

**The Navigator Company, S.A.**  
Sociedade Aberta

**Capital Social**  
500 000 000 Eur

**Pessoa Colectiva**  
503 025 798  
Matriculada  
na Conservatória  
do Registo  
Comercial  
de Setúbal

**Sede**  
Península  
de Mitrena  
Freguesia  
do Sado  
- Setúbal

**DIVULGAÇÃO**  
DOS **RESULTADOS**  
DO 1º **SEMESTRE**  
2018

2/4



THE  
**NAVIGATOR**  
C O M P A N Y

### **Destaques do 1º Semestre 2018 (vs. 1º Semestre 2017)**

- Volume de negócios totaliza € 817 milhões, 0,5% acima do semestre homólogo
- Evolução positiva dos preços permitiu compensar a perda de volume disponível para venda devido às paragens de manutenção prolongadas nas fábricas
- EBITDA cresce 14% para € 226 milhões (vs. € 198 milhões); margem EBITDA/Vendas aumenta 4 pp para 28%; a venda do negócio de pellets (ocorrida no 1º Trimestre) representou um impacto positivo líquido final no EBITDA de €13 milhões
- Resultado líquido cresce 24% e atinge € 119 milhões
- Programa de redução de custos M2 prossegue com impacto positivo no EBITDA estimado em € 9,2 milhões
- Endividamento líquido sobe para € 740 milhões após pagamento de € 200 milhões de dividendos em junho; Rácio Dívida Líquida/EBITDA situa-se em 1,73
- Valor de investimento cresce para € 77 milhões com desenvolvimento dos novos projectos em curso em Cacia (Tissue) e na Figueira da Foz (Pasta)

### **Destaques do 2º Trimestre 2018 (vs. 1º Trimestre 2018)**

- Evolução favorável dos preços de pasta, papel e tissue no trimestre
- EBITDA recorrente atinge € 115 milhões, valor trimestral mais elevado de sempre
- Paragem prolongada na fábrica de pasta da Figueira da Foz em Abril para manutenção e conclusão do projeto de aumento da capacidade, com conseqüente redução do volume de pasta disponível para mercado
- Arranque do projeto de expansão de capacidade de pasta incorpora significativas melhorias ambientais, ao nível da redução do odor, redução de resíduos, emissões atmosféricas e emissões líquidas
- Início da produção de produto acabado da primeira linha de converting de tissue em Cacia em Maio

### Síntese dos Principais Indicadores

Milhões de euros	1º Semestre	1º Semestre	Variação <sup>(5)</sup>
	2018	2017	1ºS 18/1ºS 17
<b>Vendas Totais</b>	816,9	812,6	0,5%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>226,0</b>	<b>198,4</b>	<b>13,9%</b>
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	160,8	123,4	30,3%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 11,4	- 8,3	36,9%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>119,4</b>	<b>96,0</b>	<b>24,4%</b>
<b>Cash Flow Exploração</b>	184,6	171,0	13,6
<b>Cash Flow Livre <sup>(2)</sup></b>	152,6	72,8	79,8
<b>Investimentos</b>	77,2	35,2	42,0
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	740,1	737,9	2,2
<b>EBITDA/Vendas</b>	<b>27,7%</b>	<b>24,4%</b>	<b>3,2 pp</b>
<b>ROS</b>	14,6%	11,8%	2,8 pp
<b>ROE</b>	21,0%	16,6%	4,5 pp
<b>ROCE</b>	17,4%	13,4%	4,0 pp
<b>Autonomia Financeira</b>	44,8%	44,9%	-0,1 pp
<b>Dívida Líquida/EBITDA <sup>(4)</sup></b>	1,73	1,84	-0,12

Milhões de euros	2º Trimestre	1º Trimestre	Variação <sup>(5)</sup>
	2018	2018	2ºT 18/1ºT 18
<b>Vendas Totais</b>	432,0	384,9	12,2%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>115,0</b>	<b>110,9</b>	<b>3,7%</b>
<b>EBITDA sem Pellets</b>	<b>112,0</b>	<b>101,5</b>	10,4%
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	82,9	78,0	6,3%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 5,9	- 5,5	6,1%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>66,2</b>	<b>53,2</b>	<b>24,3%</b>
<b>Cash Flow Exploração</b>	98,4	86,2	12,2
<b>Cash Flow Livre <sup>(2)</sup></b>	18,6	134,0	-115,4
<b>Investimentos</b>	48,6	28,6	20,0
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	740,1	558,7	181,4
<b>EBITDA/Vendas</b>	<b>26,6%</b>	<b>28,8%</b>	<b>-2,2 pp</b>
<b>ROS</b>	15,3%	26,4%	-11,1 pp
<b>ROE</b>	23,3%	17,7%	5,6 pp
<b>ROCE</b>	17,9%	17,0%	0,9 pp
<b>Autonomia Financeira</b>	44,8%	49,7%	-4,9 pp
<b>Dívida Líquida/EBITDA <sup>(4)</sup></b>	1,73	1,32	0,41

(1) Resultados operacionais + amortizações + provisões

(2) Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias

(3) Dívida bruta remunerada – disponibilidades

(4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses

(5) Variação de valores não arredondados

## 1. ANÁLISE DE RESULTADOS

### 1º Semestre 2018 vs. 1º Semestre 2017

A The Navigator Company registou no primeiro semestre de 2018 um volume de negócios de € 817 milhões, o que representa um ligeiro incremento em relação ao 1º Semestre de 2017. Com vendas de € 604 milhões, o segmento de papel representou 74% do volume de negócios, a energia 10% (€ 84 milhões), a pasta cerca de 9% (€ 73 milhões), e o negócio de tissue 5% (€ 40 milhões). O semestre ficou marcado pela evolução favorável dos preços do papel UWF, pasta BEKP e Tissue, e pelos menores volumes disponíveis para venda devido essencialmente às paragens de produção ocorridas ao longo do período, que não se verificaram no semestre homólogo.

No negócio de pasta, para além da paragem de manutenção ocorrida na fábrica de Setúbal no primeiro trimestre, ocorreu, já em Abril, uma paragem na fábrica da Figueira da Foz para manutenção, que se prologou para permitir a conclusão do projeto de aumento de capacidade instalada em curso. O elevado número de dias de paragem, assim como a necessidade de constituição de stocks nos meses anteriores, condicionaram fortemente a disponibilidade de pasta para venda no Grupo durante este semestre. Deste modo, as vendas da Navigator situaram-se em 114 mil toneladas, 37,5% abaixo do volume registado no 1º semestre de 2018. A diminuição do volume foi parcialmente compensada pelo aumento do preço de venda, pelo que as vendas em valor refletem uma redução de 21%, para cerca de € 73 milhões.

As condições globais do mercado de pasta continuaram positivas ao longo do semestre, mantendo-se a tendência ascendente nos preços verificada desde o final de 2016, tendo o valor médio do índice de referência no período – FOEX BHKP – aumentado 25% (851 €/ton vs. 682 €/ton). De acordo com os dados do PPPC, a procura mundial de pasta BEKP cresceu 4,5% YTD Maio, em particular na China (+8,9%), verificando-se algumas condicionantes do lado da oferta (paragens de manutenção e outros eventos imprevistos) que retiraram um volume de pasta hardwood do mercado estimado de mais de 1 milhão de toneladas.

No negócio do papel, as vendas de UWF totalizaram 756 mil toneladas, situando-se 2% abaixo do semestre homólogo, essencialmente devido a desvios na produção que

resultaram de algumas paragens não programadas, assim como da necessidade de reconstituição de stocks de forma a assegurar um bom nível de serviço ao cliente. A evolução positiva do preço permitiu compensar a redução nos volumes vendidos, pelo que as vendas em valor cresceram 3,3% para € 604 milhões. De facto, a Navigator implementou diversos aumentos de preço ao longo do semestre, na Europa e em outras geografias, que se traduziram num aumento de cerca de 6% no seu preço médio de venda quando comparado com o período homólogo. Este aumento está em linha com a evolução do índice de referência na Europa do FOEX A4 B-copy, e foi positivamente influenciado pela importante melhoria no mix de produtos ao nível da qualidade (53% vendas premium vs. 46%) e do peso das marcas próprias (68% vs. 60%), mas negativamente impactado pela evolução do câmbio do EUR/USD (o câmbio médio situou-se em 1,2104 no período e compara com um câmbio de 1,0830 no semestre homólogo).

No negócio de tissue, verificou-se um ajustamento em alta do preço médio de venda face ao período homólogo de 2017 (+7,6%), em resultado da melhoria do mix de produtos, com o menor peso de bobines e uma maior percentagem de produto acabado, assim como dos aumentos de preços implementados. O volume de vendas situou-se em 28,5 mil toneladas, crescendo 1,6% acima do volume do semestre homólogo. O aumento do preço médio do tissue não foi, no entanto, suficiente para absorver o agravamento nos custos de produção, em particular do preço da pasta (hardwood e softwood) e dos químicos. Em meados de Maio, ocorreu o arranque da primeira linha de transformação da nova fábrica de Cacia, devendo a linha de produção de bobines iniciar a sua produção durante o mês de Agosto.

No negócio de energia verificou-se uma recuperação no 2º trimestre no valor das vendas de energia eléctrica, o que conduziu no total do semestre a um ligeiro incremento de 0,2%, face ao 1º semestre do ano anterior (€ 84,3 milhões). Refira-se que este valor inclui as vendas de energia associadas à produção de pasta e papel (€ 73,2 milhões) e as vendas “stand-alone” das CTB´s (Centrais Termoeléctricas a Biomassa) de € 11,1 milhões. A produção bruta total de energia eléctrica no final do primeiro semestre de 2018 registou uma redução de 2,5% face ao período homólogo, que resultou sobretudo das paragens programadas das fábricas de pasta, tendo no entanto atingido o valor de 1,09 TWh.

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em € 226 milhões, que compara com € 198 milhões registados no 1º semestre de 2017. O impacto final da venda do negócio das pellets nos EUA, líquido de custos e ajustamentos, foi de € 13 milhões (um ajustamento positivo face aos € 9,4 milhões reportados no final do 1º trimestre, valor que incorporava uma estimativa de custos que acabaram por não se materializar), pelo que o EBITDA do semestre sem esse efeito teria sido de € 213 milhões. A margem EBITDA / vendas situou-se 27,7% (26% sem o impacto da venda das pellets), que compara com 24% em 2017.

Do lado dos custos, continuou a verificar-se uma evolução desfavorável na rúbrica dos químicos e em particular na soda cáustica, com impacto nos custos variáveis unitários de produção. Os custos de logística registaram também um agravamento, devido essencialmente à evolução do preço do Brent. Nos custos fixos, a rúbrica de pessoal manteve a tendência de subida verificada no 1º trimestre, devido ao incremento do número de colaboradores com o novo projecto de Tissue em Cacia, ao programa de rejuvenescimento em curso, e ao aumento de estimativa dos prémios de desempenho em virtude dos bons resultados registados pelo Grupo.

Por outro lado, a Navigator prosseguiu com o seu programa de excelência operacional M<sup>2</sup>, tendo registado um impacto positivo YoY de € 9,2 milhões em EBITDA. Foram desenvolvidas cerca de 118 novas iniciativas de redução de custos desde o início do ano, com 85 a contribuir positivamente para este impacto. Uma das iniciativas mais relevantes centra-se na redução do consumo específico de fibra longa desenvolvido no complexo Fabril da Figueira da Foz, com um impacto YTD de € 1,14 milhões, através de um sistema que permite um maior controlo do consumo de fibras por tipo de produto. Outra das iniciativas com um impacto significativo de € 1,04 milhões está relacionada com a optimização da logística no transporte marítimo para a Europa e para os mercados internacionais. Destaca-se ainda uma iniciativa ao nível da optimização e planeamento da produção nas máquinas de papel, melhorando as especificidades técnicas do produto e reduzindo o seu custo de produção unitário. Para além destas iniciativas, a renegociação dos contratos de energia eléctrica e gás natural, resultou em custos evitados face aos preços de mercado de cerca de € 14,1 milhões.

Os resultados financeiros situaram-se em € 11,4 milhões negativos (vs. € 8,3 milhões negativos), um agravamento que se deve essencialmente a um factor não recorrente

associado à venda do negócio das pellets. Tal como havia sido reportado, o Grupo reconheceu no final do 1º trimestre um montante de cerca de € 3,3 milhões negativos resultantes da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante a receber pela venda do negócio de pellets (USD 45 milhões). Refira-se que sobre o valor nominal a receber, vencem juros à taxa de 2.5%.

No final de Junho, a dívida líquida do Grupo situava-se em € 740,1 milhões, o que representa um aumento de € 47,4 milhões em relação ao final de 2017 (€ 692,7 milhões), evolução que resulta essencialmente do pagamento de dividendos no montante de € 200 milhões em Junho.

O cash flow livre foi de € 152,6 milhões, fruto do bom desempenho operacional no período, tendo sido também positivamente afectado pelo encaixe com a venda do negócio de pellets no primeiro trimestre (num montante de € 67,6 milhões) e negativamente afetado pelo forte investimento realizado no semestre de € 77,2 milhões, associado à construção da nova fábrica de tissue em Cacia, ao aumento de capacidade na Figueira da Foz e a outros investimentos nas operações regulares de pasta, papel e tissue.

No que respeita ao fundo de maneio, o valor investido durante o primeiro semestre registou uma redução moderada, tendo como elemento decisivo a evolução muito favorável dos saldos com o Estado, nomeadamente no saldo ativo, em consequência do elevado valor obtido de reembolsos de IVA, no período. Esta evolução teve um impacto muito favorável (cerca de € 53 milhões no semestre), o que mais do que compensou o efeito conjugado do aumento dos inventários (recomposição de stocks de produto acabado, sobretudo) e dos saldos de clientes e de fornecedores.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 149,4 milhões (vs.€ 115,1 milhões), tendo a taxa de imposto efetiva do período sido negativamente afectada pela constituição de um conjunto de provisões fiscais e pelo aumento da taxa da derrama estadual.

Assim, o Grupo atingiu resultados líquidos do semestre de € 119,4 milhões, um aumento de 24% em relação ao 1º semestre de 2017.

## 2º Trimestre 2018 vs. 1º Trimestre 2018

O segundo trimestre ficou marcado pela evolução positiva dos preços da pasta, papel e tissue. Tal como em anos anteriores, verificou-se uma recuperação ao nível dos volumes de vendas entre o 1º trimestre e o 2º trimestre (com as vendas de pasta a aumentar 15% e as de papel cerca de 9%), que ficaram, no entanto, abaixo dos volumes registados no 2º trimestre de 2017 devido às paragens de produção já referidas.

No entanto, o efeito de preço mais do que compensou o efeito volume, e o valor de vendas no trimestre cresceu 12% para € 432 milhões. O EBITDA situou-se em € 115 milhões, o valor trimestral mais elevado registado pelo Grupo, com uma margem de EBITDA / vendas de 26,6%. O valor de EBITDA corrigido do ajustamento da venda do negócio de pellets teria sido de cerca de € 112 milhões (26% de margem), o que ainda representaria um valor recorde para um trimestre.

## Quadros Resumo de Indicadores Operacionais

### Pasta e Papel

(em 000 tons)	2T 2017	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018
<b>Produção de BEKP</b>	377,4	357,3	371,9	346,1	335,4
<b>Vendas de BEKP</b>	92,0	68,8	59,7	53,1	60,9
<b>Produção de UWF</b>	383,4	406,1	406,7	385,8	392,9
<b>Vendas de UWF</b>	400,6	386,4	419,9	361,2	395,1
<b>FOEX – BHKP Euros/ton</b>	719	747	805	824	878
<b>FOEX – BHKP USD/ton</b>	792	877	948	1013	1046
<b>FOEX – A4-BCopy Euros/ton</b>	808	819	831	845	864

### Tissue

(em 000 tons)	2T 2017	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018
<b>Produção de bobines</b>	13,6	13,0	14,8	14,1	14,4
<b>Produção de produto acabado</b>	12,6	12,2	12,4	13,6	13,9
<b>Vendas de bobines e mercadoria</b>	1,7	1,1	1,8	0,6	0,1
<b>Vendas de produto acabado</b>	12,3	12,3	12,2	12,8	14,9
<b>Vendas totais de tissue</b>	14,0	13,3	14,0	13,4	15,0



## Energia

	2T 2017	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018
<b>Produção (GWh)</b>	556,4	535,9	573,7	553,5	536,1
<b>Vendas (GWh)</b>	446,8	426,0	462,8	444,7	435,3

## 2. DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO

A Navigator registou um valor de investimento de € 77,2 milhões no semestre, com um montante de € 48,6 milhões no 2º trimestre (vs. €28,6 no 1ºTrimestre). O projeto de tissue de Cacia representou um investimento de € 36,5 milhões e o aumento de capacidade da Figueira da Foz um valor de cerca de 9,3 milhões. O montante de investimento relativo aos negócios regulares de pasta e papel totalizou cerca de € 30,8 milhões.

O período ficou marcado pela conclusão e arranque do projeto denominado PO3 (Projeto de Optimização 3), de aumento da capacidade de produção de pasta na Figueira da Foz, que passou de uma capacidade nominal de 580 mil toneladas/ano para 650 mil toneladas /ano. Este projeto incluiu também um conjunto de importantes melhorias ambientais com impacto significativo na globalidade do Complexo Fabril da Figueira da Foz. Um dos objectivos foi melhorar a eficiência do processo de produção de pasta, com a redução do consumo específico de madeira e de químicos, assim como a implementação das melhores práticas ambientais, nomeadamente com a incorporação da deslinhificação por oxigénio e a consequente diminuição de efluentes, e ainda um investimento num queimador de gases não-condensáveis integrado na Caldeira de Recuperação, com consequente redução ao nível dos odores, para valores muito baixos e quase imperceptíveis.

O Grupo contratou um empréstimo de € 40 milhões junto do Banco Europeu de Investimento para o financiamento deste projeto, cujos objectivos de aumento de eficiência e de significativa melhoria da componente ambiental constituem um claro alinhamento com o propósito de combate às alterações climáticas desta instituição. O empréstimo contratado tem uma maturidade de 10 anos a partir da sua emissão, o que no final do semestre ainda não tinha ocorrido.

### 3. PERSPETIVAS FUTURAS

As perspectivas para o sector da pasta mantiveram-se positivas ao longo do primeiro semestre de 2018, verificando-se uma pressão em alta no preço durante este período. Uma maior disciplina por parte dos produtores, conjugada com paragens de produção programadas e alguns eventos não previstos, condicionaram novamente a quantidade de pasta disponível no mercado, mantendo-se, por outro lado, uma procura forte que tem conseguido absorver as novas capacidades que arrancaram no ano passado. Neste momento, não se antecipam factores que possam vir alterar significativamente esta tendência positiva do mercado.

Do lado do papel UWF, o nível da carteira de encomendas mantém-se elevado e o Grupo liderou durante o 1º Semestre um conjunto de aumentos de preços na Europa, no mercado norte-americano e nos mercados internacionais. Os produtores de papel não integrados continuam com uma forte pressão devido ao grande aumento do custo da pasta, assim como da subida dos custos de químicos e de logística, verificando-se atualmente uma situação de margens negativas, algo nunca antes verificado no sector. Outros produtores anunciaram novos aumentos de preço nos Estados Unidos e nos restantes mercados internacionais, tendo a Navigator anunciado aos seus clientes em Maio um aumento de preços na Europa com efeitos a partir de 1 de julho, antecipando um novo aumento de magnitude equivalente perspectivado para outubro.

No mercado do tissue mantem-se também a forte pressão provocada pelo elevado nível dos preços da pasta e, apesar de se ter verificado uma evolução positiva no preço do tissue durante o semestre, a globalidade dos produtores não conseguiu ainda repercutir na totalidade o aumento deste factor de custo no preço final dos seus produtos. A Navigator irá proceder a novos aumentos de preços. Em paralelo, proceder-se-á ao arranque da produção de bobines em Cacia previsto para o terceiro trimestre, o que permitirá duplicar a capacidade produtiva da Navigator. O forte desempenho comercial desenvolvido ao longo dos últimos meses permite perspectivar uma boa colocação da nova produção junto dos clientes.

Importa referir que, apesar da manutenção das expectativas positivas para o crescimento das principais economias mundiais, em particular para a economia norte-americana e europeia, existe também uma crescente volatilidade nos mercados, fruto

dos receios das potenciais consequências do aumento das tensões comerciais. A Navigator, que vende os seus produtos em cerca de 130 geografias e tem as suas vendas expostas à evolução de diferentes moedas internacionais, em particular do USD, não pode deixar de ver com alguma preocupação estes recentes desenvolvimentos.

### **Evento subsequente**

#### **Moçambique**

Tal como informado ao mercado em 9 de julho de 2018, a Portucel Moçambique e o Governo de Moçambique assinaram um memorando de entendimento em relação à reformulação do projeto de investimento, que passará a desenvolver-se em duas fases. Num primeiro momento será criada uma base florestal de cerca de 40 000 hectares, que garantirá o abastecimento de uma unidade (a construir) de produção de estilha de madeira de eucalipto para exportação, de cerca de 1 milhão de toneladas por ano, num investimento global estimado de USD 140 milhões.

Foi constituída uma equipa conjunta entre a Portucel Moçambique e o Governo para, num prazo estimado de 6 meses, trabalhar com vista a assegurar o cumprimento das condições precedentes necessárias para avançar com o investimento, onde se inclui o estabelecimento das infraestruturas logísticas necessárias à exportação de estilha. A primeira fase do projeto está portanto condicionada à boa resolução das condições precedentes identificadas no Memorando de Entendimento agora assinado com o Governo de Moçambique.

Setúbal, 25 de Julho de 2018

### **Conference Call e Webcast**

**Data:** Quarta-feira, 25 de Julho de 2018  
**Horário:** 17:00H (Western European Time – UTC)  
**Dial-in:**

**PORTUGAL:** +351 210609110  
**ESPAÑA:** +34 911140101  
**REINO UNIDO:** +44 (0) 2071943759

**Todos os números devem ser seguidos do pincod: 45556184#**

#### 4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

##### DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Valores em euros	6 meses 30-06-2018	6 meses 30-06-2017
Réditos		
Vendas	814 323 768	810 175 169
Prestações de serviços	2 578 883	2 467 376
Outros rendimentos e gastos operacionais		
Ganhos na alienação de ativos não correntes	17 722 330	342 006
Outros proveitos operacionais	7 373 427	6 138 999
Variação de justo valor nos ativos biológicos	1 119 656	3 210 175
Gastos e Perdas		
Inventários consumidos e vendidos	(344.674.553)	(330.348.337)
Variação da produção	20.103.964	(5.188.158)
Materiais e serviços consumidos	(195 369 103)	(201 300 731)
Gastos com o pessoal	(84 696 485)	(75 634 979)
Outros gastos e perdas	(12 519 277)	(11 484 551)
Provisões líquidas	1 300 221	( 189 617)
<u>Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade</u>	<u>(66 444 913)</u>	<u>(74 766 617)</u>
<b>Resultados operacionais</b>	<b>160 817 918</b>	<b>123 420 733</b>
<u>Resultados financeiros</u>	<u>(11.370.740)</u>	<u>(8 305 941)</u>
<b>Resultados antes de impostos</b>	<b>149 447 178</b>	<b>115 114 793</b>
<u>Imposto sobre rendimento</u>	<u>(30.004.152)</u>	<u>(19 068 699)</u>
<b>Resultado líquido do exercício</b>	<b>119 443 026</b>	<b>96 046 094</b>
<b>Atribuível a:</b>		
Detentores de capital da empresa-mãe	119 444 005	96 043 464
Interesses que não controlam	( 979)	2 630

## DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Valores em Euros	30-06-2018	31-12-2017
<b>Ativo</b>		
<b>Ativos não correntes</b>		
Goodwill	377.339.466	377.339.466
Outros ativos intangíveis	2.886.753	3.878.245
Ativos fixos tangíveis	1.188.586.838	1.171.125.052
Propriedades de investimento	98.351	99.174
Ativos biológicos	130.516.592	129.396.936
Outros ativos financeiros	478.032	424.428
Investimentos em associadas	-	-
Ativos disponíveis para venda	-	-
Outros Ativos	32.262.359	-
Ativos por impostos diferidos	46.343.082	44.727.571
	<b>1.778.511.472</b>	<b>1.726.990.872</b>
<b>Ativos correntes</b>		
Inventários	216.600.562	187.795.595
Valores a receber correntes	284.417.508	237.704.322
Estado	39.323.646	75.076.422
Caixa e equivalentes de caixa	105.059.086	125.331.036
	<b>645.400.802</b>	<b>625.907.375</b>
<b>Ativos não correntes detidos para venda</b>		
Ativos não correntes detidos para venda	-	86.237.049
	-	<b>86.237.049</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>2.423.912.274</b>	<b>2.439.135.296</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		
<b>Capital e Reservas</b>		
Capital social	500.000.000	500.000.000
Ações próprias	(1.002.084)	(1.002.084)
Reservas de justo valor	(6.962.881)	(3.020.990)
Reserva legal	100.000.000	109.790.475
Reserva livres	197.292.250	217.500.000
Reservas de conversão cambial	(22.818.802)	(13.966.898)
Resultados transitados	200.632.803	167.388.264
Resultado líquido do exercício	119.444.005	207.770.604
Dividendos antecipados	-	-
	<b>1.086.585.291</b>	<b>1.184.459.371</b>
Interesses que não controlam	207.669	420.277
	<b>1.086.792.960</b>	<b>1.184.879.648</b>
<b>Passivos não correntes</b>		
Passivos por impostos diferidos	61.797.517	83.023.517
Responsabilidade por benefícios definidos	9.171.507	5.090.242
Provisões	42.156.167	19.536.645
Passivos remunerados	765.080.404	667.851.880
Outros passivos	26.559.873	25.466.139
	<b>904.765.468</b>	<b>800.968.424</b>
<b>Passivos correntes</b>		
Passivos remunerados	80.059.524	150.205.591
Valores a pagar correntes	291.240.469	259.509.848
Estado	61.053.853	43.571.785
	<b>432.353.846</b>	<b>453.287.224</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>1.337.119.314</b>	<b>1.254.255.647</b>
<b>Capital Próprio e Passivo Total</b>	<b>2.423.912.274</b>	<b>2.439.135.296</b>