



*O Medronheiro
(Arbutus unedo L.) é uma das
espécies que se encontram
em áreas florestais da
The Navigator Company,
de entre as 235 espécies
de fauna e 740 de flora.*

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



THE
NAVIGATOR
COMPANY

DESEMPENHO DO 4º TRIMESTRE E ANO DE 2020

Ao longo do quarto trimestre, num contexto de novos confinamentos parciais em vários países Europeus, o Grupo retomou os seus níveis de produção e conseguiu registar uma evolução positiva em relação ao trimestre anterior. Num ano de grande adversidade, marcado pelo forte impacto da pandemia na procura dos seus produtos e por uma quebra acentuada de preços, a Navigator evidenciou uma forte flexibilidade e resiliência no seu modelo de negócio, ajustando-se de forma ágil às alterações de mercado e actuando significativamente em toda a sua base de custos fixos e variáveis.

Análise do 4º Trimestre (vs 3º T 2020 e vs 4ºT 2019)

- Embora o período tenha sido marcado por confinamentos parciais, a retoma dos níveis de produção dos produtores europeus de UWF manteve-se: a Navigator encontra-se desde Julho a produzir em plena capacidade vs os concorrentes que estavam no 3ºT a 68% e recuperaram progressivamente até 80% no 4ºT;
- As vendas de papel situaram-se em 343 mil tons (+2% face ao 3º trimestre e -6% com o trimestre homólogo); as vendas de pasta totalizaram 97 mil toneladas, reduzindo 7% em relação ao 3ºT2020 e 3% em relação ao trimestre homólogo dado o muito baixo nível de stocks. As vendas de tissue situaram-se em 26,3 mil toneladas, -3.5% vs o trimestre anterior e 22% acima do trimestre homólogo;
- O volume de negócios totalizou € 341 milhões, -2% vs. o 3ºT2020 e -17% vs. 4ºT2019 e o EBITDA atingiu € 75 milhões (+7% vs. 3ºT2020 e +4% vs 4ºT2019); forte recuperação da margem EBITDA / Vendas para 22,0% (vs. 20,2% no 3ºT2020 e 17,4% no 4ºT2019);
- Geração elevada de Free Cash Flow no trimestre de € 63 milhões (vs €56 milhões no 3ºT2020 e € 61 milhões no 4ºT2019);
- Resultados líquidos atingem € 34 milhões, +9% em relação ao trimestre anterior e +64% em relação ao 4ºT2019.

Análise YoY – Vendas de pasta e tissue e redução de custos asseguram forte resiliência face a impactos de confinamento no negócio do UWF

- Actividade de papel afectada pela pandemia e pelas medidas de confinamento: o volume de vendas de UWF totalizou 1 276 mil toneladas, caindo 12% em relação a 2019; no entanto as vendas de pasta e de tissue compensaram parcialmente a queda do negócio de papel: o volume de pasta cresceu 25% para 394 mil toneladas (registando o valor mais elevado desde 2009) e as vendas de tissue 10% para 106 mil toneladas, o que representa também o volume mais elevado desde a entrada no negócio do tissue;
- O ano ficou marcado pela expressiva queda dos preços de venda comparativamente a 2019: o índice de pasta BHKP (em euros) caiu 22% e o índice do papel A4 perdeu 7% (variação de preços médios); a variação entre o início e final de ano foi de 8,3%;
- O volume de negócios atingiu € 1 385 milhões (-18%) e o EBITDA € 286 milhões (-23%);
- A quebra dos preços de venda foi mitigada pelo forte esforço de contenção de custos: os custos fixos reduziram-se em € 47 milhões (-15%YoY) e os custos variáveis de produção cerca de € 60 milhões (-15% YoY a produção equivalente);
- A função financeira melhorou para - € 15 milhões (vs. - € 19 milhões) e a função fiscal melhorou para € -17 milhões (vs. € -46 milhões) pelo que os resultados líquidos ascenderam a € 109 milhões (vs. € 168 milhões);

- O Grupo manteve uma forte capacidade de geração de cash flow livre, que atingiu € 234 milhões (vs € 186 milhões), com um capex de cerca de € 81 milhões (vs € 158 milhões);
- O endividamento líquido reduziu-se em € 35 milhões para € 680 milhões, depois da distribuição de € 198 milhões de dividendos, mantendo-se o rácio de Net Debt / EBITDA num nível confortável de 2,38 X;
- Ao longo de 2020 a Navigator esteve muito activa na sua actividade de financiamento, assegurando uma elevada liquidez imediata, refinanciando a dívida de curto prazo e reestruturando o endividamento e extendendo maturidades;
- Conclusão e arranque da nova caldeira de biomassa da Figueira da Foz, um investimento que representa o mais relevante passo do roteiro de descarbonização, já que que irá permitir a redução das emissões de CO₂ do Grupo em mais de 30% em 2021, atingindo assim já este ano 1/3 da redução anunciada para a neutralidade carbónica em 2035;
- Navigator foi distinguida uma vez mais pelo CDP (Carbon Disclosure Project) pela sua actuação no âmbito das alterações climáticas com o rating "A" alcançado apenas por 3% das empresas avaliadas num inquérito mundial.

Síntese dos principais indicadores

Milhões de euros	Ano 2020	Ano 2019	Variação ⁽⁷⁾ 2020 / 2019
Vendas Totais	1 385,4	1 687,9	-17,9%
EBITDA ⁽¹⁾	285,5	372,1	-23,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	140,4	233,6	-39,9%
Resultados Financeiros	- 14,7	- 18,9	-22,3%
Resultado Líquido	109,2	168,3	-35,1%
Cash Flow Exploração	254,3	306,8	- 52,5
Cash Flow Livre ⁽²⁾	233,5	186,2	47,3
Investimentos	80,6	158,0	- 77,4
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	680,0	715,3	- 35,2
EBITDA/Vendas	20,6%	22,0%	-1,4 pp
ROS	7,9%	10,0%	-2,1 pp
ROCE ⁽⁴⁾	8,1%	12,9%	-4,8 pp
ROE ⁽⁵⁾	10,6%	15,2%	-4,6 pp
Autonomia Financeira	40,2%	40,6%	-0,4 pp
Dívida Líquida Remunerada /EBITDA ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	2,38	1,92	0,46

Milhões de euros	4º T 2020	3º T 2020	Variação ⁽⁷⁾ 4ºT 20/3ºT 20	4º Trimestre 2019	Variação ⁽⁷⁾ 4ºT 20/4ºT 19
Vendas Totais	341,4	348,4	-2,0%	413,6	-17,5%
EBITDA ⁽¹⁾	75,1	70,4	6,7%	71,8	4,5%
Resultados Operacionais (EBIT)	40,8	35,9	13,7%	33,8	20,7%
Resultados Financeiros	- 5,6	- 0,8	na	- 7,5	-25,1%
Resultado Líquido	34,0	31,2	8,8%	20,8	63,6%
Cash Flow Exploração	68,2	65,7	2,5	58,8	9,4
Cash Flow Livre ⁽²⁾	63,1	56,4	6,6	60,8	2,3
Investimentos	10,9	21,0	- 10,1	39,1	- 28,2
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	680,0	644,0	36,1	715,3	- 35,2
EBITDA/Vendas	22,0%	20,2%	1,8 pp	17,4%	4,6 pp
ROS	9,9%	9,0%	1,0 pp	5,0%	4,9 pp
ROCE ⁽⁴⁾	9,5%	8,2%	1,2 pp	7,5%	2,0 pp
ROE ⁽⁵⁾	13,2%	11,7%	1,5 pp	7,5%	5,7 pp
Autonomia Financeira	40,2%	41,5%	-1,3 pp	40,6%	-0,4 pp
Dívida Líquida Remunerada /EBITDA ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	2,38	2,28	0,10	1,92	0,46

1. Resultados operacionais + amortizações + provisões;
2. Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias
3. Passivos remunerados – disponibilidades (não inclui o efeito do IFRS 16)
4. ROCE = Resultados operacionais anualizados / Média do Capital empregue (N+(N-1))/2
5. ROE = Resultados líquidos anualizados / Média dos Capitais Próprios (N+(N-1))/2
6. (Passivos remunerados – disponibilidades) / EBITDA correspondente aos últimos 12 meses;
7. Impacto IFRS 16: Net Debt / EBITDA 2020 de 2,58; Net Debt / EBITDA reexpresso 2019 de 2,05;
7. Variação de valores não arredondados

ANÁLISE DE RESULTADOS

4º Trimestre 2020 vs 3º Trimestre de 2020 vs 4º Trimestre de 2019

O quarto trimestre de 2020 manteve a tendência de retoma da procura de papéis de impressão e escrita verificada no trimestre anterior, embora de forma menos acentuada, uma vez que a segunda vaga de infecções resultante do Covid-19 se manifestou novamente no final do ano. O papel UWF registou a evolução mais sólida entre os diversos tipos de papéis, tendo a procura global caído 8% no quarto trimestre (Out e Nov), comparando com -9% no CWF e -18% nos papéis mecânicos.

Em termos geográficos, a procura evoluiu de forma diferenciada no trimestre, caindo 7% na Europa (vs 10% no 3ºT) e no resto do mundo (Out-Nov), mas 13% nos Estados Unidos (Out-Nov) (vs. 19%). Tal como verificado anteriormente, o negócio de folhas registou a maior queda de consumo, e o negócio de bobines apresenta uma maior resiliência.

Neste enquadramento, o volume de negócios do Grupo situou-se em € 341 milhões, caindo 2% em relação ao 3º trimestre de 2020 e apresentando, por via da expressiva redução de preços, uma queda de 17% em relação ao período homólogo.

A Navigator produziu em plena capacidade ao longo do trimestre, controlando os seus níveis de stocks e gerindo a sua carteira de encomendas. As vendas de UWF atingiram 343 mil toneladas, crescendo 2% em relação ao 3º trimestre e 6% abaixo do montante do 4º trimestre de 2019. O desempenho manteve-se mais positivo nas vendas para a Europa do que para os restantes mercados internacionais.

O preço de venda de referência do papel UWF manteve-se ainda muito pressionado no período, e situou-se num nível mais baixo que no trimestre anterior (-2,3%) e que no trimestre homólogo (-8,5%). O preço médio de venda da Navigator acompanhou esta tendência, refletindo também a pressão dos mercados fora da Europa, a alteração do mix de formatos/qualidade (crescimento do peso das bobines e produtos económicos) e a desvalorização do USD vs Euro.

Importa referir que, no quarto trimestre, a Navigator implementou aumentos de preço nos mercados internacionais com impacto de mais de 40 USD nas vendas denominadas nesta moeda. De igual modo, as vendas denominadas em euros nos mercados internacionais tiveram uma recuperação inclusivamente superior. Apesar destes aumentos em dólares e euros terem permitido recuperar uma parte da erosão do preço líquido em dólares sentido no terceiro trimestre, esta recuperação não foi ainda totalmente repercutida no preço final, em euros, do trimestre, dada a evolução desfavorável da taxa de câmbio USD/EUR e do mix de vendas por moeda.

As vendas de papel no trimestre totalizaram assim € 239 milhões, em linha com o terceiro trimestre e uma queda de 18% em relação ao quarto trimestre de 2019, em grande medida por efeito de preço.

As vendas de pasta mantiveram-se num nível elevado, mas abaixo dos montantes registados no segundo e terceiro trimestres de 2020 devido à menor quantidade de pasta disponível para mercado. O volume de vendas totalizou 97 mil toneladas, -7% em relação ao terceiro trimestre e -3% em relação ao trimestre homólogo. O preço médio de venda do Grupo apresentou uma evolução positiva em relação ao trimestre anterior de cerca de 8%, traduzindo a melhoria das condições do mercado da pasta verificadas no final do ano.

No negócio de tissue, o volume vendido foi de 26,3 mil toneladas vs 27,3 mil toneladas no terceiro trimestre de 2020, crescendo 22% em relação ao período homólogo. O peso dos

produtos acabados ficou sensivelmente em linha com o registado no trimestre anterior, mas abaixo do trimestre homólogo.

Assim, num enquadramento de recuperação gradual da procura, conjugado com uma grande pressão ao nível de preços de UWF, a Navigator conseguiu explorar a diversificação do seu modelo de negócio o que, conjugado com um conjunto enérgico de medidas de controlo de custos fixos e variáveis, permitiu atingir um EBITDA de € 75 milhões no trimestre, +7% vs 3º T2020 (+4% vs trimestre homólogo). De realçar a forte recuperação da margem EBITDA / Vendas para 22%, +1.8 pp em relação ao terceiro trimestre e +4.6 pp em relação ao último trimestre de 2019.

Os resultados líquidos aumentaram 9% vs 3º T2020 para € 34 milhões, crescendo 64% face aos resultados líquidos registados no 4º T2019.

Dados operacionais trimestrais

Pasta e papel

	4ºT 2019	1ºT 2020	2ºT2020	3ºT2020	4ºT2020	YoY	QoQ
Produção de BEKP	364,1	393,7	268,7	337,6	363,9	-0,1%	7,8%
Produção de UWF	342,0	384,2	223,5	333,4	353,9	3,5%	6,1%
FOEX – BHKP Euros/ton	625	616	619	583	570	-8,7%	-2,1%
FOEX – BHKP USD/ton	691	680	680	680	680	-1,6%	0,0%
FOEX – A4-BCopy Euros/ton	884	864	845	828	809	-8,5%	-2,3%

Tissue

(em 000 tons)	4ºT 2019	1ºT 2020	2ºT2020	3ºT2020	4ºT2020	YoY	QoQ
Produção de bobines	24,7	26,4	29,6	29,0	27,7	12,3%	-4,5%
Produção de produto acabado	17,2	21,5	20,0	19,2	18,8	9,4%	-2,1%

Energia

	4ºT 2019	1ºT 2020	2ºT2020	3ºT2020	4ºT2020	YoY	QoQ
Produção (GWh)	494,4	538,7	435,2	509,0	528,6	6,9%	3,9%

Ano de 2020 vs. Ano de 2019

No ano de 2020, a The Navigator Company registou um volume de negócios de € 1 385 milhões, tendo as vendas de papel representado cerca de 68% do volume de negócios (vs. 71%), as vendas de pasta 11% (vs. 10%), as vendas de tissue 10% (vs. 8%) e as vendas de energia também 10% (vs. 10%). O ano ficou marcado pela queda expressiva no consumo global de papel em resultado da pandemia do Covid-19, sobretudo no segundo trimestre, tendo-se assistido no terceiro e quarto trimestres a uma recuperação expressiva, particularmente na Europa. A Empresa conseguiu atenuar a quebra de vendas de UWF através de uma maior diversificação do seu negócio, com crescimento nas vendas de pasta e de tissue.

Recuperação da procura de papel UWF no segundo Semestre

Estima-se que a procura global de UWF tenha caído YTD Novembro cerca de 13%, uma queda inferior à dos restantes segmentos de papéis de impressão e escrita, já que a procura de papel revestido (coated) se terá reduzido em 17% e os papéis mecânicos em 21%. Na Europa, a queda estimada acumulada é de 12% e nos Estados Unidos os números apontam para uma redução de perto de 19%.

Depois dos meses de Abril e Maio terem sido particularmente adversos, verificou-se uma recuperação gradual da procura de papel a partir do mês de Junho, uma tendência que, com a reabertura das economias, se veio a confirmar ao longo do terceiro e do quarto trimestres, em particular nos mercados da Europa. Todos os formatos de UWF apresentam sinais de recuperação, tendo as bobinas registado um comportamento mais resiliente desde o início da pandemia. Esta evolução evidencia claramente a diversidade de usos e a versatilidade do papel UWF em relação aos outros tipos de papel de impressão e escrita.

Neste enquadramento, a Navigator foi gerindo a sua produção de UWF ao longo do ano de forma a acompanhar a queda da procura e a controlar os seus níveis de stock. Depois de um ajustamento da produção nos meses mais críticos, a Empresa voltou a incrementar a sua produção de papel a partir de Julho, estando todas as suas máquinas a laborar em pleno desde então.

No final do segundo trimestre, a Navigator lançou um conjunto alargado de iniciativas inovadoras ao nível do apoio aos seus distribuidores e das suas forças de vendas, em diferentes geografias na Europa e no resto do Mundo, que permitiram voltar a aumentar de forma relevante a carteira de encomendas. Este esforço comercial significativo permitiu registar um bom nível de carteira de encomendas ao longo do segundo semestre e resultaram também num ganho de quota de mercado da Navigator na Europa (+ 1.2 pp vs 2019), um ganho particularmente expressivo de 2.6 pp quando comparando a evolução entre o 1º e o 2º semestre de 2020.

Assim, em consequência destas iniciativas de apoio a distribuidores e após uma gestão cuidadosa de stocks, a Empresa terminou o ano com um nível de stocks nas fábricas inferior à média de 2019, (-1,1 dias), e com uma carteira de encomendas confortável de 30 dias, em linha com finais de anos anteriores.

De realçar também, neste contexto de elevada incerteza, a resiliência das marcas próprias (cujo peso se cifrou em 68%) e do negócio Premium (com peso de 47%), com destaque para a performance Europeia (peso das marcas de 66%, e dos produtos Premium de 56%).

As vendas de UWF no ano totalizaram 1 276 mil toneladas, menos cerca de 12% que no período homólogo. O valor das vendas do negócio de UWF do Grupo acabou por ficar ainda negativamente afectado pela descida do preço de papel, tendo as vendas registado uma diminuição de cerca de 21% para € 944,6 milhões. O preço de venda do Grupo evoluiu em linha com o PIX, tendo o preço médio fora da Europa sido também influenciado negativamente pela evolução cambial e pela evolução do mix de produto e de mercado.

A evolução do preço de venda YoY reflete o ajustamento que se iniciou no segundo semestre de 2019, e que se prolongou ao longo do ano de 2020, pressionado negativamente pela pandemia e pelo baixo nível de preços da pasta. O índice de referência para o A4 ajustou em baixa 7% YoY, para um preço médio de 836 €/ton, que compara com um preço médio de 903 €/ton em 2019, caindo 8,3% entre o início e final do ano.

Volume de vendas de Pasta cresce 25%

O mercado global de pasta mostrou-se bastante resiliente ao contexto adverso da redução de atividade decorrente da pandemia. Estima-se que a procura mundial de pasta hardwood tenha crescido 8% YoY (YTD Nov), impulsionada pela China que cresceu cerca de 16%.

A pasta hardwood foi sustentada pela procura robusta dos produtos finais, em particular na China, onde o tissue, UWF e papel packaging cresceram mais do que o estimado, especialmente no segundo semestre de 2020. A procura de pasta hardwood beneficiou também do efeito de substituição de pasta softwood, devido à elevada diferença de preços entre as duas fibras (com o preço da fibra longa anormalmente mais elevado do que o preço da fibra curta). Finalmente, dado o preço baixo da pasta hardwood (virgem), e à crescente escassez da fibra reciclada de boa qualidade, disponibilidade também afectada pela pandemia, assistiu-se a um efeito de substituição da fibra reciclada pela fibra/pasta virgem, outro fator importante na explicação do forte crescimento da procura este ano.

Por outro lado, a oferta de pasta ficou condicionada no quarto trimestre devido às paragens de manutenção programadas efectuadas por um conjunto alargado de produtores e que acabaram por ser mais extensas do que o habitual, em resultado das restrições de segurança devido à pandemia.

Durante o ano, assistiu-se a uma redução progressiva de stocks de fibra curta nos produtores, situando-se estes actualmente em cerca de 37 dias, um registo inferior ao nível médio de 44 dias nos últimos 5 anos. Os stocks nos portos Chineses tiveram uma redução durante o quarto trimestre, e, apesar de ainda elevados, estima-se que os stocks em excesso representem não mais de 5 dias de consumo.

O preço líquido da pasta manteve uma trajectória descendente ao longo do ano, atingindo um ponto baixo deste ciclo de preços no Verão. Já na segunda metade do ano, assistiu-se a uma recuperação dos preços nos mercados internacionais, tendo sido anunciados aumentos substanciais dos preços em diversas geografias, para ambas as fibras, curta e longa, incluindo Europa, a partir do 1º T2021.

Assim, ao longo do ano de 2020, o preço de lista (gross) de referência da pasta BHKP na Europa em USD manteve-se nos 680 USD/ton, 20% abaixo do preço médio de 855 USD /ton registado em 2019. O preço da pasta BHKP em Euros sofreu uma queda de 22%, situando-se em 597 €/ton vs 762€/ton, e a recente desvalorização do dólar face ao Euro durante o segundo semestre penalizou o PIX em euros e consequentemente a rentabilidade dos produtores europeus de pasta.

Durante 2020, a Navigator conseguiu registar um volume de vendas de pasta para mercado significativamente superior ao ano anterior (cerca de +25% em toneladas), o melhor período desde 2009. Este crescimento foi possibilitado pela maior diversificação de vendas para destinos fora da Europa, aproveitando oportunidades do mercado nos segmentos de Tissue e Packaging e a maior disponibilização de pasta para mercado decorrente da redução de produção de papel no segundo trimestre.

O forte aumento das quantidades vendidas não foi, no entanto, suficiente para mitigar o impacto da redução do preço médio de venda de pasta no período, pelo que o valor de vendas totalizou € 156 milhões, que compara com € 165 milhões em 2019 (-6%).

Vendas de tissue crescem em volume e em valor

O negócio de tissue evoluiu favoravelmente ao longo de 2020, com as vendas em volume a atingir 106 mil toneladas, um incremento de 10% em relação ao ano anterior.

O negócio de tissue do Grupo foi capaz de reagir positivamente à oportunidade proporcionada pelo pico de procura provocado pelo COVID-19 nos produtos do segmento *At Home*. Este bom desempenho permitiu compensar a queda verificada no segmento *Away from Home*, afetado pelas circunstâncias do COVID-19 uma vez que estes produtos se dirigem em grande parte aos canais HORECA (Hotéis, Restaurantes e Cafés) e às Empresas, canais largamente afectados com as medidas de confinamento implementadas a partir de meados de Março. Durante o Verão, este impacto foi particularmente relevante devido à forte redução de turistas na Península Ibérica onde o Grupo coloca a maior parte das suas vendas para este segmento.

A procura dos produtos de tissue mostrou-se bastante resiliente e em crescimento, mesmo num contexto de desaceleração económica e numa situação de pandemia. Assim, em 2020, a procura de tissue cresceu 1,8% na Europa, apesar do decréscimo generalizado do segmento *Away from Home*.

A Navigator desenvolveu esforços industriais e comerciais significativos ao longo do ano de forma a conseguir dar resposta ao incremento de procura dos produtos *At Home*, tendo conseguido aumentar as vendas de produtos acabados em cerca de 8%.

Deste modo, o Grupo registou um aumento do seu volume de negócios de tissue de cerca de 7%, para € 141 milhões. O peso dos produtos acabados apresentou uma ligeira redução face ao ano anterior de 76% vs. 78%.

Negócio de Energia reflete impacto da transição de regime remuneratório

No ano de 2020 a venda de energia elétrica totalizou € 144 milhões, o que representa uma redução de 10,6% face ao ano anterior, apesar do volume de venda total em MWh ter aumentado marginalmente. A redução da venda de energia elétrica face a 2019 decorre essencialmente da conjugação dos seguintes fatores:

(i) Vários ativos de cogeração transitaram no decurso do ano para um regime remuneratório menos favorável nos termos da Portaria n.º 140/2012 de 14 de Maio, designadamente a cogeração renovável da fábrica de pasta de Setúbal (TG3) em Janeiro, a central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal em Abril, e a cogeração renovável da fábrica da pasta da Figueira (TG4) em Julho;

(ii) Redução dos volumes de venda das cogerações renováveis decorrentes das reduções de produção de pasta e papel, no contexto de pandemia, em particular nos meses de Abril e Maio. Adicionalmente, a central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal trabalhou apenas com um dos dois grupos de gás no mês de Maio;

(iii) Forte queda do Brent 603, indexante de referência da venda de energia elétrica, que passou de um valor médio de 67 USD/bbl em 2019 para 49 USD/bbl em 2020.

No decurso do quarto trimestre, há que destacar a entrada em funcionamento da nova caldeira de biomassa do complexo industrial da Figueira da Foz, que vem substituir a actual caldeira e as turbinas a gás natural que fornecem energia às máquinas de papel.

Forte contenção de custos

O ano de 2020 ficou marcado pelo esforço significativo de contenção global de custos. Ao nível da optimização dos gastos variáveis os principais factores de melhoria ocorreram nas seguintes rubricas:

- fibras externas (não só por via da evolução do preço da fibra longa e fibra curta mas também por um esforço significativo de redução do respectivo consumo específico);
- madeira (nomeadamente devido ao trabalho feito em todas as unidades fabris para reduzir o consumo específico registado no período e a uma alteração favorável do mix de origens);
- químicos (devido quer à redução do preço de alguns produtos quer ao trabalho desenvolvido para reduzir os consumos, nomeadamente, mas não exclusivamente, no branqueamento);
- materiais de embalagem.

Importa salientar que foi feito um alargado trabalho de equipa que contribuiu para uma significativa redução de consumos específicos aproveitando a redução de ritmos de produção, apesar da instabilidade que as paragens e alterações de ritmos operativos promovem, assim como a renegociação de contratos de todas as matérias primas e subsidiárias.

Ao longo do ano foi possível verificar uma forte contenção ao nível dos gastos fixos, que se situaram cerca de € 47 milhões (-15%) abaixo do período homólogo com a evolução positiva de todas as rubricas de custos fixos, mas com especial relevância da redução dos custos de funcionamento, em particular nos custos das áreas corporativas.

EBITDA: forte redução de custos e maior diversificação do negócio mitiga quebra de preços e de volumes de UWF

O EBITDA do ano totalizou € 286 milhões, -23% face a 2019, num contexto de forte queda do preço da pasta (-22%), de redução de volumes de papel devido à pandemia (-12%) e de redução dos preços de papel (-7%). A margem de EBITDA / Vendas foi de 20,6%, 1.4 pp abaixo da margem registada em 2019.

Custos Financeiros melhoram € 4,2 milhões

Os custos financeiros situaram-se em € 14,7 milhões (vs. € 18,9 milhões), uma melhoria de € 4,2 milhões, resultante da variação positiva de € 1,6 milhões no resultado das operações de cobertura cambial, de uma variação muito positiva de € 3,3 milhões no montante de juros compensatórios relativos a dívidas do Estado para com a Navigator, da variação de € 0,9

milhões relativos ao valor actual dos montantes ainda a receber da venda do negócio pellets em 2018 e do recebimento de € 1,2 milhões de juros associados aos montantes recebidos no âmbito do processo anti-dumping nos EUA.

Em sentido contrário, os juros obtidos com aplicações financeiras mantêm uma evolução negativa (€ -2,1 milhões) face a valores muito positivos obtidos no período homólogo, e devido ao impacto negativo do Covid-19 no desempenho dos mercados financeiros, não obstante a recuperação já verificada. Por sua vez os custos das operações de financiamento aumentaram € 1,2 milhões devido ao aumento da dívida bruta, resultante da contratação no período de liquidez excedentária para fazer face à crise, apesar do custo médio de financiamento ter diminuído face ao período homólogo (custo all-in de 1,63% vs 1,77%).

Os resultados antes de impostos totalizaram € 125,7 milhões e o encargo de IRC do exercício foi de € 16,5 milhões, com uma taxa de imposto no período de 13%, face aos 22% registados no período homólogo, em resultado de vitórias significativas no contencioso com o Estado. Os resultados líquidos foram € 109,2 milhões vs € 168,3 em 2019.

Forte geração de cash flow livre em 2020 para € 234 milhões

Num ano adverso como 2020, a Navigator evidenciou mais uma vez a sua forte capacidade de geração de caixa, registando um montante de cash flow livre de € 233,5 milhões, o valor mais elevado desde 2014 e que compara com um montante de €186,2 milhões em 2019.

Recorde-se que o ano se iniciou com uma geração de Cash Flow Livre de € 15 milhões no 1º trimestre e que foi após o primeiro impacto da pandemia que se evidenciou um forte crescimento: € 99 milhões no 2º trimestre, € 56 milhões no 3º trimestre e € 63 milhões no 4º trimestre.

Esta evolução foi possível pela gestão muito eficaz do fundo de maneo, em que se combinou uma boa capacidade de cobrança dos saldos de clientes com a manutenção de uma política criteriosa de gestão dos fornecedores, no âmbito da qual a extensão de alguns prazos de pagamento foi articulada com a disponibilização de soluções financeiras de suporte à liquidez dos nossos parceiros. Houve também uma redução generalizada de stocks e também, como fator determinante, a redução do montante de investimentos.

Reestruturação do endividamento em 2020

No ano de 2020, o Grupo teve uma intensa atividade de financiamento, numa primeira fase condicionada pelo contexto pandémico, mas logo, na sequência, reorientada por uma visão de longo prazo.

Podemos assim, ao longo do ano, identificar três fases na actividade financeira. Numa primeira fase houve a preocupação de angariar um montante adequado de liquidez para fazer face à grande incerteza quanto ao impacto da pandemia na atividade do Grupo. Nesse sentido foram concretizados diversos financiamentos de curto prazo no montante total de 210 milhões de euros.

Uma vez garantido um nível de liquidez necessário, já no 2º semestre o Grupo garantiu o refinanciamento de um conjunto de operações com vencimento em 2021, emitindo dívida de

longo prazo no montante total de 222,5 milhões de euros. Estas operações não determinaram qualquer tomada de fundos imediata, antes prevendo uma utilização de acordo com as datas da efetiva necessidade previsional. Esta abordagem planeada, sempre colocada numa perspetiva de antecipação, corresponde a linhas de política financeira desde há muito seguidas.

Por fim, já no último trimestre, o Grupo reestruturou parcialmente um financiamento com vencimento em 2023, com a recompra de obrigações e simultânea emissão de um empréstimo obrigacionista de 75 milhões de euros, com maturidade em 2026.

Com estas operações, o Grupo estendeu a maturidade média da sua dívida de médio e longo prazo para cerca de 3,7 anos.

Depois de ter distribuído reservas de € 99 milhões aos seus accionistas em Janeiro, o Grupo assegurou, em Dezembro, o pagamento de mais € 99 milhões de reservas, mantendo uma liquidez que se pode considerar muito confortável, com cerca de € 302 milhões em disponibilidades de curto prazo no final do ano.

Importa assinalar aqui o contributo da devolução parcial, à Navigator, de pagamentos anti-dumping nos EUA de € 17,6 milhões ao longo de 2020. Estes recebimentos decorrem da revisão em baixa por parte das autoridades americanas das taxas aplicáveis às vendas de papel Uncoated Woodfree nos Estados Unidos e das diferenças resultante dos montantes depositados em excesso junto das Alfândegas norte-americanas para os períodos correspondentes ao primeiro e segundos períodos de revisão, que decorreram entre Agosto de 2015 e Fevereiro de 2017 (POR1), e entre Março de 2017 e Fevereiro de 2018 (POR2). Relativamente ao POR1 está ainda em falta o recebimento em 2021 de cerca de € 6,2 milhões.

Assim, no final do ano, o endividamento líquido remunerado totalizava € 680 milhões (excluindo a IFRS 16), o que representa uma redução de € 35,2 milhões face ao final de 2019. O rácio Net Debt / EBITDA mantém-se num valor conservador, de 2,38 vezes (excluindo o impacto da IFRS 16 no endividamento líquido remunerado).

INVESTIMENTOS EM 2020

Capex de € 81 milhões (vs 158 milhões em 2019)

De acordo com o que já foi anteriormente comunicado, a Navigator decidiu rever substancialmente o plano de investimentos previstos para 2020, de um montante inicialmente estimado de € 158 milhões para um valor de cerca de € 81 milhões, numa perspetiva contabilística.

Assim, o valor de investimento em 2020 cifrou-se em € 80,6 milhões (que compara com 158 milhões em 2019). Este montante inclui maioritariamente investimentos direcionados para a manutenção da capacidade produtiva e melhoria de eficiências. Inclui ainda € 25 milhões na área ambiental, com particular destaque para a Nova Caldeira de Biomassa na Figueira da Foz (€ 22,2 milhões) e cerca de € 17 milhões em projectos para a reposição da condição dos activos, ondes se destacam dois projectos concretizados na fábrica de Aveiro, a nova pilha de aparas, assim como a remodelação da tiragem de pasta, projectos que fazem parte integrante do roteiro de descarbonização e modernização do Grupo.

A Navigator inaugurou no 4º trimestre de 2020 uma nova caldeira de biomassa no complexo industrial da Figueira da Foz, sendo a recepção definitiva em 2021, num investimento global equivalente a 55 milhões de euros, que permitirá à Empresa reduzir as emissões de dióxido de

carbono fóssil, no complexo industrial da Figueira da Foz, em cerca de 150 mil a 200 mil toneladas por ano, o que representa 30% das emissões do Grupo já em 2021, ou seja mais de um terço do percurso que a Empresa voluntariamente se propôs atingir em 2035.

Este investimento está enquadrado na estratégia de descarbonização da Empresa que decidiu, em 2019, antecipar as metas europeias e propor o ano de 2035 para atingir a neutralidade carbónica de todos os seus Complexos industriais e, nessa data, conseguir uma redução de 86% das suas emissões de CO₂. O cumprimento deste objetivo implica um investimento total de 154 milhões de euros.

No funcionamento desta nova estrutura serão utilizadas, anualmente, cerca de 400 mil toneladas de biomassa. Metade deste valor é composto por resíduos resultantes do descasque interno da madeira do eucalipto (casca e serrim), aos quais se juntam 200 mil toneladas de biomassas residuais florestais adquiridas no exterior, decorrentes das operações de gestão florestal e de limpeza de áreas rurais.

A nova caldeira vem permitir que, a partir da biomassa residual florestal, se gere energia térmica para os processos produtivos da Empresa, garantindo eficiências muito mais elevadas na geração da energia (co-geração). O novo equipamento terá uma maior capacidade e um desempenho ambiental muito mais exigente, resultado da aposta feita pela The Navigator Company na melhor tecnologia disponível actualmente para o efeito.

Projecto de Moçambique – ponto de situação

A Navigator e o Governo de Moçambique continuam a trabalhar nos termos do MoU assinado em 2018, nomeadamente nas condições precedentes, em especial nas questões logísticas relacionadas com o Porto de Macuze. Em declarações públicas proferidas no final de Novembro, a concessionária do Porto informou que iria iniciar a construção do porto no 3º Trimestre de 2021, com data previsível de entrada em operação no 1º Trimestre de 2024.

No tema das terras, continua a ser implementado um programa de Fomento Florestal, iniciativa governamental com financiamento do Banco Mundial. O objectivo é promover plantações florestais comerciais sustentáveis de pequena e média escala e a restauração de áreas degradadas, tendo sido instalados cerca de 550 ha na campanha de 2019-2020 e iniciada já a campanha de 2020-2021 com o objectivo de 1.500 ha. A Portucel Moçambique tem um papel activo na construção e implementação do Programa, contribuindo com diversos apoios, na definição do modelo de silvicultura, no fornecimento de plantas clonais a preço bonificado, no acesso a matérias primas e know-how. Posteriormente, na altura da colheita, a Portucel Moçambique terá opção de compra da madeira.

Foi também iniciada a operação de colheita de madeira das plantações da Portucel Moçambique em Manica, para exportação a partir do Porto da Beira, o que permitirá, entre outros objectivos, colocar Moçambique no mapa mundial desta indústria de base florestal. Neste momento, estão programadas entregas de 3 navios durante o ano de 2021, o que representa cerca de 100.000 m³ de madeira. Face aos referidos desenvolvimentos o Grupo reviu os pressupostos relativos ao mercado de madeira de eucalipto em Moçambique tendo valorizado a floresta em Manica e na Zambézia, em cerca de € 16,7 milhões.

Adicionalmente, face às incertezas ainda existentes o Grupo manteve a sua exposição a Moçambique totalmente provisionada.

PERSPECTIVAS FUTURAS

O negócio da pasta em 2020 caracterizou-se pelos níveis muito baixos dos preços da fibra curta, nomeadamente na Europa, assim como pelo diferencial entre regiões (em particular em relação à China) e pelo elevado gap entre a fibra curta e a fibra longa, factores que criaram pressão positiva no preço da pasta hardwood no final do ano na Europa, e que resultaram em diversos anúncios de aumento de preços para Janeiro de 2021.

Os anúncios recentes de aumentos de preço da fibra longa da fibra curta têm sido implementados com sucesso e deverão ter rapidamente impacto integral no index de preço (PIX); refira-se aliás que o PIX já iniciou o seu processo de subida. Não são de excluir novos anúncios de aumentos de preços de fibra curta, alavancando nomeadamente na evolução de preços de fibra longa na China. A expectativa de manutenção do nível actual das taxas de câmbio face ao dólar poderá facilitar a aceitação de aumentos de preços em dólares por parte dos compradores (Chineses e Europeus).

Os sucessivos anúncios de aumento de preço da fibra curta - para \$750 (+\$70) em Janeiro e para \$820 (+\$70) em Fevereiro na Europa, e \$530/545 (+\$30/45) para Janeiro e \$580 para Fevereiro na China – permitem antecipar uma subida substancial de preços ao longo do primeiro trimestre.

Os stocks nos produtores de pasta encontram-se actualmente próximos ou abaixo dos níveis normais, especialmente na fibra curta, tendo sido impactados pelo adiamento de paragens de manutenção do primeiro para o segundo semestre ou mesmo para 2021 (devido a Covid-19), por paragens não planeadas expressivas na pasta softwood e por fechos de capacidade também na pasta softwood na América do Norte (~0.7Mt/y). A nova capacidade de fibra curta esperada no mercado no final de 2021, deverá ter impacto apenas em 2022, pelo que as taxas de utilização de capacidade estimadas para 2021 deverão permanecer perto das de 2020, em cerca de 92%.

Do lado do papel, os aumentos de preço na pasta em todas as regiões do mundo e em ambas as fibras, longa e curta, criam uma base de sustentação para a subida no preço do papel. No seguimento do que já tinha feito para os mercados internacionais em final de 2020 para o início de 2021, a Navigator anunciou também um aumento de 4 a 6% no preço dos seus produtos UWF na Europa para Fevereiro de 2021, anúncio seguido por várias outras empresas do sector. Os produtores de UWF iniciaram o ano de 2021 com uma carteira de encomendas confortável – de cerca de 30 dias no final de Dezembro para a Navigator e de 28 dias para os concorrentes europeus, em linha com o nível de anos anteriores.

Adicionalmente, o aumento do custo dos fretes marítimos deverá ser um factor dissuasor, no curto prazo, de colocação de volumes adicionais significativos na Europa por parte dos grandes países exportadores (Indonésia, Estados-Unidos, Canadá e Brasil). Também os fechos de capacidade de Uncoated Woodfree entre 2019 e 2021 nos EUA e na Ásia, bem como no Coated Woodfree na Europa, concorrem para um melhor equilíbrio entre a oferta e a procura.

De referir ainda que o nível de stocks de papel de escritório na cadeia de distribuição encontra-se num nível relativamente baixo e que as entradas de encomendas em Janeiro comparam favoravelmente com as registadas no início de 2020.

No entanto, no enquadramento actual, persiste uma elevada incerteza relativamente à duração, extensão e impacto dos actuais confinamentos nos países europeus e na potencial 2^a/3^a vaga nos mercados internacionais. Os impactos na economia global e nos mercados chave do Grupo,

assim como na actividade dos sectores de papéis gráficos e de escritório poderão resultar numa redução de encomendas de papel durante o primeiro trimestre.

O negócio de tissue teve uma evolução positiva ao longo de 2020, tendo melhorado substancialmente o seu desempenho industrial, com a consolidação das operações em Aveiro e uma performance robusta em Vila Velha de Ródão. Esta evolução, a par dos esforços comerciais, permitiu ao Grupo incrementar as suas vendas de produto acabado e a sua quota de mercado no segmento *At Home* e *Away From Home*, apesar da contração deste último. Espera-se em 2021 um ano novamente desafiante, no qual o Grupo pretende continuar a melhorar a eficiência das suas operações em Aveiro e otimizar os seus consumos específicos.

Tal como nos outros segmentos, assim que se efetivem os aumentos de pasta, será muito provável que se assista a um aumento em mercado dos preços do Tissue (possivelmente em torno de 4-5%) por forma a não deteriorar a rentabilidade dos diferentes produtores.

O ano de 2020 foi sem dúvida um dos mais desafiantes e adversos de que há memória, com um nível elevadíssimo de disrupção e impacto na vida das pessoas e da sociedade em geral. A Navigator tomou desde muito cedo todas as medidas ao seu alcance para proteger as suas pessoas e minimizar o impacto no seu negócio. A rápida actuação nas áreas mais críticas da Empresa, desde uma cuidadosa gestão e planeamento da produção de todos os produtos, a estratégia comercial implementada, a revisão do seu plano de investimentos, a forte contenção de custos, o apoio a toda a cadeia de valor e uma forte actividade ao nível de financiamento, permitiram atenuar os efeitos adversos desta crise e evidenciar a resiliência do modelo de negócio da Navigator.

Lisboa, 25 de Janeiro de 2021

Evento subsequente:

Processo de Antidumping no EUA: taxa final para o POR3 confirmada em 6,75%

Em 19 Janeiro de 2021, o Department of Commerce (DoC) confirmou a taxa final a aplicar à venda de determinados produtos de papel nos EUA relativa ao 3º período de revisão ("POR3"). A taxa final não sofreu alterações em relação à taxa preliminar, tendo sido fixada em 6,75%.

A taxa agora confirmada está em linha com as estimativas da Navigator e significa que, de agora em diante, a taxa a pagar relativamente às vendas de papel não revestido nos Estados Unidos será de 6,75%, até serem apurados os resultados relativamente ao valor final do POR4.

Conference Call e Webcast

Data: 28 de Janeiro de 2020

Horário: 17:00 (Western European Time)

Dial-in para os participantes:

Portugal: +351 308 806 432

Espanha: (local) 919 01 16 44

Reino Unido: (local) 020 3936 2999

Estados Unidos: (local) 1 646 664 1960

Todas as outras localizações: +44 20 3936 2999

Todos os números devem ser seguidos do pincode: 697249

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

The Navigator Company, S.A.
Demonstração dos Resultados Consolidados
31 de dezembro de 2020 e 2019

Valores em Euros	31-12-2020	31-12-2019
Réditos	1.385.360.624	1.687.859.963
Outros rendimentos e ganhos operacionais	38.960.171	39.085.720
Varição de Justo valor nos ativos biológicos	16.814.611	12.155.274
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	(569.724.151)	(716.135.341)
Varição da produção	(32.545.175)	1.931.449
Fornecimentos e serviços externos	(392.254.700)	(466.857.759)
Gastos com o pessoal	(132.129.704)	(145.657.670)
Outros gastos e perdas operacionais	(28.973.873)	(40.290.592)
Provisões líquidas	(2.310.289)	36.727
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em ativos não financeiros	(142.772.875)	(138.536.054)
Resultado operacional	140.424.637	233.591.717
Rendimentos e ganhos financeiros	4.879.362	2.989.393
Gastos e perdas financeiras	(19.564.994)	(21.896.117)
Resultado financeiros	(14.685.632)	(18.906.724)
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	-	-
Resultado antes de impostos	125.739.005	214.684.993
Imposto sobre o rendimento	(16.522.754)	(46.395.807)
Resultado líquido do período	109.216.252	168.289.186
Atribuível aos detentores do capital da Navigator	109.213.720	168.290.315
Atribuível a interesses que não controlam	2.532	(1.129)

The Navigator Company, S.A.
Demonstração da Posição Financeira Consolidada
em 31 de dezembro de 2020 e 2019

Valores em Euros	31-12-2020	31-12-2019
ATIVO		
Ativos não correntes		
Goodwill	377.339.466	377.339.466
Ativos intangíveis	11.912.684	4.506.689
Ativos fixos tangíveis	1.183.949.592	1.249.651.599
Ativos sob direito de uso	51.827.000	45.517.924
Ativos biológicos	148.584.452	131.769.841
Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos	-	-
Propriedades de investimento	94.235	95.882
Outros investimentos financeiros	-	-
Valores a receber não correntes	31.450.588	58.778.469
Ativos por impostos diferidos	30.629.217	31.638.565
	1.835.787.234	1.899.298.435
Ativos correntes		
Inventários	176.735.137	217.879.700
Valores a receber correntes	234.323.064	247.408.647
Imposto sobre o rendimento	3.498.632	25.145.169
Caixa e equivalentes de caixa	302.399.831	161.880.403
	716.956.664	652.313.920
Ativos não correntes detidos para venda	-	-
	716.956.664	652.313.920
Ativo total	2.552.743.899	2.551.612.355
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		
Capital e reservas		
Capital social	500.000.000	500.000.000
Ações próprias	(20.189.264)	(20.189.264)
Reserva de conversão cambial	(20.881.569)	(18.728.949)
Reserva de justo valor	(6.641.368)	(6.384.412)
Reserva legais	100.000.000	100.000.000
Outras reservas	266.443.645	98.153.331
Resultados transitados	97.981.342	206.004.258
Resultado líquido do período	109.213.720	168.290.315
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Navigator	1.025.926.506	1.027.145.277
Interesses que não controlam	275.182	273.817
Total do Capital Próprio	1.026.201.688	1.027.419.095
Passivos não correntes		
Financiamentos obtidos	690.878.427	863.936.941
Passivos de locação	47.495.753	42.450.826
Responsabilidades por benefícios definidos	12.715.838	6.588.076
Passivos por impostos diferidos	85.962.014	80.413.906
Provisões	23.409.335	19.948.347
Valores a pagar não correntes	30.234.237	30.837.585
	890.695.605	1.044.175.681
Passivos correntes		
Financiamentos obtidos	291.532.356	13.194.444
Passivos de locação	5.585.166	4.396.971
Valores a pagar correntes	302.801.582	426.197.436
Imposto sobre o rendimento	35.927.502	36.228.728
	635.846.606	480.017.579
Passivo total	1.526.542.211	1.524.193.260
Capital Próprio e Passivo total	2.552.743.899	2.551.612.355