

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



214

DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO
1 ° SEMESTRE
2019

Destaques do 1ºSemestre de 2019 (vs. 1ºS 2018)

- Volume de negócios evolui favoravelmente para € 854 milhões (+4,6%), com maior volume de pasta e de tissue
- EBITDA de € 207 milhões, -2,8% face ao EBITDA ajustado do 1ºS2018 (sem ganhos da alienação do negócio de pellets); margem EBITDA / Vendas de 24,2% pressionada pela redução do preço da pasta e maiores custos de produção
- O Capex totalizou € 68,2 milhões vs € 77,2 milhões em 2018 com investimentos de manutenção e ambientais
- Forte geração de cash flow livre de € 100 milhões, que compara com um valor ajustado de € 85 milhões (sem recebimento da venda do negócio de pellets)
- O Grupo permanece focado no seu programa de redução de custos operacionais M2, atingido cerca de € 8,1 milhões de impacto positivo em EBITDA no semestre, esforço que permitiu atenuar parcialmente o agravamento de custos exógenos, que afetaram a globalidade da indústria (nomeadamente energia, madeira e químicos)
- Endividamento líquido remunerado de € 796,4 milhões, mantendo-se o rácio de Net Debt / Ebitda num nível confortável de 1,83 X, depois do pagamento de € 200 milhões em dividendos em Abril e um montante de investimento em ações próprias de € 14,2 milhões durante o semestre

Destaques do 2ºTrimestre 2019 (vs. 1ºT 2019)

- Volume de negócios evolui favoravelmente para € 433 milhões (+2,5% vs 1ºT2019)
- O aumento das vendas de papel no trimestre permitiu um incremento de 4% em valor que mais do compensou a redução das vendas de pasta
- EBITDA de € 102 milhões (-2,7%), refletindo uma redução de volumes e preços no negocio de pasta e energia
- Grupo lança um novo programa de racionalização e optimização de custos Zero Base Budget, com especial enfoque nos custos fixos (custos de funcionamento, despesas gerais e administrativas, e custos com pessoal das áreas não-industriais) e que deverá materializar-se em 2020.

Síntese dos principais indicadores (não auditados)

Milhões de euros	1º Semestre	1º Semestre	Varição ⁽⁹⁾
	2019	2018	1ºS 19/1ºS 18
Vendas Totais	854,1	816,9	4,6%
EBITDA ⁽¹⁾	207,0	226,0	-8,4%
EBITDA sem pellets ⁽²⁾	207,0	213,0	-2,8%
Resultados Operacionais (EBIT)	134,0	160,8	-16,7%
Resultados Financeiros	- 9,7	- 11,4	14,8%
Resultado Líquido	94,9	119,4	-20,5%
Cash Flow Exploração	167,8	184,6	-16,7
Cash Flow Livre ⁽³⁾	100,8	152,6	-51,9
Cash Flow livre sem pellets ⁽⁴⁾	100,8	85,1	15,7
Investimentos	68,2	77,2	-9,0
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁵⁾	796,4	740,1	56,3
EBITDA/Vendas	24,2%	27,7%	-3,43 pp
EBITDA sem pellets /Vendas	24,2%	26,1%	-1,84 pp
ROS	11,1%	14,6%	-3,51 pp
ROE ⁽⁶⁾	16,9%	21,0%	-4,14 pp
ROCE ⁽⁷⁾	14,4%	17,4%	-2,98 pp
Autonomia Financeira	40,7%	44,4%	-3,67 pp
Dívida Líquida/EBITDA ⁽⁸⁾	1,83	1,73	0,10

Milhões de euros	2º Trimestre	1º Trimestre	Varição ⁽⁹⁾	2º Trimestre	Varição ⁽⁹⁾
	2019	2019	2ºT 19/1ºT 19	2018	2ºT 19/2ºT 18
Vendas Totais	432,3	421,8	2,5%	432,0	0,1%
EBITDA ⁽¹⁾	102,1	104,9	-2,7%	115,0	-11,3%
EBITDA sem pellets ⁽²⁾	102,1	104,9	-2,7%	112,0	-8,9%
Resultados Operacionais (EBIT)	67,8	66,2	2,5%	82,9	-18,1%
Resultados Financeiros	- 5,8	- 3,9	46,3%	- 5,9	-1,7%
Resultado Líquido	45,6	49,3	-7,4%	66,2	-31,1%
Cash Flow Exploração	79,9	88,0	-8,1	98,4	-18,5
Cash Flow Livre ⁽³⁾	90,8	9,4	81,4	18,6	72,2
Investimentos	35,7	32,5	3,2	48,6	-12,9
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁵⁾	796,4	676,9	119,5	740,1	56,3
EBITDA/Vendas	23,6%	24,9%	-1,2 pp	26,6%	-3,0 pp
EBITDA Sem Pellets /Vendas	23,6%	24,9%	-1,2 pp	25,9%	-2,3 pp
ROS	10,6%	11,7%	-1,1 pp	15,3%	-4,8 pp
ROE ⁽⁶⁾	16,2%	16,4%	-0,1 pp	23,3%	-7,1 pp
ROCE ⁽⁷⁾	14,6%	14,0%	0,5 pp	17,9%	-3,3 pp
Autonomia Financeira	40,7%	44,4%	-3,7 pp	44,8%	-4,1 pp
Dívida Líquida/EBITDA ⁽⁸⁾	1,83	1,51	0,32	1,73	0,10

1. Resultados operacionais + amortizações + provisões;
2. EBITDA recorrente exclui efeito da venda do negócio de pellets + taxas antidumping
3. Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias
4. FCF ajustado sem recebimento da venda do negócio de pellets
5. Passivos remunerados – disponibilidades
6. ROE= Resultados Líquidos anualizados / Média dos Capitais Próprios dos últimos 12 Meses
7. Resultados operacionais anualizados / Média do Capital empregue nos últimos 12 Meses
8. (Passivos remunerados – disponibilidades) / EBITDA correspondente aos últimos 12 meses
9. Variação de valores não arredondados

1. ANÁLISE DE RESULTADOS

1ºS2019 VS 1ºS2018

No primeiro Semestre de 2019, a The Navigator Company registou um volume de negócios de € 854,1 milhões, o que representa um incremento de 4,6% em relação ao semestre homólogo. Com vendas de € 611 milhões, o segmento de papel representou 72% do volume de negócios, a energia 10% (€ 82,8 milhões), a pasta cerca de 9% (€ 77,6 milhões), e o negócio de tissue cerca de 8% (€ 65,4 milhões). O período caracterizou-se pelos desafios apresentados pelas condições de mercado do sector de pasta e papel, em particular pela queda dos preços de pasta. A Navigator registou um nível de preços de papel superior ao semestre homólogo, o que, conjugado com o aumento de vendas de pasta e tissue, compensou a evolução desfavorável nos volumes de produção e vendas de papel.

Vendas de pasta aumentam num contexto de pressão nos preços

A produção de pasta no primeiro semestre de 2019 atingiu 698 mil toneladas, 2,4% acima do ano anterior, beneficiando do incremento de capacidade realizado na fábrica da Figueira da Foz em 2018, tendo a produção, no entanto, ficado condicionada pelas grandes paragens de manutenção ocorridas nas fábricas de Setúbal e Cacia, em Abril e Maio. Ainda assim, a quantidade de pasta disponível para venda ficou acima da do ano anterior, o que permitiu registar um aumento nas vendas de pasta de 8,4% para 124 mil toneladas.

Ao longo do semestre, o preço de venda de referência da pasta - BHKP PIX - em USD registou uma tendência decrescente, situando-se no final de Junho em 896 USD/ton, caindo cerca de 12,5% face ao preço do final de ano de 1.024 USD/ton. O valor médio do índice no semestre foi de 962 USD/ton que compara com 1.029 USD no primeiro semestre de 2018, evidenciando uma redução de 6,6%. No entanto, a evolução do câmbio EUR/USD beneficiou o preço da pasta em euros, tendo este mantido o mesmo valor, com o preço médio de 851 €/ton. O preço médio de venda do Grupo para o mercado europeu evoluiu em linha com o índice, tendo as vendas totais de pasta em valor atingido cerca de € 78 milhões.

Preço de venda de papel evoluiu favoravelmente, face a uma ligeira redução de volumes

A evolução favorável do preço de venda de papel no semestre permitiu ao Grupo registar um valor record de vendas de € 611 milhões, o que representa um incremento de 1,2% em relação ao semestre homólogo. De facto, o preço médio de referência do papel UWF – A4 B-copy, no primeiro semestre situou-se cerca de 7% acima do preço médio do período homólogo. O preço médio do Grupo evoluiu acima do índice, impulsionado pela implementação de aumentos de preço, ao longo de 2018 e também no início deste ano na Europa e nos EUA, assim como pela evolução favorável da taxa de câmbio EUR/USD.

As vendas de UWF totalizaram 720 mil toneladas, ficando 37 mil toneladas abaixo do período homólogo, devido a desvios na produção que resultaram de paragens de produção planeadas e não planeadas que ocorreram ao longo do semestre, nomeadamente às greves de Janeiro e de Abril que obrigaram a uma paragem de 8 dias na PM4 de Setúbal. Também os ajustamentos em curso ao longo do semestre na produção de altas gramagens na PM3 de Setúbal condicionaram a produção vendável de papel.

Valor de vendas de tissue cresce 62% com arranque da nova fábrica

No negócio de tissue, verificou-se um aumento significativo de 66% do volume vendido para 47,2 mil toneladas, em resultado do arranque de nova fábrica de tissue de Aveiro. O valor de vendas situou-se em € 65,7 milhões, crescendo 62% em relação ao primeiro Semestre de 2018. Este crescimento em volume traduz duas evoluções de negócio diferenciadas. Por um lado as vendas de produto acabado cresceram cerca de 29% para 35,8 mil toneladas e, por outro, o Grupo registou um forte aumento nas vendas de bobines (x16), para 11,4 mil toneladas, que foram marginais em igual período do ano passado.

Tanto os produtos acabados como as bobines registaram importantes aumentos de preços relativamente ao primeiro semestre de 2018, claramente necessários para compensar o aumento dos custos – em especial da fibra/pasta, dos químicos e da energia. No entanto, o crescimento mais acelerado do negócio de bobines, típico a uma fase inicial de produção de uma nova fábrica de tissue, alterou o mix de produtos vendidos, impactando o preço médio de venda do Grupo.

Negócio de Energia impactado pela evolução do indexante de referência

No primeiro semestre de 2019, a venda de energia eléctrica do Grupo totalizou, cerca de € 83 milhões, o que representa uma redução de 1,8% face aos valores do período homólogo do ano anterior.

Este valor resultou da diminuição do volume de vendas registado no período e de uma diminuição do preço do brent, indexante de referência. A produção de energia eléctrica totalizou um valor de aproximadamente 834 GWh e ficou aquém dos valores do primeiro semestre de 2018 devido às paragens anteriormente referidas.

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em € 207 milhões, que compara com o EBITDA recorrente de € 213 milhões no primeiro semestre de 2018, excluindo o impacto positivo de cerca de € 13 milhões relativo à venda do negócio das pellets nos EUA. A margem EBITDA / Vendas em 2019 foi de 24,2% (que compara com 26,1% margem recorrente em 2018).

Nos custos de produção importa referir o agravamento dos custos de energia em cerca de € 13,7 milhões YoY devido ao aumento do preço de aquisição de eletricidade e gás natural. De realçar também um agravamento nos custos com os químicos, com um impacto de cerca de € 4,8 milhões.

Verificou-se também um aumento no custo unitário de aquisição de madeira face a 2018. Este custo deveu-se ao aumento do peso da madeira certificada na madeira nacional adquirida em mercado, que passou de 37% para 51% no total, assim como ao aumento do preço de *woodchips* no mercado internacional e à variação da taxa de câmbio EUR/USD na madeira adquirida fora da Península Ibérica (variação não favorável na perspetiva do aprovisionamento de madeira). O aumento do custo unitário de aquisição conjugado com um aumento no volume de madeira adquirida teve um impacto importante nos custos de produção do semestre de € 6,1 milhões.

Nos custos fixos, os gastos com pessoal evoluíram favoravelmente tendo no entanto havido uma evolução negativa nos custos com funcionamento e manutenção.

O Programa M2, orientado para a excelência operacional e optimização de custos na Companhia, continua a ser desenvolvido de forma sistemática e com o envolvimento transversal de todas as unidades do Grupo. Actualmente estão em implementação 83 Projectos, dos quais 63 já tiveram reflexo positivo pela redução de custos nas operações. No primeiro semestre de 2019 foram obtidos ganhos YoY de € 8,1 milhões. Neste âmbito, são de destacar diversos projectos de optimização logística (ex: adopção de transporte ferroviário para abastecimento de madeira ao Centro Industrial de Aveiro), a negociação integrada em ACE da aquisição de produtos químicos e, na vertente industrial, a iniciativa de aumento da velocidade da PM1 no Centro Industrial da Figueira da Foz.

Forte geração de cash flow livre no semestre

O cash flow de exploração gerado no semestre foi de € 167,8 milhões e compara com € 184,6 milhões registados no período homólogo. Já a geração de cash flow livre foi de € 100,8 milhões, valor comparável com € 85,1 milhões em 2018, valor ajustado do recebimento relativo à venda do negócio de pellets, que representou um encaixe de € 67,6 milhões.

Em 2019, face ao cash flow de exploração gerado, a evolução do cash flow livre reflecte um valor de investimento de € 68,2 milhões (vs. € 77,2 milhões em 2018), assim como por um significativo acréscimo de inventários, de € 31,2 milhões, sobretudo de madeira, por razões de recomposição dos níveis de stock que se consideram adequados, mas também de pasta, com expressão assinalável no

período. O desempenho operacional possibilitou, ainda assim, continuar a evidenciar a expressiva capacidade de geração de fundos do Grupo que tem caracterizado a performance dos últimos anos.

Assim, no final de Junho, o endividamento remunerado da Navigator totalizava € 796,4 milhões, o que representa um aumento de € 113,4 milhões em relação ao final do ano de 2018, num semestre em que o Grupo procedeu ao pagamento de € 200 milhões em dividendos e adquiriu ações próprias num valor de € 14,2 milhões. O rácio Net Debt / Ebitda mantém-se num valor conservador de 1,8 vezes.

Resultados financeiros melhoram €1,7 milhões

Os resultados financeiros melhoram €1,7 milhões situando-se em € 9,7 milhões negativos (vs. € 11,4 milhões negativos), tendo sido positivamente impactados em € 2,2 milhões pelo resultado das aplicações de liquidez excedentária e em € 3,5 milhões pelos efeitos de juros e câmbio resultantes do montante de \$ 45 milhões ainda a receber pela venda do negócio de pellets. No ano passado este efeito foi negativo em € 3,3 milhões por via do cálculo do valor atual do montante a receber, inferior ao seu valor nominal.

Em sentido contrário, os resultados cambiais resultantes dos programas de cobertura levados a cabo pela empresa tiveram uma evolução negativa de € 2,7 milhões e a implementação da IFRS 16 teve um impacto negativo de € 0,9 milhões.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 124,3 milhões (vs.€ 149,5 milhões), com uma taxa efetiva de 23,7%, acima da taxa do semestre homólogo, onde foram utilizados um conjunto de benefícios fiscais que não ocorreram este período.

Assim, o Grupo atingiu resultados líquidos no primeiro semestre de 2019 de € 94,9 milhões, que compara com € 119,4 milhões em 2018.

2ºTRIMESTRE VERSUS 1ºT2019

O volume de negócios do segundo trimestre totalizou € 432 milhões, aumentando 2,5% em relação ao 1º trimestre, com um crescimento no valor de vendas de papel (+4%), que mais do que compensou a redução de vendas de pasta.

O volume de vendas do papel aumentou cerca de 4% no trimestre, o que, em conjugação com um preço sensivelmente idêntico, se traduziu num valor de vendas de 367 milhões, o que representa um incremento de 4% no valor de vendas no 2º trimestre face ao 1ºtrimestre.

O negócio de pasta ficou marcado no segundo trimestre por um expressivo agravamento das condições de mercado, que se traduziu por uma descida no índice de referência de preços BHKP em euros de quase 5%. As vendas de pasta do Grupo ficaram assim marcadas por uma descida do preço médio de venda de cerca de 4% e um ligeira redução de volumes, totalizando um valor de € 38 milhões.

As vendas de tissue ficaram sensivelmente idênticas às do 1º Trimestre, com um volume e preços em linha com o trimestre anterior.

Durante o segundo trimestre, a Navigator foi notificada pelo Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América que a taxa anti-dumping provisória a aplicar retroativamente nas vendas de papel para os Estados Unidos, para o período compreendido entre março de 2017 e fevereiro de 2018 (o “second period of review”) foi de 5,96%. Esta taxa provisória não tem impacto material uma vez que já foi devidamente registado nas demonstrações financeiras de 2018.

IFRS 16

A 1 de janeiro de 2019, a Navigator adotou a norma contabilística IFRS 16. Os resultados de 2018 não foram reexpressos de acordo com esta norma contabilística. Os principais impactos da aplicação da IFRS na Demonstração de Resultados foram os seguintes: redução do valor de rendas e alugueres em Fornecimentos e Serviços Externos de cerca de € 3,6 milhões, aumento do valor de amortizações de cerca de € 2,9 milhões e aumento do valor de juros de € 0,9 milhões. No Balanço, foi registado um montante de € 46,2 milhões em Ativos de Locação com a correspondente contrapartida em Passivos de Locação Não Corrente.

QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

Pasta e Papel

(em 000 tons)	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1ºT2019	2ºT2019
Produção de BEKP	346,1	335,4	392,7	377,4	369,8	328,3
Vendas de BEKP	53,1	60,9	63,1	76,3	62,1	61,5
Produção de UWF	385,8	392,9	393,9	362,7	363,9	362,9
Vendas de UWF	361,2	395,1	380,7	376,0	353,0	366,5
FOEX – BHKP Euros/ton	824	878	903	914	872	830
FOEX – BHKP USD/ton	1013	1046	1050	1043	991	933
FOEX – A4-BCopy Euros/ton	845	864	882	900	914	912

Tissue

(em 000 tons)	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1ºT2019	2ºT2019
Produção de bobines	14,1	14,4	17,8	25,3	26,4	25,3
Produção de produto acabado	13,6	14,7	18,6	19,1	18,0	16,7
Vendas de bobines e mercadoria	0,6	0,1	0,029	1,1	6,1	5,3
Vendas de produto acabado	12,8	14,9	16,7	16,8	17,6	18,2
Vendas totais de tissue	13,4	15,0	16,7	17,9	23,7	23,6

Energia

	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1ºT2019	2ºT2019
Produção (GWh)	553,5	536,1	536,2	565,1	550,8	498,4
Vendas (GWh)	444,7	435,8	428,5	452,7	442,0	392,0

2. INVESTIMENTO

A Navigator registou um valor de investimento global de € 68,2 milhões no trimestre. Este montante inclui investimentos de manutenção e correntes de cerca de 50,3 milhões, € 6,2 milhões relativos à conclusão da nova fábrica de tissue de Aveiro e ao remanescente do investimento nas altas gramagens, assim como a € 8,6 milhões em investimentos ambientais.

Estes últimos destinam-se essencialmente a melhorar o desempenho ambiental e de sustentabilidade das fábricas do Grupo. A principal intervenção no semestre foi a construção de uma nova caldeira de biomassa na fábrica da Figueira da Foz, que vem substituir a caldeira e a Central de Ciclo Combinado a gás natural existentes. Esta caldeira a biomassa está enquadrada no âmbito do Programa de Neutralidade Carbónica do Grupo e vai permitir substituir a utilização de um combustível de origem fóssil por um combustível de origem renovável, a Biomassa, permitindo assim reduzir as emissões de CO₂ fóssil daquela instalação. De referir ainda nesta área os investimentos nos filtros de mangas nas caldeiras de Biomassa de Setúbal e Aveiro, assim como o *revamping* e reformulação do tratamento de efluentes em Vila Velha de Ródão.

3. PERSPECTIVAS FUTURAS

O ano de 2019 tem sido dominado por uma grande instabilidade geopolítica e fortes tensões comerciais a nível global, com a zona euro também afectada pelos receios de um possível “hard Brexit”. Durante o 1º semestre de 2019 assistiu-se a uma desaceleração económica, em particular entre o 1º e o 2º trimestres, tendo o crescimento do PIB na Zona Euro caído de 1,1% para 0,9%, nos EUA de 3,1% para 1,3% e na China de 6,4% para 6,2%. Deste modo, as expectativas para o ano de 2019 reflectem um crescimento económico mais moderado, com uma recuperação mais pronunciada esperada para 2020.

No sector, a esperada retoma da procura de pasta de mercado tem vindo a tardar, condicionada pela evolução do desempenho económico global, em particular na China. Depois de uma forte redução da procura por parte dos compradores locais, de um aumento significativo dos stocks junto dos produtores e da queda subsequente dos preços de pasta, o nível de preços na China encontra-se em valores muito baixos, o que poderá indiciar a aproximação de um ponto de inflexão. As reduções de oferta para os próximos meses, por via de reconversão e de paragens de manutenção e os aumentos de capacidade de Tissue entre 2019 e 2020 serão dois dos principais factores de reequilíbrio do mercado de pasta, nomeadamente de fibra curta. Com alguma retoma da procura e com a ausência de aumentos da oferta disponível significativos até à segunda metade de 2021, é expectável uma evolução moderadamente positiva dos preços da pasta, em ambas as fibras, no final do ano de 2019.

Do lado do papel, o segundo trimestre reflectiu também a degradação das condições económicas globais e a redução de stocks ao longo da cadeia de fornecimento. No entanto, a evolução global da procura de papel uncoated woodfree, e em particular do cut-size, continua a apresentar uma grande resiliência face a outros tipos de papel de impressão e escrita e uma forte estabilidade ao nível de preços. Os anúncios por parte de vários produtores de fechos e ou conversões de capacidade de Uncoated Woodfree ainda por realizar na segunda metade do ano, irão garantir um melhor balanço de mercado e compensar os novos investimentos em Uncoated previstos.

No negócio de tissue, a procura de tissue continua a apresentar taxas de crescimento interessantes - de 3,3% em Portugal e 3,7% em Espanha – ainda que num contexto de novas capacidades a iniciaram produção na Península Ibérica. Para a Navigator, 2019 mantém-se um ano de consolidação dos investimentos recentemente concretizados, com reflexos ao nível do incremento das vendas globais, tendo como objectivo conseguir importantes ganhos de vendas de produto acabado à medida que a operação industrial amadurece e a quota nos mercados alvo se reforça. Adicionalmente, o Grupo tem



também como objectivo uma melhoria da margem em resultado da subida de preços que foi operada e das economias de escala associadas ao crescimento do negócio.

A actividade do Grupo ao longo do primeiro semestre de 2019 tem sido condicionada por diversos factores exógenos, que afectaram o crescimento económico global e que impactaram alguns factores de produção. De forma a atenuar estes impactos, a Navigator tem vindo a trabalhar na sua eficiência operacional, dando continuidade ao programa de redução de custos e excelência operacional M2, tendo também iniciado em Abril o projecto Zero Based Budget, com o objetivo de definir e implementar um conjunto de iniciativas de redução de custos fixos (custos de funcionamento, despesas gerais e administrativas, e custos com pessoal das áreas não-industriais), que deverão materializar-se em 2020.

Lisboa, 25 de Julho de 2019

Conference Call e Webcast

Data: Quinta-feira, 25 de Julho, 2019

Horário: 09:00 (Western European Time – UTC)

Dial-in:

Portugal: +351 210609110

Espanha: +34 911140101

UK: +44 (0) 2071943759

Todos os números devem ser seguidos do **pincode:** 26281124#

4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Valores em Euros	6 meses 30-06-2019	6 meses 30-06-2018
Réditos		
Vendas	852.142.719	814.323.768
Prestações de Serviços	1.949.984	2.578.883
Outros Rendimentos e Ganhos Operacionais		
Ganhos na Alienação de Ativos Não Correntes	261.959	17.722.330
Outros Proveitos Operacionais	17.755.337	7.373.427
Variação de Justo Valor nos Ativos Biológicos	(2.783.846)	1.119.656
Gastos e Perdas		
Inventários Consumidos e Vendidos	(366.326.531)	(344.674.553)
Variação da Produção	20.553.930	20.103.964
Materiais e Serviços Consumidos	(224.914.512)	(195.369.103)
Gastos com o Pessoal	(76.713.419)	(84.696.484)
Outros Gastos e Perdas	(14.974.010)	(12.519.277)
Provisões Líquidas	(1.915.368)	1.300.221
Depreciações, Amortizações e Perdas por Imparidade	(71.032.295)	(66.444.913)
Resultados Operacionais	134.003.949	160.817.918
Rendimentos financeiros	2.923.243	3.018.570
Gastos financeiros	(12.611.032)	(14.389.310)
Resultados Financeiros	(9.687.789)	(11.370.740)
Resultados Antes de Impostos	124.316.160	149.447.178
Imposto sobre Rendimento	(29.425.842)	(30.004.153)
Resultados Após Imposto	94.890.318	119.443.026
Interesses Não Controlados	9.848	979
Resultado Líquido do Período	94.900.165	119.444.005

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Valores em Euros	30-06-2019	31-12-2018
Ativo		
Ativos não correntes		
Goodwill	377 339 466	377 339 466
Outros ativos intangíveis	1 140 260	2 886 251
Ativos fixos tangíveis	1 230 272 809	1 239 008 735
Ativos de Locação (IFRS 16)	45 739 063	-
Propriedades de investimento	96 704	97 527
Ativos biológicos	116 538 339	119 614 567
Outros ativos financeiros	103 959 647	63 168 912
Ativos disponíveis para venda	2 522 026	-
Ativos por impostos diferidos	39 637 760	71 006 775
	1 917 246 074	1 873 122 233
Ativos correntes		
Inventários	253 614 112	222 376 871
Valores a receber correntes	258 496 960	307 750 689
Estado	59 756 394	79 751 430
Caixa e equivalentes de caixa	115 920 606	80 859 784
	687 788 073	690 738 774
Ativo Total	2 605 034 147	2 563 861 007
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		
Capital e Reservas		
Capital social	500 000 000	500 000 000
Ações próprias	(15 977 444)	(2 317 915)
Reservas de justo valor	(8 790 923)	(5 633 483)
Reserva legal	100 000 000	100 000 000
Reservas livres	197 292 250	197 292 250
Reservas de conversão cambial	(20 023 412)	(20 575 294)
Resultados transitados	212 531 852	192 512 197
Resultado líquido do exercício	94 900 166	225 135 403
	1 059 932 489	1 186 413 158
Interesses que não controlam	206 983	204 263
	1 060 139 472	1 186 617 421
Passivos não correntes		
Passivos por impostos diferidos	68 712 329	66 123 135
Responsabilidade por benefícios definidos	18 438 009	7 324 279
Provisões	39 541 160	43 065 470
Passivos remunerados	869 105 313	652 025 122
Passivos de Locação (IFRS 16)	39 459 238	-
Outros passivos	73 274 971	82 324 405
	1 108 531 020	850 862 411
Passivos correntes		
Passivos remunerados	43 194 444	111 805 556
Passivos de Locação (IFRS 16)	6 706 034	-
Valores a pagar correntes	327 090 173	323 800 570
Estado	59 373 003	90 775 049
	436 363 655	526 381 175
Passivo Total	1 544 894 675	1 377 243 586
Capital Próprio e Passivo Total	2 605 034 147	2 563 861 007