado. Em junho de 2017, foi aceite pela ERSAR a proposta efetuada pela Valnor com acordo dos municípios, em recuperar o acréscimo tarifário.

A Valnor, em sede de pronúncia à decisão preliminar apresentada pela ERSAR a 4 de novembro de 2024, decidiu na reunião do Conselho Consultivo de 15 de novembro de 2024, terminar o acordo do diferimento da tarifa a faturar, passando a vigorar a tarifa definida pela ERSAR em sede de CRP 2025-2027.

O ano de 2025 foi um ano de transição, pelo que, não foi aplicado saldo regulatório.

Adicionalmente, no decurso de 2025 ficou estabelecida a metodologia de regularização do saldo regulatório até 2034, em consonância com os municípios e ERSAR. Ficou estabelecido a sua incorporação na tarifa aprovada nas CRP em cada triénio. E, dessa forma, passar a ser consumido, de acordo com as decisões que venham a ser proferidas pela ERSAR em sede de contas reguladas.

A rubrica de “Subsídios a receber”, diz respeito a candidaturas apresentadas ao POSEUR e ao Fundo Ambiental, conforme a seguinte desagregação:

	31.12.2025	31.12.2024
Subsídios a receber		
POSEUR - Aumento da Recolha Seletiva	19 040	19 040
Fundo Ambiental - Reciclagem e Valorização de Resíduos	357 840	-
	376 880	19 040

10. DIFERIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as rubricas de diferimentos ativos e passivos apresentam os seguintes detalhes:

	31.12.2025	31.12.2024
Ativo corrente:		
Seguros	146 235	117 230
Combustíveis e materiais consumíveis	141 132	126 940
Outros	89 733	95 793
	377 100	339 964
Passivo não corrente:		
Desvio tarifário de 2025	111 467	-
Desvio tarifário de 2024	-	569 170
	111 467	569 170
Passivo corrente:		
Desvio tarifário de 2024	577 803	-
Outros	24 759	28 667
	602 562	28 667

O desvio tarifário de 2024 no montante de 577.803 Euros, deverá ser refletido na tarifa em 2026.

Relativamente ao desvio tarifário de 2025 no montante de 111.467 Euros, deverá ser refletido na tarifa em 2027.

Os montantes relativos a desvios tarifários decorrem da diferença entre os proveitos faturados, com base na tarifa deliberada pela ERSAR, e os proveitos permitidos recalculados com base em valores reais.

11. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A Empresa encontra-se sujeita a Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (“IRC”) à taxa de 20% para a matéria coletável, podendo acrescer uma taxa de derrama municipal que varia entre 0,5% a 1,5 % sobre o lucro tributável, resultando num intervalo da taxa de imposto agregada entre 20,5% e 21,5%.

Adicionalmente, os lucros tributáveis do exercício que excedam os 1.500.000 Euros são sujeitos a derrama estadual, nos termos do artigo 87ºA do código do IRC, às seguintes taxas:

- 3% para lucros tributáveis entre 1.500.000 Euros e 7.500.000 Euros;
- 5% para lucros tributáveis entre 7.500.000 Euros e 35.000.000 Euros; e
- 9% para lucros tributáveis superiores a 35.000.000 Euros.

A dedução dos gastos de financiamento líquidos na determinação do lucro tributável está condicionada ao maior dos seguintes limites:

- 1.000.000 Euros;
- 30% do “EBITDA fiscal”.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança Social), exceto quando tenha havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspeções, reclamações

ou impugnações casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alargados ou suspensos. Assim, as declarações fiscais da Empresa dos anos de 2022 a 2025 ainda poderão estar sujeitas a revisão.

O Conselho de Administração entende que eventuais correções resultantes de revisões ou inspeções fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2025 e 2024.

De acordo com a Lei n.º 24-D/2022, que aprova o Orçamento de Estado para 2023, os prejuízos fiscais apurados passam a ser reportáveis por um período ilimitado. Esta alteração é também aplicável aos prejuízos fiscais apurados em período de tributação anteriores a 1 de janeiro de 2023 e cujo período de dedução ainda se encontre em curso àquela data.

A dedução de prejuízos fiscais passa a estar limitada a um montante correspondente a 65% do lucro tributável apurado no período de tributação em questão, mantendo-se o acréscimo de 10 pontos percentuais quando esteja em causa a dedução de prejuízos fiscais apurados nos períodos de tributação de 2020 e 2021.

Em 31 de dezembro de 2025, a Empresa tem prejuízos fiscais reportáveis no montante de 157.775 Euros, sendo que, 2.468.834 Euros foram deduzidos no decurso do referido exercício. Em 31 de dezembro de 2025 encontram-se constituídos ativos por impostos diferidos no montante de 29.977 Euros referente à totalidade dos prejuízos fiscais, e utilizando uma taxa de imposto de 19%.

Nos termos do artigo 88.º do Código do IRC, a Empresa encontra-se sujeita adicionalmente a tributação autónoma sobre um conjunto de encargos às taxas previstas no artigo mencionado.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica de imposto sobre o rendimento tem a seguinte composição:

	31.12.2025	31.12.2024
Imposto corrente (Nota 12)	252 266	183 362
Imposto diferido reconhecido no exercício	(11 567)	16 088
(Excesso)/insuficiência de estimativa de imposto do exercício anterior	(59 351)	(8 851)
	181 348	190 599

Em 31 de dezembro de 2025, a Valnor tem prejuízos fiscais conforme mapa seguinte:

Ano	Montante
2022	157 775
	157 775

a) Movimentos nos ativos e passivos por impostos diferidos

O movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, de acordo com as diferenças temporárias que os geraram, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, foi o seguinte:

31.12.2025

	Saldo inicial	Demonstração dos resultados	Demonstração dos resultados / Alteração de Taxa	Capital próprio	Capital próprio / Alteração de Taxa	Saldo final
Ativos por impostos diferidos						
Provisões para riscos e encargos	-	3 377	(162)	-	-	3 216
Perdas por imparidade de clientes	-	10	(1)	-	-	9
Desvio tarifário (nota 10)	119 013	11 873	(6 741)	-	-	124 146
Ativos intangíveis e Ativos em Fim de Vida	322 177	(24 242)	(38 043)	-	-	259 892
Prejuízo fiscal reportável	546 175	(514 620)	(1 578)	-	-	29 977
	987 365	(523 601)	(46 525)	-	-	417 239
Passivos por impostos diferidos						
Ajustamento de transição	420 837	(42 084)	(48 363)	-	-	330 391
Saldo Regulatório	628 143	(422 028)	(17 572)	-	-	188 544
Subsídio ao investimento (nota 13)	1 809 935	-	-	(38 391)	(226 209)	1 545 335
Subsídios reconhecidos antecipadamente	152 199	(11 078)	(18 020)	-	-	123 101
Outros	90 533	(12 597)	(9 952)	-	-	67 984
	3 101 647	(487 787)	(93 906)	(38 391)	(226 209)	2 255 355

31.12.2024

	Saldo inicial	Demonstração dos resultados	Demonstração dos resultados / Alteração de Taxa	Capital próprio	Capital próprio / Alteração de Taxa	Saldo final
Ativos por impostos diferidos						
Perdas por imparidade de clientes	71	(71)	-	-	-	-
Desvio tarifário (nota 10)	-	124 705	(5 692)	-	-	119 013
Ativos intangíveis e Ativos em Fim de Vida	361 913	(24 328)	(15 408)	-	-	322 177
Prejuízo fiscal reportável	837 388	(263 904)	(27 309)	-	-	546 175
	1 199 373	(163 599)	(48 408)	-	-	987 365
Passivos por impostos diferidos						
Ajustamento de transição	485 060	(44 096)	(20 126)	-	-	420 837
Desvio tarifário (nota 9)	723 467	(65 284)	(30 040)	-	-	628 143
Subsídio ao investimento (nota 13)	2 017 294	-	-	(120 801)	(86 558)	1 809 935
Subsídios reconhecidos antecipadamente	172 393	(12 915)	(7 279)	-	-	152 199
Outros	106 711	(11 849)	(4 330)	-	-	90 533
	3 504 926	(134 144)	(61 775)	(120 801)	(86 558)	3 101 647

A dezembro de 2017, foi obtida a resposta do pedido de informação vinculativo submetido à Administração Tributária pela EGF, como representante das concessionárias, relativo à dedução fiscal do desreconhecimento dos ativos não afetos à BAR, o que originou a correção do prejuízo fiscal reportável referente ao exercício de 2016, passando parte substancial dos ativos desreconhecidos na sequência da alteração do modelo regulatório, a ser recuperada no futuro através da sua amortização fiscal.

Em 31 de dezembro de 2025 e em 31 de dezembro de 2024, as diferenças temporárias denominadas “Ajustamentos de transição” resultam dos ajustamentos de transição apurados, em 2009, por força da alteração do POC para os IFRS (sendo que posteriormente o grupo passou a adotar o SNC). Tais diferenças resultam, essencialmente, de acréscimos de gastos para investimento contratual realizado e de amortizações referentes a investimentos realizados, bem como do reconhecimento dos respetivos subsídios, as quais, face às disposições

normativas aplicáveis, serão relevadas, para efeitos fiscais, durante o período remanescente dos contratos de concessão.

As restantes diferenças temporárias decorrem, essencialmente, do registo da especialização de amortizações para investimento contratual futuro (conforme modelo regulatório em vigor até 31 de dezembro de 2015), do registo de subsídios ao investimento em capital próprio e da movimentação de desvios tarifários.

Sem prejuízo do histórico de prejuízos fiscais ocorridos nos últimos anos, a Administração registou Imposto diferido ativo decorrente de prejuízos fiscais tendo por base o modelo de concessão inerente ao negócio da Empresa quanto à estimativa de resultados tributáveis positivos até ao final da concessão. Adicionalmente, refira-se que estes prejuízos fiscais decorrem essencialmente dos Desvios tarifários reconhecidos no ano versus a sua tributação no momento da respetiva faturação, sendo que tendencialmente e face ao modelo regulatório, se espera que os mesmos sejam imateriais.

a) Reconciliação da taxa de imposto

	31.12.2025	31.12.2024
Resultado antes de impostos	884 896	898 764
Taxa nominal de imposto	20%	21%
	176 979	188 741
Diferenças permanentes	(37 699)	(9 456)
Diferenças temporárias com correções face a anos anteriores	19 742	(11 849)
Ajustamentos à coleta/tributação autónoma	5 969	10 665
Correções relativas a exercícios anteriores	(59 351)	(8 851)
Outros	(8 000)	(9 245)
Derrama Estadual	53 753	13 001
Derrama municipal	29 955	17 594
Imposto sobre o rendimento	181 348	190 599
Taxa efetiva de imposto	20,49%	21,21%



12. ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as rubricas de “Estado e outros entes públicos” têm a seguinte composição:

	31.12.2025		31.12.2024	
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
IRC:				
Pagamento por conta	-	(94 149)	-	(29 103)
Retenções na fonte	-	(8)	-	(9)
Estimativa de imposto (Nota 11)	-	252 266	-	183 362
Imposto sobre o Valor Acrescentado	301 588	-	210 467	-
Retenções de impostos sobre o rendimento	-	27 625	-	14 882
Taxa de Gestão de Resíduos (i)	-	2 745 316	-	2 255 505
Contribuições para a Segurança Social	-	72 382	-	66 660
Outros impostos	-	-	-	161
	301 588	3 003 432	210 467	2 491 458

- (i) A taxa de gestão de resíduos (TGR) corresponde a valores faturados a clientes e que serão devolvidos à Agência Portuguesa do Ambiente (APA), cujo valor em 2025 é de 35 Euros/tonelada e em 2024 foi 30 Euros/tonelada.

13. CAPITAL, RESERVAS E OUTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

Capital subscrito

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 o capital da Empresa encontrava-se totalmente subscrito e realizado e estava representado por 10 milhões de ações com o valor nominal de um Euro.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o capital da Empresa era detido como segue:

Acionistas	Número de ações	Montante	Percentagem de participação
EGF	5 332 751	5 332 751	53,33%
Município de Alter do Chão	78 807	78 807	0,79%
Município de Arronches	61 563	61 563	0,62%
Município de Avis	105 114	105 114	1,05%
Município de Campo Maior	167 564	167 564	1,68%
Município de Castelo Vide	80 795	80 795	0,81%
Município do Crato	88 213	88 213	0,88%
Município de Elvas	466 912	466 912	4,67%
Município de Fronteira	71 532	71 532	0,72%
Município de Marvão	70 688	70 688	0,71%
Município de Monforte	63 571	63 571	0,64%
Município de Nisa	169 032	169 032	1,69%
Município de Ponte Sor	340 330	340 330	3,40%
Município de Portalegre	482 288	482 288	4,82%
Município de Sousel	103 689	103 689	1,04%
Município de Abrantes	828 415	828 414	8,28%
Município do Gavião	92 776	92 776	0,93%
Município de Vila de Rei	64 286	64 286	0,64%
Município do Sardoal	79 627	79 627	0,80%
Município de Mação	164 368	164 368	1,64%
Município de Castelo Branco	599 719	599 719	6,00%
Município de Idanha-a-Nova	112 882	112 883	1,13%
Município de Oleiros	64 011	64 011	0,64%
Município de Proença-a-Nova	98 442	98 442	0,98%
Município de Sertã	174 245	174 245	1,74%
Município de Vila Velha de Ródão	38 380	38 380	0,38%
	10 000 000	10 000 000	100%

Reserva legal

De acordo com a legislação comercial em vigor, pelo menos 5% do resultado líquido anual se positivo, tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Empresa, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporada no capital.

Outras reservas

Estas reservas constituem-se como reservas livres, disponíveis para distribuição.

Em 31 de dezembro de 2025 o montante desta rubrica era de 2.345.494 Euros.

Outras variações no capital próprio

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica outras variações no capital próprio corresponde a subsídios ao investimento, os quais são inicialmente reconhecidos no capital próprio, sendo depois reconhecidos em resultados como rendimentos em base sistemática de forma a balanceá-los com os gastos a que dizem respeito.

Durante os períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o movimento ocorrido na rubrica de subsídios ao investimento foi o seguinte:

Saldo em 1 de janeiro de 2024	9 207 185
Rendimentos reconhecidos	(551 352)
Saldo em 31 de dezembro de 2024	8 655 833
Aumentos	357 840
Rendimentos reconhecidos	(541 439)
Saldo em 31 de dezembro de 2025	8 472 234
Imposto diferido (Nota 11)	(1 545 335)
	6 926 899

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, o montante a receber de subsídios relacionados com ativos ascende a 376.880 Euros e 19.040 Euros, respetivamente (Nota 9).

Aplicação do resultado líquido do exercício

De acordo com a Assembleia Geral de Acionistas de 27 de março de 2025, o resultado líquido positivo do exercício de 2024 no montante de 708.165,65 Euros foi transferido em 35.408,28 Euros para Reserva Legal e em 672.757,37 Euros para distribuição de Dividendos.

Relativamente ao resultado líquido do exercício de 2025, no montante de 703.547,50 Euros, propõe-se que seja aplicado 35.177,38 Euros para Reserva Legal e 668.370,12 Euros para distribuição de Dividendos.

14. PROVISÕES

Esta rubrica respeita a provisões para processos judiciais e durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, registou os seguintes movimentos:

31.12.2025				
	Saldo inicial	Reforços	Reversões	Saldo final
Processos judiciais em curso	-	-	-	-
Outros riscos e encargos	-	16 151	-	16 151
	-	16 151	-	16 151
31.12.2024				
	Saldo inicial	Reforços	Reversões	Saldo final
Processos judiciais em curso	12 000	-	(12 000)	-
Outros riscos e encargos	771	-	(771)	-
	12 771	-	(12 771)	-

Na opinião do Conselho de Administração, com base na avaliação do risco que fazem dos processos judiciais e fiscais em curso, não se prevê que dessas ações venham a resultar responsabilidades de valores significativos que não se encontrem cobertas por provisões registadas nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2025, as quais correspondem à melhor estimativa de possíveis desembolsos resultantes daqueles processos naquela data.

15. FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Os financiamentos obtidos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, têm a seguinte composição:

	31.12.2025		31.12.2024	
	Não correntes	Correntes	Não correntes	Correntes
Empréstimos Bancários:				
- Banco Europeu de Investimento ("BEI")	6 417 511	708 696	5 942 858	1 123 276
- BEI Empréstimo Quadro	-	-	-	105 921
- Banca comercial	2 779 976	538 959	3 267 879	561 452
- Contas caucionadas	-	5 212 650	-	5 034 594
Locações financeiras (Nota 16)	1 825 816	1 157 085	2 645 086	1 078 720
	11 023 303	7 617 390	11 855 822	7 903 963

Relativamente aos *covenants* financeiros para o ano 2025, o Conselho de Administração entende que não existe qualquer incumprimento das obrigações decorrentes, dos mesmos mencionados abaixo:

- BEI I: EBITDA/Juros vencidos e Dívida Líquida/EBITDA
- BEI II e III: Dívida líquida/BAR, EBITDA /Juros vencidos e Dívida Líquida/ EBITDA
- Millennium BCP: Dívida líquida/Base de Ativos Regulados e Dívida Líquida Consolidada / EBITDA(Consolidado), Autonomia Financeira – Consolidado e EBITDA / Net Interest
- Novo Banco: Dívida Total/EBITDA
- CGD: Dívida líquida/ EBITDA, Dívida Líquida/BAR, Dívida Líquida/ EBITDA para distribuição de dividendos, *Net capex* e Autonomia Financeira
- *Facility Agreement*: Dívida líquida/BAR e Dívida líquida/EBITDA.

Tendo por base a análise efetuada e as interações tidas com as instituições financeiras, a Administração concluiu que não existe incumprimento das obrigações decorrentes dos respetivos contratos à data de 31 de dezembro de 2025.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os empréstimos bancários tinham a seguinte composição:

	31.12.2025		31.12.2024		Vencimento	Taxa de juro
	Valor nominal	Valor de Balanço	Valor nominal	Valor de Balanço		
BEI - 24528	333 333	339 876	1 000 000	1 011 086	15/03/2026	-
BEI - 89870	1 942 857	1 956 688	2 000 000	2 019 080	12/04/2034	3,24%
BEI - 95717	4 800 000	4 829 644	4 000 000	4 035 968	19/04/2034	3,22%
BEI - EQ 412	-	-	105 774	105 921	-	-
Novo banco - 15124	797 290	818 621	942 252	975 336	01/01/2031	5,03%
CGD - 1803.991	2 470 588	2 490 314	2 823 529	2 853 994	28/10/2032	4,25%
Millennium BCP	10 000	10 000	-	-	24/09/2033	2,89%
Caixa Geral de Depósitos - CC	1 486 648	1 487 352	2 236 648	2 237 766	27/03/2026	3,29%
Banco BPI - CC	2 499 444	2 521 640	2 269 444	2 295 664	31/01/2026	5,55%
Banco Santander Totta - CC	700 000	702 878	-	-	01/03/2026	6,47%
Montepio - CC	500 000	500 779	500 000	501 164	18/01/2026	3,85%
	15 540 162	15 657 793	15 877 648	16 035 980		

O plano de pagamentos dos empréstimos bancários obtidos é o seguinte:

	31.12.2025	31.12.2024
Até 1 ano	6 460 305	6 825 245
Até 2 anos	1 150 608	823 249
Até 3 anos	1 297 002	1 150 608
Até 4 anos	1 402 850	1 261 719
Até 5 anos	2 202 850	1 479 162
Mais de 5 anos	3 144 177	4 495 997
	15 657 793	16 035 980

16. LOCAÇÕES

Locações financeiras

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a Empresa mantém os seguintes bens em regime de locação financeira:

	31.12.2025			31.12.2024		
	Ativo bruto	Depreciações acumuladas	Ativo líquido	Ativo bruto	Depreciações acumuladas	Ativo líquido
Equipamento básico	1 574 677	676 905	897 772	1 574 677	496 434	1 078 243
Equipamento de transporte	5 084 665	1 739 353	3 345 312	4 724 265	1 262 035	3 462 229
	6 659 342	2 416 258	4 243 083	6 298 942	1 758 469	4 540 472

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as responsabilidades da Empresa por rendas vincendas de locação financeira vencem-se nos próximos exercícios, como segue:

	31.12.2025	31.12.2024
Até 1 ano	1 157 085	1 078 720
Entre 1 e 5 anos	1 749 034	2 627 440
Mais de 5 anos	76 782	17 645
	2 982 901	3 723 805

17. FORNECEDORES

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica Fornecedores apresenta a seguinte composição:

	31.12.2025	31.12.2024
	Corrente	Corrente
Fornecedores de investimento	1 483 635	148 348
Partes relacionadas (Nota 19)	782 742	786 381
Fornecedores gerais	691 938	756 135
	2 958 315	1 690 863

18. OUTRAS DÍVIDAS A PAGAR

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica outras dívidas a pagar, tem a seguinte composição:

	31.12.2025	31.12.2024
	Corrente	Corrente
Credores por acréscimos de gastos:		
Remunerações a liquidar	582 073	539 495
Outros	79 329	79 992
Outras dívidas a pagar	11 532	10 133
	672 934	629 621

19. PARTES RELACIONADAS

Identificação das partes relacionadas

Conforme mencionado na Nota 13, a Empresa é detida maioritariamente pela EGF, que é detida maioritariamente pela Suma Tratamento. Pelo que são consideradas como partes relacionadas todos os acionistas da Empresa, bem como todas as empresas e partes relacionadas dos Grupos EGF, Suma e Mota-Engil, assim como todos os seus acionistas, administradores e empresas com influência significativa.

Transações com partes relacionadas

No decurso dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 foram efetuadas as seguintes transações com partes relacionadas:

2025

	Vendas e prestação de serviços	Fornecimentos e serviços externos	Gastos com pessoal	Outros rendimentos	Juros e gastos similares suportados	Juros e rendimentos similares obtidos
Acionistas:						
EGF - Empresa Geral do Fomento, S.A.	-	363 414	152 226	-	111 390	-
Município de Ponte de Sor	578 446	93	-	-	-	31 327
Município de Alter do Chão	135 651	506	-	-	-	7 291
Município de Avis	154 006	-	-	-	-	8 333
Município de Fronteira	150 263	-	-	133	-	8 142
Município de Sousel	187 695	-	-	-	-	10 155
Município de Arronches	121 243	-	-	-	-	6 566
Município de Campo Maior	334 681	-	-	-	-	18 119
Município de Castelo de Vide	115 385	239	-	-	-	6 250
Município do Crato	152 506	-	-	-	-	8 259
Município de Elvas	907 850	-	-	-	-	49 161
Município de Marvão	121 098	-	-	-	-	6 556
Município de Monforte	141 414	-	-	872	-	7 660
Município de Nisa	242 479	-	-	-	-	13 130
Município de Portalegre	788 267	-	-	-	-	42 683
Município de Gavião	135 873	36	-	-	-	7 359
Município de Mação	11 666	-	-	33	-	11 226
Município do Sardoal	11 369	-	-	74	-	6 660
Município de Vila de Rei	92 471	14 510	-	-	-	5 007
Município de Idanha-a-Nova	400 695	956	-	-	-	21 702
Município de Oleiros	133 381	216	-	-	-	7 226
Município de Proença-a-Nova	208 596	595	-	-	4	11 294
Município da Sertã	391 297	155	-	-	-	21 193
Município de Vila Velha de Ródão	124 735	152	-	-	-	6 755
Outras partes relacionadas:						
Serviços Municipalizados de Abrantes	1 219 479	1 682	-	-	-	66 030
Serviços Municipalizados de Castelo Branco	1 908 608	3 923	-	-	-	103 349
Tejo Ambiente EIM, S.A.	307 276	-	-	-	-	-
Sumalab, SA	-	2 045	-	-	-	-
Resiestrela, S.A.	-	20 354	-	81 000	-	-
Resinorte, S.A.	-	4 500	-	-	-	-
Mota-Engil, Engenharia e Construção, S.A.	-	355 735	2 047	-	-	-
Mota-Engil Renewing, S.A.	-	3 571	-	-	-	-
ME Global S.A.	-	42 659	-	-	-	-
ME Ativ, S.A.	-	31 603	-	-	-	-
Mota-Engil, SGPS, S.A.	-	-	3 113	-	-	-
Transitex - Transitos de Extremadura, S.A.	4	-	-	-	-	-
Correia & Correia, S.A.	-	3 922	-	-	-	-
	9 076 436	850 866	157 387	82 111	111 394	491 433

2024

	Vendas e prestação de serviços	Fornecimentos e serviços externos	Gastos com pessoal	Outros rendimentos	Juros e gastos similares suportados	Juros e rendimentos similares obtidos
Acionistas:						
EGF - Empresa Geral do Fomento, S.A.	-	342 104	152 152	-	117 511	-
Município de Ponte de Sor	524 125	130	-	8 278	-	38 353
Município de Alter do Chão	126 044	741	-	-	-	9 101
Município de Avis	147 082	-	-	-	-	10 622
Município de Fronteira	122 121	-	-	105	-	8 862
Município de Sousel	175 810	-	-	-	-	12 841
Município de Arronches	111 854	-	-	-	-	8 131
Município de Campo Maior	307 596	-	-	-	-	22 163
Município de Castelo de Vide	106 666	110	-	-	-	7 774
Município do Crato	135 015	140	-	-	-	9 759
Município de Elvas	798 398	-	-	-	-	58 290
Município de Marvão	108 084	-	-	-	-	7 839
Município de Monforte	121 501	-	-	766	-	8 823
Município de Nisa	221 364	-	-	-	-	16 099
Município de Portalegre	708 061	-	-	5 045	-	49 372
Município de Gavião	122 709	49	-	-	-	8 950
Município de Mação	9 447	-	-	-	-	13 845
Município do Sardoal	8 430	-	-	45	-	7 371
Município de Vila de Rei	82 148	12 391	-	-	-	5 924
Município de Idanha-a-Nova	347 368	967	-	2 024	-	25 308
Município de Oleiros	121 413	131	-	-	-	8 854
Município de Proença-a-Nova	188 430	470	-	-	-	13 700
Município da Sertã	347 803	161	-	232	-	25 407
Município de Vila Velha de Ródão	110 157	142	-	-	-	7 913
Outras partes relacionadas:						
Serviços Municipalizados de Abrantes	1 047 105	1 899	-	-	-	71 991
Serviços Municipalizados de Castelo Branco	1 713 975	4 433	-	-	-	124 968
Tejo Ambiente EIM, S.A.	272 699	-	-	-	-	-
Resiestrela, S.A.	-	19 543	-	80 132	-	-
Resinorte, S.A.	-	4 500	-	-	-	-
Mota-Engil, Engenharia e Construção, S.A.	-	343 910	-	-	-	-
Mota-Engil Renewing, S.A.	-	2 410	-	-	-	-
ME Global S.A.	-	35 409	-	-	-	-
ME Ativ, S.A.	-	22 609	-	-	-	-
Mota-Engil, SGPS, S.A.	-	350	3 137	-	-	-
Transitex - Transitos de Extremadura, S.A.	2 835	-	-	-	-	-
Correia & Correia, S.A.	-	2 502	-	-	-	-
	8 088 238	795 100	155 289	96 628	117 511	582 260

As prestações de serviço de tratamento e valorização de resíduos são transacionadas à tarifa aprovada pelo regulador (ERSAR), conforme regime regulatório aplicável à concessão.

As aquisições de serviço são transacionadas a preços de mercado.

Salienta-se o facto dos serviços contratados à Mota-Engil Engenharia e Construção, S.A., ME Global S.A., Correia & Correia, S.A., Mota-Engil, SGPS, S.A, ME Ativ, S.A., SumaLab, S.A. e Mota-Engil Renewing, S.A., terem por base consultas efetuadas ao mercado.

Os serviços contratados à Resiestrela, S.A. e Resinorte, S.A. dizem respeito à repartição de gastos associados a pessoal que desempenha funções nas empresas indicadas e prestam apoio técnico à Valnor.

O valor dos serviços de administração e gestão, contratados à EGF, tendo por base um Despacho do Ministério do Ambiente, datado de setembro de 2009, atualizado contratualmente com a EGF em 2018.

Apresentam-se abaixo os vários tipos de operações mais relevantes que compõem estas transações:

Operações ativas operacionais	2025	2024
Serviços de tratamento e valorização de resíduos	9 076 436	8 088 238
Outros rendimentos operacionais - cedência de pessoal	76 122	75 254
Outros rendimentos operacionais - aluguer de equipamento	4 878	4 878
Outros rendimentos operacionais - juros de mora	1 111	11 451
Outros rendimentos operacionais - outros	-	5 045
	9 158 547	8 184 866
Operações ativas financeiras	2025	2024
Atualização financeira - diferimento de tarifa (Nota 26)	491 433	582 260
	491 433	582 260
Operações passivas operacionais	2025	2024
Transporte de resíduos	355 735	341 439
Serviços de administração e gestão	199 039	193 195
Remunerações dos órgãos sociais	152 226	149 544
Serviços de backoffice	120 984	93 053
Caracterização de resíduos	27 258	39 173
Serviços informáticos	42 974	35 605
Cedência de pessoal	24 854	24 043
Manutenção de equipamentos	31 603	22 609
Refaturação de Seguros	11 522	11 522
Abastecimento de água	8 408	9 372
Formação e outros gastos com o pessoal	5 160	7 593
Recolha seletiva	14 482	12 391
Assessoria jurídica	-	973
Comissões de garantias	1 955	1 960
Remoção e tratamento de resíduos perigosos	4 066	2 502
Assessoria financeira	673	673
Mobilidade Elétrica	3 571	2 410
Publicidade	1 696	2 332
Monotorização	2 045	2 332
	1 008 252	950 389
Operações passivas financeiras	2025	2024
Comissões e outros gastos de financiamento	111 390	117 511
	111 390	117 511

Saldos com partes relacionadas

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a Empresa apresentava os seguintes saldos com partes relacionadas:

	31.12.2025				
	Clientes (Nota 8)	Outros créditos a receber (Nota 9)	Fornecedores (Nota 17)	Financiamentos Obtidos (Nota 15)	Outras dívidas a pagar (Nota 18)
Acionistas:					
EGF - Empresa Geral do Fomento, S.A.	-	-	730 121	-	-
Município de Ponte de Sor	66 126	881 363	11	-	-
Município de Alter do Chão	16 275	224 967	30	-	-
Município de Avis	17 443	280 806	-	-	-
Município de Fronteira	16 741	219 210	-	-	-
Município de Sousel	24 005	312 434	-	-	-
Município de Arronches	16 249	185 209	-	-	-
Município de Campo Maior	76 997	535 489	-	-	-
Município de Castelo de Vide	12 639	192 164	19	-	-
Município do Crato	17 661	267 252	-	-	-
Município de Elvas	111 707	1 369 500	-	-	-
Município de Marvão	31 340	178 547	-	-	-
Município de Monforte	58 874	222 712	-	-	-
Município de Nisa	26 858	370 960	-	-	-
Município de Portalegre	96 968	1 224 658	-	-	-
Município de Gavião	9 157	198 130	3	-	-
Município de Mação	1 577	321 229	-	-	-
Município do Sardoal	4 749	166 051	-	-	-
Município de Vila de Rei	10 181	127 130	28	-	-
Município de Idanha-a-Nova	41 844	596 705	-	-	-
Município de Oleiros	29 908	197 610	82	-	-
Município de Proença-a-Nova	25 325	310 107	-	-	-
Município da Sertã	44 701	565 099	-	-	-
Município de Vila Velha de Ródão	15 141	182 383	24	-	-
Outras partes relacionadas:					
Serviços Municipalizados de Abrantes	285 227	1 805 305	129	-	-
Serviços Municipalizados de Castelo Branco	460 551	2 838 386	(81)	-	-
Tejo Ambiente EIM, S.A.	72 266	-	-	-	-
Vibeiras - Sociedade Comercial Plantas S.A.	-	-	-	-	-
Resiestrela, S.A.	-	8 316	2 394	-	-
Mota-Engil, Engenharia e Construção, S.A.	-	-	30 676	-	-
Mesp-Mota-Engil, Global S.A.	-	-	6 456	-	-
Resinorte, S.A.	-	-	461	-	-
Mota-Engil Renewing, S.A.	-	-	552	-	-
Mota-Engil Ativ, S.A.	-	-	11 836	-	-
	1 590 511	13 781 722	782 742	-	-

31.12.2024

	Cientes (Nota 8)	Outros créditos a receber (Nota 9)	Fornecedores (Nota 17)	Financiamentos Obtidos (Nota 15)	Outras dívidas a pagar (Nota 18)
Acionistas:					
EGF - Empresa Geral do Fomento, S.A.	-	-	669 113	-	-
Município de Ponte de Sor	41 678	849 916	9	-	-
Município de Alter do Chão	9 948	216 941	17	-	-
Município de Avis	24 436	270 787	-	-	-
Município de Fronteira	11 280	211 389	-	-	-
Município de Sousel	12 729	301 286	-	-	-
Município de Arronches	9 140	178 601	-	-	-
Município de Campo Maior	49 637	516 383	-	-	-
Município de Castelo de Vide	8 165	185 307	7	-	-
Município do Crato	20 590	257 717	-	-	-
Município de Elvas	63 907	1 320 636	-	-	-
Município de Marvão	7 886	172 177	-	-	-
Município de Monforte	30 402	214 766	-	-	-
Município de Nisa	34 646	357 724	-	-	-
Município de Portalegre	55 963	1 180 962	-	-	-
Município de Gavião	2 991	191 060	3	-	-
Município de Mação	466	309 768	-	-	-
Município do Sardoal	1 130	160 126	-	-	-
Município de Vila de Rei	6 071	122 594	18	-	-
Município de Idanha-a-Nova	83 945	575 415	-	-	-
Município de Oleiros	8 740	190 559	10	-	-
Município de Proença-a-Nova	14 423	299 042	-	-	-
Município da Sertã	27 425	544 936	-	-	-
Município de Vila Velha de Ródão	8 319	175 876	24	-	-
Outras partes relacionadas:					
Serviços Municipalizados de Abrantes	174 358	1 740 892	144	-	-
Serviços Municipalizados de Castelo Branco	140 026	2 737 113	201	-	-
Tejo Ambiente EIM, S.A.	21 402	-	-	-	-
Resiestrela, S.A.	-	8 223	6 489	-	-
Valorsul, SA..	-	-	-	-	-
Resinorte, S.A.	-	-	-	-	-
Mota-Engil, Engenharia e Construção, S.A.	-	-	89 370	-	-
ME Global, S.A.	-	-	303	-	-
Transitex - Transitos de Extremadura, S.A.	4 313	-	-	-	-
Valorlis, S.A.	-	-	-	-	-
Resinorte, S.A.	-	-	1 384	-	-
Valorsul, SA..	-	-	-	-	-
Mota-Engil Renewing, S.A.	-	-	583	-	-
Mota-Engil Ativ, S.A.	-	-	20 555	-	-
Mota-Engil, SGPS, S.A.	-	-	(1 848)	-	-
	874 017	13 290 196	786 381	-	-

20. VENDAS E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica vendas e serviços prestados foram:

	2025	2024
Vendas	5 525 269	3 303 957
Serviços Prestados	7 231 980	8 632 405
	12 757 249	11 936 363

Vendas

As vendas durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 referem-se, essencialmente, a materiais recicláveis, resultantes tanto da recolha seletiva como do tratamento dos resíduos provenientes da recolha indiferenciada, energia e composto.

Em 31 de dezembro 2025 e 2024, a rubrica Vendas detalha-se do seguinte modo:

	2025	2024
Energia	208 069	241 229
Material reciclável	5 203 787	2 958 002
Composto	17 529	4 338
Outros	95 885	100 389
	5 525 269	3 303 957

Em 2025, o volume de negócios da VALNOR aumentou face ao do período homólogo, fundamentalmente verifica-se nas Vendas em resultado do aumento dos preços de contrapartida dos recicláveis.

Aos preços dos recicláveis foram aplicados os valores de contrapartida (VC) definidos no Despacho n.º 12876-A/2024, do Gabinete do Secretário de Estado da Economia e Gabinete do Secretário de Estado do Ambiente, de 29 de outubro de 2024, aplicáveis ao ano 2025, e em consonância com as CRP aprovadas pela ERSAR.

Prestação de serviços

Os serviços prestados nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 referem-se, essencialmente, ao tratamento e valorização de resíduos provenientes da recolha indiferenciada a clientes municipais.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica Prestação de serviços detalha-se conforme segue:

	2025	2024
Tratamento de resíduos a municípios	6 678 893	8 306 923
Tratamento de resíduos a particulares	553 086	325 482
	7 231 980	8 632 405

No decurso do exercício findo em 31 de dezembro de 2025, tal como referido na Nota 1.1, a Empresa refletiu nas suas prestações de serviços (nota 10) 264.486,60€, sem capitalização, referentes ao ajustamento de 2025; 160.240,76, sem capitalização, referente ao acerto da tarifa transitória e tarifa definitiva do ano de 2025 e, 63.255,29€ sem capitalização, referente ao acerto do desvio tarifário de 2022 e 2023.

Foram ainda refletivos nas prestações de serviços (nota 10), 13.384,12€, sem capitalização, referentes ao acerto do ajustamento de 2024.

21. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Os fornecimentos e serviços externos dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 tinham a seguinte composição:

	2025	2024
Conservação e reparação	1 165 935	1 057 391
Energia e fluídos	1 485 828	1 497 985
Subcontratos	602 583	614 208
Vigilância e segurança	427 786	400 717
Trabalhos especializados	692 167	657 924
Seguros	290 931	299 209
Rendas e Alugueres	85 676	120 563
Materiais	146 486	121 510
Deslocações, estadas e transportes	15 122	17 532
Outros fornecimentos e serviços externos	106 528	104 791
	5 019 043	4 891 830

No exercício de 2025, salientam-se as seguintes variações:

- a rubrica de materiais registou um aumento relacionado maioritariamente com o aumento do custo dos materiais utilizados em consumos do processo;
- a rubrica de conservação e reparação registou um aumento relacionado maioritariamente com o custo incremental não investimento de manutenção;
- a rubrica de rendas e alugueres registou uma redução relacionada maioritariamente com a redução do aluguer de equipamentos de apoio à exploração do aterro.

22. GASTOS COM O PESSOAL

A rubrica de “Gastos com o pessoal” nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 tem a seguinte composição:

	2025	2024
Remunerações dos órgãos sociais	152 226	151 273
Remunerações do pessoal	3 165 657	2 955 318
Encargos sobre as remunerações	654 014	611 794
Seguros	194 120	169 711
Outros gastos com o pessoal	103 666	117 398
	4 269 683	4 005 495

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a Empresa teve em média 170 e 169 trabalhadores ao seu serviço, respetivamente.

A variação da rubrica “Gastos com o pessoal” deve-se essencialmente ao incremento remuneratório que resulta do aumento do valor do Salário Mínimo Nacional e da atualização da estrutura salarial aplicada na VALNOR.

23. OUTROS RENDIMENTOS E SUBSÍDIOS À EXPLORAÇÃO

A rubrica de “Outros rendimentos” nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 tem a seguinte composição:

	2025	2024
Rendimentos de construção em Direito de Utilização de Infraestruturas	1 948 777	1 449 091
Rendimentos suplementares	84 575	95 228
Indemnizações associadas a sinistros	1 659	-
Juros de mora	2 467	11 556
Alienação de equipamentos	-	119 954
Outros rendimentos	6 215	1 854
	2 043 693	1 677 683

A rubrica de “Subsídios à exploração” não teve movimentos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024.

24. OUTROS GASTOS

A rubrica de “Outros gastos” nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 tem a seguinte composição:

	2025	2024
Gastos de construção em Direito de Utilização de Infraestrutura	1 948 777	1 449 091
Impostos	116 402	118 383
Indemnizações	9 579	9 829
Perdas em ativos (abates/alienações)	40 847	35 001
Outros gastos e perdas	14 532	5 601
	2 130 137	1 617 906

25. GASTOS/REVERSÕES DE DEPRECIAÇÃO E DE AMORTIZAÇÃO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica, tem a seguinte composição:

	2025	2024
Ativos intangíveis (Nota 6)	2 477 355	2 408 119
	2 477 355	2 408 119

26. JUROS E RENDIMENTOS E GASTOS SIMILARES

Os juros e gastos similares suportados nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 tinham a seguinte composição:

	2025	2024
Juros suportados	836 180	981 331
Comissões bancárias	197 771	213 135
Atualização financeira do desvio tarifário (Nota 10)	58 485	51 978
	1 092 436	1 246 444

A rubrica de outros gastos financeiros inclui, a atualização financeira inerente ao registo do desvio tarifário de 2025 no montante de 14.710 Euros, a capitalização do acerto ao desvio tarifário de 2022 e 2023 no montante de 4.163 Euros, a capitalização do acerto feito ao ajustamento de 2024 no montante de -4.751 Euros e, o acerto feito à capitalização do ativo regulatório no montante de 44.363 Euros.

Os juros e rendimentos similares obtidos nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 tinham a seguinte composição:

	2025	2024
Juros obtidos de aplicações financeiras	34	34
Atualização financeira do desvio tarifário (Nota 9)	11 714	204 890
Atualização financeira - Diferimento de tarifa (Nota 9)	527 905	641 492
	539 652	846 416

A rubrica de outros rendimentos financeiros inclui, a atualização financeira inerente ao desvio da tarifa transitória de 2025 no montante de 11.714 Euros, a capitalização do diferimento da tarifa no montante de 527.905 Euros e outras aplicações financeiras no montante de 34 Euros.

27. PASSIVOS CONTINGENTES E RESPONSABILIDADES NÃO ASSUMIDAS NO BALANÇO

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a Empresa tinha solicitado a prestação a favor de terceiros de garantias, como segue:

	31.12.2025	31.12.2024
Garantias bancárias de execução	481 982	481 982
Garantias bancárias financeiras	407 500	1 199 999
	889 482	1 681 981

O detalhe das garantias apresenta-se de seguida:

Beneficiário	Montante	Banco	Natureza
Garantias bancárias de execução:			
Estado Português	481 982	Banco BPI	Contrato de Concessão
Garantias bancárias financeiras:			
Banco Europeu de Investimento	113 768	Montepio	Pagamento de empréstimo
Banco Europeu de Investimento	68 985	Caixa Geral de Depósitos	Pagamento de empréstimo
Banco Europeu de Investimento	103 478	Millennium BCP	Pagamento de empréstimo
Banco Europeu de Investimento	113 769	Banco Santander	Pagamento de empréstimo
Millennium BCP	4 813	Millennium BCP	Pagamento de empréstimo
Millennium BCP	1 344	Millennium BCP	Pagamento de empréstimo
Millennium BCP	1 344	Millennium BCP	Pagamento de empréstimo
	407 500		
	889 482		

28. RESULTADO POR AÇÃO

O resultado por ação básico e diluído dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 foi calculado tendo em consideração os seguintes montantes:

	31 de dezembro de 2025	31 de dezembro de 2024
Resultado para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico e diluído	703 547	708 166
Número médio ponderado de ações para efeito de cálculo do resultado líquido por ação básico e diluído	10 000 000	10 000 000
Resultado líquido por ação básico e diluído	0,07	0,07

29. GESTÃO DE RISCOS FINANCEIROS

A Empresa encontra-se exposta, essencialmente, aos seguintes riscos financeiros:

29.1 Risco de taxa de juro

Os riscos da taxa de juro estão essencialmente relacionados com os juros suportados com a contratação de diversos financiamentos com taxas de juro variáveis.

29.2 Risco de liquidez

O risco de liquidez pode ocorrer se as fontes de financiamento, como sejam os fluxos de caixa operacionais, de desinvestimento, de linhas de crédito e os fluxos de caixa obtidos de operações de financiamento, não satisfizerem as necessidades de financiamento, como sejam as saídas de caixa para atividades operacionais e de financiamento, os investimentos, a remuneração dos acionistas e o reembolso de dívida.

Para reduzir este risco, o Grupo procura manter uma posição líquida e uma maturidade média da dívida que lhe permita a amortização da sua dívida em prazos adequados. No entendimento do Conselho de Administração, tendo em consideração as principais projeções de cash-flow para 2026 e a estrutura e tipologia dos seus ativos, o Grupo não antevê dificuldades em liquidar as suas responsabilidades financeiras correntes.

Apesar de em 31 de dezembro de 2025, a Empresa apresentar fundo de maneo negativo no valor de 5,732 milhões Euros, salientamos que a esta data os montantes de crédito disponível e não utilizado ascendem a 4,704 milhões de Euros.

29.3 Risco Regulatório

Os ganhos registados em cada exercício por cada concessionária resultam essencialmente dos pressupostos considerados pelo regulador (ERSAR), na definição das tarifas reguladas para o setor do tratamento e gestão de resíduos.

Em 6 de março, foi publicada a Lei n.º 10/2014, que aprovou os novos Estatutos da ERSAR. Esta publicação vem no decurso da Lei n.º 67/2013, de 28 de agosto, que aprovou a lei-quadro das entidades administrativas independentes com funções de regulação da atividade económica dos setores privados, público e cooperativo. De acordo com os novos estatutos, a ERSAR viu aumentada a sua independência de atuação (artigo 2.º), expandido o universo de entidades sujeitas a regulação (artigo 4.º) e reforçados os seus poderes e atribuições sobre as entidades reguladas (artigos 5.º, 9.º, 10.º e 11.º). Em face das alterações em concretização, no setor dos resíduos, o reforço dos poderes da ERSAR constituiu um desafio significativo quer para a entidade reguladora quer para as entidades reguladas. Era e é expetativa que, com este reforço de poderes da ERSAR, o setor integre uma agenda consentânea com a fase de desenvolvimento em que se encontra, colocando-se o enfoque na sustentabilidade de forma integrada, nas vertentes económica, social e ambiental.

Durante o ano de 2014, em concretização do novo poder regulamentar da ERSAR, o RTR - regulamento tarifário do serviço de gestão de resíduos urbanos, deliberação n.º 928/2014, foi publicado em Diário da República, 2.ª série, de 15 de abril. Este regulamento produziu efeitos em 1 de janeiro de 2016, e acarretou uma alteração do modelo regulatório em vigor, passando-se de um modelo de custo de serviço (*cost plus*) para um modelo de proveitos permitidos (*revenue cap*), o qual remunera uma base de ativos ao custo de capital e permite a recuperação dos gastos operacionais num cenário de eficiência produtiva.

Ao longo dos anos 2016 e 2017, foram publicados três Documentos complementares ao RTR com clarificações acerca das metodologias regulatórias, e já em finais de 2017, foi publicitada uma Consulta Pública pela ERSAR, n.º 05/2017 do “Projeto de alteração do Regulamento Tarifário do Serviço de Gestão de Resíduos Urbanos”, tendo decorrido um período para envio de contributos à consulta entre 07 de novembro e 20 de dezembro de 2017. As alterações previstas neste documento foram muito significativas, alterando conceptualmente o modelo regulatório então vigente.

Já durante 2018, foi publicado pela ERSAR uma Revisão do RTR, Regulamento 52/2018 de 23 de janeiro, no qual, face à experiência do primeiro período regulatório se procurou introduzir alguns ajustamentos ao RTR tendo em vista a simplificação, flexibilização e clarificação de algumas das suas disposições. A revisão ao RTR veio exigir a revisão e adaptação também dos modelos de reporte, assim, ainda em 2018 foram aprovados e revistos dois dos Documentos Complementares, a saber:

(a) Regulamento n.º 222/2018, publicado em Diário da República de 13 de abril (1º Documento Complementar) com o objetivo de clarificar e adaptar ao novo RTR conceitos relacionados com a apresentação das Contas Reguladas Previsionais sendo revogado o anterior Documento complementar 1, Regulamento n.º 817/2016, de 18 de agosto.



(b) Regulamento n.º 395/2018 publicado em Diário da República de 29 de junho (3º Documento Complementar) onde se consagraram mecanismos que premeiam bons desempenhos com o objetivo de majorar mais valias ambientais e económicas.

À data da aprovação das demonstrações financeiras, não foram submetidas as Contas Reguladas Reais referentes ao ano de 2025, que serão submetidas à ERSAR até finais de abril de 2026, e consequentemente não é conhecida a decisão da ERSAR sobre as mesmas (Nota 20).

30. INFORMAÇÃO SOBRE OS CONTRATOS DE CONCESSÃO

A concessão em regime exclusivo por um período de 19 anos, com termo em 2034, da exploração e da gestão do sistema multimunicipal de tratamento e de recolha seletiva de resíduos sólidos urbanos do Sistema Multimunicipal do XXX, em regime de serviço público, foi atribuída à Valnor através da celebração de um contrato de concessão entre o Estado Português e a Empresa em 2001, reconfigurado em 30 de setembro de 2015.

A atividade objeto da concessão compreende o tratamento dos resíduos urbanos gerados nas áreas dos municípios utilizadores, incluindo a sua valorização e a disponibilização de subprodutos, assim como a recolha seletiva de resíduos urbanos, encontrando-se os municípios e empresas municipais obrigados a entregar à Empresa todos os resíduos urbanos cuja gestão se encontre sob sua responsabilidade.

A fiscalização da concessão é da competência da ERSAR, tendo esta a competência na definição dos proveitos permitidos e consequentemente das tarifas a aplicar, assim como na aprovação das Contas Reguladas e nos planos de investimento da Empresa a aprovação é efetuada pelo concedente após apreciação da ERSAR.

A exploração e a gestão, anteriormente referida, compreende também a conceção, a construção, a aquisição, a extensão, a reparação, a renovação, a manutenção e a otimização de obras e equipamentos necessários ao exercício da atividade da Empresa.

As bases da concessão definem que a Empresa terá como atividade principal, a atividade relativa à exploração e à gestão do sistema multimunicipal de resíduos urbanos, compreendendo o tratamento de resíduos urbanos resultantes da recolha indiferenciada e a recolha seletiva de resíduos urbanos, incluindo a triagem, e como atividades complementares, as atividades que, não se integram na atividade principal, utilizam ativos afetos a esta, permitindo otimizar a respetiva rentabilidade. O exercício das atividades complementares depende de autorização do concedente, precedida de pareceres da Autoridade da Concorrência e da ERSAR.

Consideram-se como bens afetos à concessão:

- As infraestruturas relativas ao tratamento e valorização de resíduos urbanos indiferenciados e seletivos, bem como os bens utilizados na recolha seletiva de resíduos urbanos: as estações de transferência, os ecocentros, as centrais de processamento, triagem e valorização e os respetivos acessos, as infraestruturas associadas, os aterros, os ecopontos e os meios de transporte de resíduos;
- Os equipamentos necessários à operação das infraestruturas e ao acompanhamento e controlo da sua exploração;
- Todas as obras, máquinas e aparelhagens e respetivos acessórios utilizados para a receção e tratamento dos resíduos e para a manutenção dos equipamentos e gestão do sistema multimunicipal não referidos acima;
- Os equipamentos, máquinas, veículos, aparelhagem e respetivos acessórios utilizados para a recolha seletiva de resíduos urbanos;

Adicionalmente, são também considerados como ativos afetos à concessão:

- Os imóveis adquiridos por via do direito privado ou mediante expropriação para implantação das infraestruturas;



- Os direitos privativos de propriedade intelectual e industrial de que a Empresa seja titular;
- Outros bens e direitos que se encontrem relacionados com a continuidade da exploração da concessão, nomeadamente laborais, de empreitada, de locação e de prestação de serviços.

A Empresa deve elaborar e manter o inventário dos bens e direitos afetos à concessão, devendo, anualmente, enviar à ERSAR informação detalhada sobre os mesmos, assim como dos abates efetuados.

A Empresa tem a obrigação de, durante o prazo de vigência da concessão, manter o bom estado de funcionamento, conservação e segurança dos ativos e meios a ela afetos, efetuando todas as reparações, renovações e adaptações necessárias para a manutenção dos ativos nas condições técnicas requeridas.

A Empresa mantém o direito de explorar os ativos afetos à concessão até à extinção desta. Os ativos afetos à concessão apenas podem ser utilizados para o fim previsto na concessão. Na data da extinção da concessão, os bens a ela afetos revertem para uma Entidade Intermunicipal, Associação de municípios, o conjunto dos Municípios utilizadores, ou o Estado, mediante o exercício do respetivo direito de opção e o pagamento à concessionária, nos termos previstos nas Bases e no contrato de concessão, de uma indemnização correspondente ao valor líquido contabilístico daqueles bens.

O regime remuneratório da concessão baseia-se no reconhecimento à Empresa dos proveitos permitidos, a serem refletidos nas tarifas a aplicar aos utilizadores do sistema. A Empresa é responsável pelos riscos inerentes à concessão nos termos da legislação aplicável, assumindo os respetivos riscos operacionais. A Empresa é responsável pela obtenção do financiamento necessário ao desenvolvimento do objeto da concessão, por forma a cumprir cabal e atempadamente as obrigações assumidas no contrato de concessão, assumindo os respetivos riscos de investimento e de financiamento.

Os proveitos permitidos anualmente à Empresa, no âmbito da atividade concessionada, são definidos pela ERSAR para um horizonte temporal de três a cinco anos ("Período regulatório"). O modelo regulatório é fixado pela ERSAR e assenta, entre outros, nos seguintes pressupostos:

- Elegibilidade dos custos de exploração, para efeitos de determinação dos proveitos permitidos, por referência a um cenário de eficiência produtiva da exploração e gestão do sistema multimunicipal;
- Remuneração do capital com base no custo médio ponderado, com parâmetros definidos em referência a valores de mercado e ao desempenho de entidades representativas comparáveis;
- Definição de uma base de ativos, constituída pelos bens afetos à concessão, como incidência da remuneração do capital;
- Adoção de mecanismos de incentivo à eficiência;
- Repercussão adequada nos proveitos permitidos das diferenças registadas entre as quantidades estimadas e as quantidades de resíduos urbanos entregues à Empresa.

Adicionalmente, a definição da base de custos de exploração deve atender ao seu controlo efetivo pela Empresa, às tecnologias e capacidades instaladas, bem como às oscilações da procura.

Assim, as tarifas a aplicar aos utilizadores devem proporcionar à Empresa os proveitos permitidos nos termos das bases anteriores e correspondem ao resultado da divisão dos proveitos permitidos anualmente à Empresa pelas quantidades estimadas de consumo para esse ano.

O contrato de concessão em vigor, permite um equilíbrio contratual nas condições de uma gestão eficiente, promovendo um investimento mais racional e uma maior eficiência operacional, através do reconhecimento dos custos de investimento, de operação e manutenção e na adequada remuneração dos ativos afetos à concessão, a serem refletidos nas tarifas aplicáveis à Empresa, as quais permitirão recuperar os custos de exploração e obter uma determinada remuneração sobre os ativos.

A concessão pode ser extinta por acordo entre as partes, por rescisão, por resgate e pelo decurso do prazo. A extinção da concessão opera a transmissão para os Municípios ou para o Estado dos bens e meios a ela afetos.



O contrato de concessão poderá ser rescindido pelo concedente se ocorrer qualquer uma das situações a seguir descritas, com impacto significativo nas operações da concessão: desvio do objeto da concessão; interrupção prolongada da exploração por facto imputável à Empresa; oposição reiterada ao exercício da fiscalização ou repetida desobediência às determinações do concedente ou, ainda, sistemática inobservância das leis e regulamentos aplicáveis à exploração; recusa em proceder à adequada conservação e reparação das infraestruturas; cobrança reiterada de valores superiores aos fixados nos contratos de concessão e nos contratos celebrados com os utilizadores; dissolução ou insolvência da Empresa; trespasse da concessão ou subconcessão não autorizadas; alienação não autorizada de participações no capital da Empresa; oneração de participações no capital da Empresa em inobservância do disposto no contrato de concessão; aumento ou redução não autorizados, quando aplicável, do capital social da Empresa; falta de prestação da caução ou de renovação do respetivo valor nos termos e prazos previstos; e recusa ou impossibilidade da Empresa em retomar a concessão.

O concedente pode resgatar a concessão, assumindo a gestão direta do serviço público concedido, sempre que motivos de interesse público o justifiquem e decorrido que seja pelo menos dois terços do prazo contratual, mediante aviso prévio feito à Empresa, por carta registada com aviso de receção, com, pelo menos, um ano de antecedência relativamente à data de produção de efeitos do resgate.

Pelo resgate, a Empresa tem direito a uma indemnização que deve atender ao valor contabilístico à data do resgate dos bens revertidos, do valor dos créditos existentes, bem como ao valor de eventuais lucros cessantes, tendo em consideração o número de anos que restem para o termo da concessão.

31. ACONTECIMENTOS APÓS A DATA DO BALANÇO

No âmbito do ofício recebido relativamente à correção de erros manifestos sobre a decisão dos proveitos permitidos totais e tarifas para o período regulatório 2025-2027 e, das CRR de 2024, recebida em 05 de fevereiro de 2026, esta terá um impacto positivo no montante de 269.770 euros (sem capitalização) no exercício de 2026. A ocorrência da Tempestade *Kristin* provocou constrangimentos operacionais, interrupções temporárias de serviços e danos em infraestruturas.

No contexto da atividade da Valnor, a tempestade originou interrupções temporárias e danos materiais nomeadamente ao nível de instalações, equipamentos, e fornecimento de energia. Foram igualmente registados impactos indiretos decorrentes de condicionamentos no transporte e no acesso a determinadas áreas.

Face a esta situação, foram ativados os planos internos de contingência e gestão de risco, garantindo a segurança de colaboradores e a continuidade possível das operações. As equipas técnicas procederam à avaliação imediata dos danos e à implementação de medidas minimizando o impacto financeiro e operacional, nomeadamente acionando as apólices de seguros.

Não obstante os constrangimentos verificados, a organização tem capacidade de resposta e resiliência, assegurando a retoma progressiva da atividade.

32. INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Segurança Social e Autoridade Tributária:

Nos termos do n.º 1 do art.º 21 do Decreto-Lei n.º 411/91, de 17 de outubro, não existem dívidas em mora à Segurança Social. Adicionalmente, a Valnor confirma não ser devedora de qualquer dívida em mora perante a Autoridade Tributária.



Honorários faturados pelo Revisor Oficial de Contas:

Os honorários do revisor oficial de contas faturados durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2025 relacionados com a Revisão legal das contas anuais ascenderam a 8.477 Euros.

Avis, 27 de fevereiro de 2026

O contabilista certificado

O conselho de administração



14

Relatório e Parecer do Fiscal Único



Relatório e Parecer do Fiscal Único



Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Acionistas,

Nos termos da lei e do mandato que nos conferiram, apresentamos o relatório sobre a atividade fiscalizadora desenvolvida e damos parecer sobre o relatório de gestão e as demonstrações financeiras apresentados pelo Conselho de Administração da Valnor - Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos, S.A. (a Entidade) relativamente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025.

No decurso do exercício acompanhámos, com a periodicidade e a extensão que considerámos adequada, a atividade da Entidade. Verificámos a regularidade da escrituração contabilística e da respetiva documentação, bem como a eficácia do sistema de controlo interno, do sistema de gestão de risco e do sistema de auditoria interna, se existentes, na medida em que sejam relevantes para a preparação e apresentação das demonstrações financeiras, e vigiámos também pela observância da lei e dos estatutos.

Como consequência do trabalho de revisão legal efetuado, emitimos a respetiva Certificação Legal das Contas.

No âmbito das nossas funções verificámos que:

- i) o balanço, a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração das alterações no capital próprio, a demonstração dos fluxos de caixa e as correspondentes notas anexas, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da Entidade, dos seus resultados, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa;
- ii) as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados estão de acordo com o normativo contabilístico aplicável;
- iii) o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis; e
- iv) a proposta de aplicação de resultados não contraria as disposições legais e estatutárias aplicáveis.

Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas da Entidade e as conclusões constantes da Certificação Legal das Contas, é nosso parecer que as demonstrações financeiras, o relatório de gestão e a proposta de aplicação de resultados estão de acordo com os estatutos da Entidade e com as disposições contabilísticas e legais aplicáveis.

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal
Tel: +351 213 599 000 | Matriculada na CRC sob o NIPC 506 628 752, Capital Social 314.000 EUR
Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 2016148

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.
Recepção: Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo, nº16, 1050-121 Lisboa, Portugal

DocID: NjdmZTEaNDZUMzYzZmJ2mYmQ3ZDcxNyY5NjAwNTMwOTUSNzY1M088UBDVG**

pwc.pt



Expressamos ainda o nosso agradecimento ao Conselho de Administração e aos colaboradores da Entidade pelo apoio prestado no exercício das nossas funções.

6 de março de 2026

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:

Signed by:


António Alberto Martins Afonso, ROC n.º 999
Registado na CMVM com o n.º 20160614



15

Certificação Legal de Contas



Certificação Legal de Contas



Certificação Legal das Contas

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da Valnor - Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos, S.A. (a Entidade), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 48.971.008 euros e um total de capital próprio de 20.710.099 euros, incluindo um resultado líquido de 703.547 euros), a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Valnor - Valorização e Tratamento de Resíduos Sólidos, S.A. em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro adotadas em Portugal através do Sistema de Normalização Contabilística.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISAs) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras" abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- a) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro adotadas em Portugal através do Sistema de Normalização Contabilística;
- b) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- c) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal
 Tel: +351 213 599 000 | Matriculada na CRC sob o NIPC 506 628 752, Capital Social 314.000 EUR
 Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 2016148

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.
 Recepção: Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo, nº16, 1050-121 Lisboa, Portugal
 DocId: N4dn2TEAN2ZjU4kzrnZmUzZmY5YmQ3DobzYSNjMmOTU5NzY1MDBB0dD

pwc.pt



e) avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISAs detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- b) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- d) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- e) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e
- f) comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.



A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, alínea e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

6 de março de 2026

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:

Signed by:

80AD01EFFED046C...

António Alberto Martins Afonso, ROC n.º 999
Registado na CMVM com o n.º 20160614



Morada

VALNOR, Centro Integrado de Valorização
e Tratamento de Resíduos Sólidos
Herdade da Marrãs
7480-352 Figueira e Barros

Website

www.VALNOR.pt

Contacto Telefónico

(+351) 245 610 040