



A Lontra europeia  
(*Lutra lutra*) é uma das  
espécies que vivem em  
áreas florestais da The  
Navigator Company de  
entre 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 1º Semestre de 2020

Num semestre marcado pelas quedas expressivas, quer no consumo global de papel UWF em resultado da pandemia do Covid-19, quer nos preços da pasta e do papel, a empresa evidencia uma notável geração de cash-flow livre e uma posição financeira reforçada. **Com uma maior diversificação do seu negócio, nomeadamente com a entrada no Tissue, a manutenção da capacidade de secagem de pasta e uma forte atuação do lado dos custos, a Navigator mostrou estar mais protegida face a este enquadramento adverso.** Ainda assim, a forte queda de procura de papel e dos preços de pasta e de papel em relação ao ano anterior reflectiu-se directamente nos resultados do período.

### **Análise YoY (1º S 2020 vs 1º S 2019) – Vendas de pasta e tissue e redução de custos asseguram forte resiliência face a impactos de confinamento no negócio do UWF**

- A dinâmica de confinamento em vigor nos meses de Abril e Maio nas principais geografias onde a NVG opera resultou num volume de vendas de UWF de 598 mil toneladas, inferior em 17% ao 1ºS2019; no entanto as vendas de pasta cresceram 56% para 193 mil toneladas e as vendas de tissue 10% para 52 mil toneladas;
- O semestre ficou também marcado pela queda dos preços de venda comparativamente ao 1º S2019: o índice de pasta BHKP (em euros) caiu 27,4% e o índice do papel A4 perdeu 6,4%;
- A redução expressiva dos custos de produção variáveis e a forte contenção de custos fixos (menos € 22 milhões) permitiu atenuar a quebra dos preços de venda e a obtenção de uma margem Ebitda / Vendas acima de 20% (-4,1 pp);
- O volume de negócios atingiu € 696 milhões (-18,6%) e o Ebitda € 140 milhões (-32,3%);
- A função financeira melhorou para € -8,3 milhões (vs € -9,7 milhões) e a função fiscal para €- 11,4 milhões (vs. €- 29,4 milhões) pelo que os resultados líquidos ascenderam a € 44 milhões (vs.95 milhões)
- O Grupo manteve uma forte capacidade de geração de cash flow livre, que atingiu € 114 milhões (vs €101 milhões), com um capex de cerca de € 49 milhões (vs cerca de € 68 milhões);
- Evolução positiva do Fundo de Maneio, com controlo dos stocks de pasta e papel, apesar do aumento dos stocks de madeira em € 25 milhões de forma a mitigar a montante nos fornecedores florestais nacionais
- Redução significativa do endividamento líquido para € 700 milhões (vs. € 796 milhões), mantendo-se o rácio de Net Debt / Ebitda num nível confortável de 2,3 X; reforço da liquidez em caixa e equivalentes para € 317 milhões

### **Análise QoQ (2ºT 2020 vs 1º T 2020 vs 2ºT 2019) – Forte geração de Cash Flow livre**

- Face aos impactos do confinamento na procura de UWF, a Navigator procedeu à suspensão temporária e gradual da produção em algumas das suas máquinas de papel durante Abril, Maio e Junho, evitando a acumulação de stocks na cadeia de valor (procurando proteger o preço de quedas maiores) e preservando o seu fundo de maneio;
- A redução de vendas de papel foi mitigada através do forte crescimento das vendas de pasta para mercado: + 32% face ao 1º trimestre 2020 e + 79% face ao trimestre homólogo (em volume); as vendas de tissue mantiveram-se estáveis face ao 1º trimestre, crescendo 10% em relação ao trimestre homólogo

- O volume de negócios totalizou € 290 milhões (vs. € 406 no 1ºT2020 e € 432 milhões no 2ºT2019) e o Ebitda € 52 milhões (vs. € 88 milhões e €102 milhões); a margem EBITDA / Vendas situou-se em 17,8% (vs. 21,8% e 23,6%)
- Forte geração de Free Cash Flow no trimestre de € 99 milhões (vs €15 milhões e € 91 milhões);
- Continuação do plano de descarbonização com investimento na Caldeira de biomassa da Figueira da Foz num montante de € 11,4 milhões.

### **Síntese dos principais indicadores**

Milhões de euros	1º Semestre 2020	1º Semestre 2019	Variação <sup>(7)</sup>	
			1ºS 20/1ºS 19	
<b>Vendas Totais</b>	695,5	854,1	-18,6%	
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>140,1</b>	<b>207,0</b>	<b>-32,3%</b>	
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	63,7	134,0	-52,5%	
<b>Resultados Financeiros</b>	- 8,3	- 9,7	-14,7%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>44,0</b>	<b>94,9</b>	<b>-53,6%</b>	
<b>Cash Flow Exploração</b>	120,5	167,8	- 47,4	
<b>Cash Flow Livre <sup>(2)</sup></b>	114,0	100,8	13,2	
<b>Investimentos</b>	48,7	68,2	- 19,5	
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	700,4	796,4	- 96,0	
<b>EBITDA/Vendas</b>	<b>20,1%</b>	<b>24,2%</b>	-4,1 pp	
<b>ROS</b>	6,3%	11,1%	-4,8 pp	
<b>ROCE <sup>(4)</sup></b>	7,2%	14,4%	-7,1 pp	
<b>ROE <sup>(5)</sup></b>	8,4%	16,9%	-8,5 pp	
<b>Autonomia Financeira</b>	40,1%	40,7%	-0,6 pp	
<b>Dívida Líquida Remunerada /EBITDA <sup>(6)</sup></b>	2,29	1,83	0,47	

  

Milhões de euros	2º T 2020	1º T 2020	Variação <sup>(7)</sup>	
			2ºT 2019	Variação <sup>(7)</sup> 2ºT 20/2ºT 19
<b>Vendas Totais</b>	289,7	405,8	432,3	-33,0%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>51,7</b>	<b>88,4</b>	<b>102,1</b>	<b>-49,4%</b>
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	15,4	48,3	67,8	-77,4%
<b>Resultados Financeiros</b>	- 2,1	- 6,2	- 5,8	-63,5%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>13,4</b>	<b>30,6</b>	<b>45,6</b>	<b>-70,6%</b>
<b>Cash Flow Exploração</b>	49,7	70,7	79,9	- 30,1
<b>Cash Flow Livre <sup>(2)</sup></b>	99,1	14,9	90,8	8,2
<b>Investimentos</b>	26,0	22,7	35,7	- 9,7
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	700,4	799,5	796,4	- 96,0
<b>EBITDA/Vendas</b>	<b>17,8%</b>	<b>21,8%</b>	<b>23,6%</b>	-5,8 pp
<b>ROS</b>	4,6%	7,5%	10,6%	-5,9 pp
<b>ROCE <sup>(4)</sup></b>	3,4%	10,8%	14,6%	-11,2 pp
<b>ROE <sup>(5)</sup></b>	5,1%	11,8%	16,2%	-11,2 pp
<b>Autonomia Financeira</b>	40,1%	38,9%	40,7%	-0,6 pp
<b>Dívida Líquida Remunerada /EBITDA <sup>(6)</sup></b>	2,29	2,25	1,83	0,42

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;  
Impacto IFRS 16: Net Debt / EBITDA de 1ºS2020 de 2,47; Net Debt / EBITDA reexpresso no 1ºS2019 de 1,93;
7. Variação de valores não arredondados

## ANÁLISE DE RESULTADOS

### 1º Semestre de 2020 vs 1º Semestre de 2019

No primeiro semestre de 2020, a The Navigator Company registou um volume de negócios de € 696 milhões, tendo as vendas de papel representado cerca de 67% do volume de negócios (vs.72%), as vendas de pasta 11% (vs.9%), as vendas de tissue 10% (vs.8%) e as vendas de energia também 10% (vs.10%). O semestre ficou marcado pela queda expressiva no consumo global de papel em resultado da pandemia do Covid-19. A Empresa conseguiu mitigar parcialmente a quebra de vendas de UWF através de uma maior diversificação do seu negócio, com crescimento nas vendas de pasta e de tissue.

### Procura Global de UWF cai 13% YTD Maio

Estima-se que o mercado global de UWF tenha caído YTD Maio cerca de 13% em termos acumulados desde o início do ano, com quedas particularmente significativas nos meses de Abril e Maio (24%). Na Europa, a queda estimada acumulada é de 14% e nos Estados Unidos os números apontam para uma queda mais significativa da ordem dos 20%.

A queda expressiva da atividade económica teve forte impacto na indústria dos papéis gráficos mas, não obstante as fortes restrições sociais de confinamento (com o tele-trabalho e a tele-escola), não foi o consumo dos formatos reduzidos o mais impactado, mas sim o segmento da indústria gráfica, com a redução da atividade de publicidade e de impressão comercial, que penalizou particularmente o negócio de folhas. Já o segmento das bobines apresentou maior resiliência, sendo também o que apresenta maior versatilidade ao nível das aplicações de UWF. Verificaram-se também variações significativas entre os mercados europeus, com os países que impuseram menores restrições de confinamento (como a Alemanha, Suécia, Holanda) a evidenciarem quedas menores do que aqueles que foram mais penalizados por estas medidas (como Reino Unido, Espanha e Portugal).

O mês de Maio aparenta ter sido o pior mês em termos de queda na procura de UWF (-34% YoY), com o mês de Junho a apresentar já uma tendência de recuperação (-19% YoY). Na Europa e à semelhança do resto do mundo, a procura de UWF mostrou-se mais resiliente que a procura de outros tipos de papéis gráficos, nomeadamente do coated woodfree, onde a queda de procura no segundo trimestre atingiu 46% vs 25% no uncoated woodfree.

Neste enquadramento, a Navigator foi gerindo ao longo dos meses de Abril, Maio e Junho a sua produção de papel UWF de forma a acompanhar a queda da procura e a controlar os seus níveis de stock. Entre finais de Março e finais de Junho, o Grupo reduziu os seus stocks em quase 20% (uma redução que compara com uma estimativa para a indústria de 6%). Esta gestão de produção a par com a mobilização para captação de encomendas permitiu à Navigator terminar o semestre com uma carteira de encomendas de 30 dias, um nível que compara com uma carteira de 18 dias junto da média dos concorrentes europeus. De facto, 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 nas Europa e no resto do Mundo, que permitiram voltar a incrementar de forma relevante a carteira de encomendas, que se situa atualmente em cerca de 40 dias, o que representa o quarto nível mais elevado (para esta época) dos últimos 11 anos.

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 primeiro semestre de 2020. O índice de referência para o A4 ajustou em baixa cerca de 6,4% YoY, para um preço médio de 855 €/ton, que compara com 913 €/ton no primeiro semestre de 2019.

Assim, as vendas de UWF do semestre totalizaram 598 mil toneladas, menos 16,9% que no semestre homólogo e em linha com as previsões do Grupo que nortearam a decisão de redução de produção. De salientar o bom desempenho das marcas próprias da Navigator neste período, nomeadamente em

Abril, mês em que o peso das folhas foi o mais elevado de sempre. O valor das vendas do negócio de UWF do Grupo acabou por ficar negativamente afectado pela descida do preço no semestre, tendo as vendas registado uma diminuição de cerca de 23% para € 468 milhões. Importa referir que a comparação de preços com o período homólogo é prejudicada pelo facto da Navigator ter implementado um aumento de preços no papel UWF logo no início do ano de 2019, na sequência dos restantes quatro aumentos de preços registados em 2018.

### **Volume de vendas de Pasta cresce 56%**

Nos primeiros 5 meses de 2020, o mercado global de pasta mostrou-se bastante resistente ao contexto adverso da redução de atividade decorrente da pandemia. Em diversas regiões o preço indicou sinais de uma recuperação tímida face ao baixo nível de preços registado no final de 2019, uma recuperação sustentada na regularização de stocks por parte dos produtores, em alguma escassez de oferta devido às greves ocorridas no Norte da Europa no início de 2020, à redução de produção por parte dos produtores canadianos e indonésios, e no aumento significativo de procura de produtos de tissue nos meses de Março e Abril. A procura global de pasta aumentou 8% Jan-Maio 2020 vs YTD 2019, com um forte crescimento na China (+12%) mas sobretudo nos outros países asiáticos e em África (+24%), na América Latina (+22%) e na Europa de Leste (16%). Na Europa e nos EUA a procura manteve-se estável. Este crescimento é atribuído fundamentalmente à pasta hardwood (+13%).

Neste enquadramento, o preço da pasta BHKP na Europa em USD manteve-se estável ao longo do semestre nos 680 USD/ton, 29,3% abaixo do preço de 962 USD /ton registado no primeiro semestre de 2019. O preço da pasta BHKP em Euros sofreu uma queda de 27,4%, situando-se em 617,5 €/ton no semestre vs 851€/ton, em consequência da valorização do USD em relação ao Euro. A pasta mantém-se num ponto baixo do ciclo de preços e, devido ao impacto da pandemia em algumas das indústrias consumidoras de pasta, a expectativa de aumento de preço no primeiro semestre foi adiada para o final do ano.

Neste período, a Navigator conseguiu registar um volume de vendas de pasta para mercado significativamente superior ao do semestre homólogo (+56% em toneladas) de 193 mil toneladas, o melhor semestre desde 2010, por recuperação das vendas na Europa e através da diversificação das vendas para outras geografias, aproveitando oportunidades no mercado nos segmentos de Tissue e Packaging e a maior disponibilização de pasta para mercado decorrente da redução de produção de papel.

Este forte aumento das quantidades vendidas possibilitou o registo de um incremento no valor de vendas para € 79,6 milhões, que compara com € 77,6 milhões (+2,6%), num enquadramento em que o preço da pasta se manteve pressionado e apresenta uma redução substancial em relação ao ano anterior.

### **Vendas de tissue crescem em volume e em valor**

O negócio de tissue evoluiu favoravelmente ao longo do semestre, com as vendas em volume a atingir 52 mil toneladas, o que representa um incremento de 10% em relação ao primeiro semestre de 2019.

Tal como verificado no 1º Trimestre, o negócio de tissue do Grupo foi capaz de reagir de forma positiva, aproveitando a oportunidade proporcionada pelo pico de procura provocado pelo COVID-19 nos produtos do segmento At Home (AH). No entanto, importa referir que as maiores vendas ao segmento At Home foram contrabalançadas pela evolução do segmento Away from Home (AfH), que foi afetado pelas circunstâncias do COVID-19 (estes produtos dirigem-se 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). A redução das vendas deste segmento foi mais acentuada no segundo trimestre, tendo a Navigator registado ainda assim um desempenho bastante positivo, com o crescimento da venda de bobines a compensar a redução das vendas de

produto acabado, num esforço comercial significativo para incrementar a sua atividade no segmento *At Home*.

Deste modo, o Grupo registou um aumento do seu volume de negócios de tissue de cerca de 7%, para € 70,3 milhões. O mix de vendas registou uma melhoria em relação ao período homólogo com um aumento do peso dos produtos acabados para 78% (vs. 76% em 2019), em detrimento do peso de bobines.

### **Negócio de Energia com impacto da transição de regime remuneratório e redução de atividade produtiva**

No primeiro semestre do ano de 2020, a venda de energia eléctrica totalizou € 73 milhões, o que representa uma redução de 11,9% face ao período homólogo do ano anterior. Em termos de volume de venda em GWh, a redução verificada para o mesmo período foi de 4,1%.

A redução decorre essencialmente do menor valor de venda associado à operação da central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal, que transitou em Abril para um novo enquadramento remuneratório de venda total de energia à rede, com a decorrente redução da tarifa de venda.

Acresce ainda o efeito negativo de abrandamento da atividade produtiva em Maio e Junho, em particular a paragem comercial da fábrica de pasta de Aveiro durante 8 dias em Junho e a transição de regime remuneratório da Cogeração Renovável da Pasta em Setúbal em Janeiro, que vê a tarifa de venda reduzida.

A venda de energia eléctrica no segundo trimestre de 2020 totalizou € 32,7 milhões o que representa uma redução de 18,6% face ao primeiro trimestre, em resultado dos factores acima referidos e do consequente menor volume de venda das cogerações renováveis.

### **Evolução positiva dos custos de produção**

O semestre ficou marcado pela evolução positiva da generalidade dos gastos de produção, variáveis e fixos. Ao nível da optimização dos gastos variáveis os principais factores de melhoria ocorreram no custo com as fibras externas (por via da evolução do preço da fibra longa e fibra curta e pelo menor consumo específico), no gasto com a madeira (nomeadamente devido ao menor consumo específico registado no período), assim como nos menores custos com químicos, essencialmente devido à redução do preço de alguns produtos e aos menores consumos no branqueamento. Importa salientar que foi feito um trabalho significativo de redução de consumos específicos aproveitando a redução de ritmos de produção, apesar da instabilidade que estas paragens e alterações de ritmos operativos promovem, assim como ao nível da renegociação de contratos de matérias primas e subsidiárias.

Ao longo do semestre foi possível verificar uma forte contenção ao nível dos gastos fixos, que se situaram cerca de € 22 milhões abaixo do período homólogo com a evolução positiva da rubrica de custos com pessoal e dos custos de funcionamento, em particular nos custos das áreas corporativas. Esta evolução foi em linha com o plano de redução de custos anunciado no primeiro trimestre de redução estimada de € 46 milhões em 2020.

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

O EBITDA do semestre totalizou € 140 milhões, -32% face ao primeiro semestre de 2019, num contexto de forte queda do preço da pasta (- 29%), de redução de volumes de papel devido à pandemia (-17%) e de redução dos preços de papel (-6,4%). A margem de EBITDA/ Vendas foi de 20,1%, 4,1 pp abaixo da margem do primeiro semestre de 2019, mas acima da margem registada no 2º Semestre de 2019 de 19,8% cujos preços foram mais em linha com os deste período.

Os custos financeiros situaram-se em € 8,3 milhões (vs.€ 9,7 milhões), uma melhoria de € 1,4 milhões, resultante da variação de € 1,8 milhões no resultado das operações de cobertura, com destaque para o resultado muito positivo das coberturas do preço da pasta, assim como uma variação positiva no período de juros compensatórios no montante de € 2,2 milhões. Em sentido contrário, os juros obtidos com aplicações financeiras mantêm uma evolução negativa (€ -2,2 milhões) devido ao impacto do Covid-19 no desempenho dos mercados financeiros, não obstante a recuperação já verificada no segundo trimestre. Por sua vez os custos das operações de financiamento aumentaram € 0,4 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 1,58% vs 1,78% no 1ºSemestre de 2019).

Os resultados antes de impostos totalizaram € 55 milhões e o valor de impostos a pagar foi de € 11,4 milhões, com uma taxa de imposto no período de 20,5%, face aos 23,7% registados no período homólogo. Os resultados líquidos do semestre foram € 44 milhões vs € 94 milhões no primeiro semestre de 2019.

## **2º Trimestre 2020 vs 1ºTrimestre de 2020 vs 2º Trimestre de 2019**

O segundo trimestre ficou marcado pelo reduzido nível de procura de papéis de impressão e escrita durante a pandemia, que obrigou muitos produtores a cortar produção em todos os continentes. O mercado europeu de UWF caiu 25% no segundo trimestre vs 4.1% no 1º trimestre de 2020, tendo sido o negócio de folhas, particularmente as de uso gráfico, o mais penalizado e o negócio de bobines o mais resiliente. Nos EUA a queda de procura foi ainda mais expressiva no segundo trimestre, com números preliminares a apontarem para - 32% YoY vs - 12% no 1ºT2020, com o segmentos das folhas a evidenciar também o pior desempenho.

Neste enquadramento, o volume de negócios do Grupo situou-se em € 290 milhões, -28,6% em relação ao 1º trimestre de 2020 e -33% quando comparado com o 2º trimestre de 2019. A gestão da produção de UWF por parte da Navigator ao longo deste trimestre resultou numa redução do volume vendido de cerca de 37% (vs 1º trimestre assim como vs o trimestre homólogo), com um nível de preços mais baixo em relação ao trimestre anterior, com os preços a ajustar ao nível de procura (nomeadamente nos mercados fora da Europa), e pressionados pelo mix de formatos/qualidade (crescimento do peso das bobines e produtos económicos) e pela deterioração do mix de mercados.

Foi possível mitigar a redução de vendas de papel com um aumento significativo das vendas de pasta para mercado para 110 mil toneladas (+32% vs 1ºTrimestre de 2020 e +79% vs 2ºTrimestre de 2019), o melhor trimestre desde 2010, possibilitado pelo esforço comercial numa maior diversificação de mercados e pela menor necessidade de integração de pasta em papel.

No negócio de tissue, o volume vendido manteve-se em linha com o trimestre anterior, com as vendas de bobines a compensar a queda registada nas vendas de produtos acabados, afectadas pela contração da procura no segmento de Away from Home.

Assim, num enquadramento de forte contração de procura e significativa deterioração do mercado de UWF, a Navigator conseguiu registar um crescimento dos seus restantes negócios e concretizar um conjunto de medidas de forte controlo de custos, que permitiu atingir um Ebitda de € 52 milhões no trimestre, versus € 88 milhões no 1º trimestre de 2020. Com uma gestão muito eficaz do fundo de maneiio e a redução do nível de stocks de matérias primas, o Grupo registou no 2º trimestre uma fortíssima geração de cash flow, de € 99 milhões (vs € 15 milhões no 1ºtrimestre e € 91 milhões no trimestre homólogo) e um capex de € 26 milhões (+ €3 milhões vs o 1º trimestre e -€ 10 milhões vs o 2º trimestre 2019).

## **Aumento do cash flow livre gerado no semestre para € 114 milhões**

O cash flow livre gerado no primeiro semestre foi de € 114 milhões, valor que compara com €101 milhões no período homólogo de 2019. Recorde-se que, no 1º trimestre do ano em curso, o Cash Flow Livre gerado tinha sido de € 15 milhões, o que expressa um enorme aumento (para € 99 milhões) no 2º trimestre, precisamente num período em que se fez sentir o pleno impacto da pandemia. Esta evolução foi possível pela gestão muito eficaz do fundo de maneo, tal como referido no destaque do trimestre, em que se combinou uma forte capacidade de conversão em *cash* dos saldos dos 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. Importa, também, referir a forte contenção do ritmo de implementação do nosso plano de investimentos planeado para 2020.

No final de junho, o endividamento líquido remunerado totalizava € 700 milhões (excluindo o impacto da IFRS 16), o que representa uma redução de € 15 milhões face ao final de 2019, decorrido um período em que o Grupo procedeu à distribuição de € 99 milhões de reservas aos accionistas. O rácio Net Debt / Ebitda mantém-se num valor conservador, de 2,29 vezes (excluindo o impacto da IFRS 16 no endividamento líquido remunerado). A Empresa mantém um situação de liquidez confortável, com cerca de € 317 milhões em disponibilidades de curto prazo em 30 de Junho.

## **INVESTIMENTOS DESENVOLVIDOS NO SEMESTRE**

### **Capex de € 49 milhões (vs 68 milhões no 1º Semestre de 2019)**

De acordo com o que já foi anteriormente comunicado, a Navigator decidiu rever substancialmente o plano de investimentos previstos para 2020, passando este de um montante estimado de € 158 milhões para cerca de € 70 milhões. O valor de investimento realizado no semestre situou-se em € 48,7 milhões e compara com € 68,2 milhões no mesmo período do ano anterior. Este valor inclui um montante de cerca de € 24 milhões em manutenção, melhorias de eficiência e outros, € 13,2 milhões em projetos ambientais diversos, em particular a Nova Caldeira de Biomassa na Figueira da Foz no valor de € 11,4 milhões, e € 11,6 milhões em projetos para reposição da condição dos ativos. De salientar que, do valor de investimento incorrido em 2020, cerca de 80% refere-se a manutenções e projetos iniciados em anos anteriores.

Entre os projectos mais relevantes de 2020 incluído nos investimentos ambientais, destaca-se a construção da nova caldeira de biomassa da Figueira da Foz, com um investimento total de € 55 milhões ao longo de 2019 e 2020, e que entrará em funcionamento no segundo semestre de 2020. Este investimento permitirá reduzir em 81% as emissões de CO2 nesta unidade e em cerca de 20% no universo Navigator (decrécimo na ordem das 155 mil toneladas de CO2/ano). A fábrica será, assim, 100% renovável no que toca à produção de energia elétrica.

## **Outras iniciativas de desenvolvimento ocorridas ao longo do 1º Semestre**

### **Lançamento da plataforma sobre a Floresta Portuguesa**

O RAIZ - Instituto de Investigação da Floresta e do Papel e a Navigator lançaram uma plataforma digital inteiramente dedicada à floresta portuguesa - [www.florestas.pt](http://www.florestas.pt) - que reúne um conjunto alargado de informação sobre o setor florestal nas suas diversas dimensões - natural, ambiental, recreativa e socioeconómica. Sob o mote “conhecer, valorizar e cuidar da floresta portuguesa”, e enquanto centro de conhecimento sobre os ecossistemas florestais portugueses e temas relacionados, a plataforma “Florestas.pt” disponibiliza informação oficial e conhecimento técnico científico sobre o setor, com dados nacionais que, sempre que possível, são enquadrados no contexto europeu e mundial. O objetivo desta plataforma agregadora de conteúdos é levar os visitantes a conhecer, a valorizar e a descobrir o que as florestas portuguesas têm para oferecer e o que podemos fazer para fortalecer, desfrutar e cuidar destes ecossistemas.



### **Limpa & Aduba e Certificação Florestal**

A Companhia tem participado nas iniciativas promovidas pela CELPA em floresta de eucalipto de particulares. Estas intervenções, visam reduzir o risco de incêndio e potenciar a produtividade. Assim, deu-se continuidade em 2020 ao Programa Limpa & Aduba, no qual a CELPA efectua a fertilização de parcelas de eucalipto caso o proprietário proceda à sua limpeza. Este Programa, que permite reduzir a carga combustível nos povoamentos e promover o desenvolvimento florestal, permitiu intervir mais de 12.000ha em 2019/2020, o dobro dos mais de 6.000ha intervir em 2018/2019.

Internamente, a Navigator tem mantido o seu programa de fomento da certificação da gestão florestal, que tem permitido um aumento expressivo do volume de madeira que adquire em Portugal de fontes certificadas, o aumento do número de entidades (de gestão florestal e de comércio de produtos florestais) certificadas e a melhoria contínua destes atores, ao nível ambiental, social e económico.

### **Manifesto das Empresas pela Sustentabilidade: “Aproveitar a crise para lançar um novo paradigma de desenvolvimento sustentável”**

A Navigator subscreveu o Manifesto das Empresas, publicado pelo BCSD Portugal no final de Maio, que conta com a adesão de mais de 90 empresas. A COVID-19 e os seus impactos económicos e sociais foram o catalisador para esta ação conjunta com o objetivo de aproveitar a crise como oportunidade para repensar o futuro e lançar novas bases para um crescimento mais inclusivo e sustentável. Ao assinar o Manifesto, a Navigator declara a ambição de contribuir para que Portugal construa um modelo de desenvolvimento baseado em cinco princípios fundamentais: Promoção do desenvolvimento sustentável e inclusivo, Promoção do crescimento, Busca da eficiência, Reforço da resiliência e Cidadania corporativa.

### **Navigator adere à iniciativa act4nature Portugal**

O act4nature Portugal, lançado em 22 de maio deste ano, é uma iniciativa promovida pelo BCSD Portugal com o objetivo de mobilizar as empresas a proteger, promover e restaurar a biodiversidade. A Navigator envolveu-se desde cedo nos trabalhos que conduziram à adaptação para Portugal do act4nature, posicionando-se como membro e empresa champion, e integrando o steering committee e o Advisory Board onde estão presentes, também, individualidades do panorama nacional, representando diversas áreas do conhecimento e da administração pública.

### **Projecto de Moçambique – ponto de situação**

A Navigator e o Governo de Moçambique têm vindo a trabalhar nos termos do MoU assinado em 2018, nomeadamente no tema das terras e fomento, tendo avançado o primeiro programa de Fomento Florestal em Moçambique, 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. A Portucel Moçambique teve um papel activo na construção do Programa, tendo desenvolvido diversos apoios tais como a definição do modelo de silvicultura, o fornecimento de plantas clonais a preço bonificado e acesso a insumos. Posteriormente, na altura da colheita, a Portucel Moçambique terá opção de compra da madeira.

Do lado do Governo de Moçambique, em recentes declarações públicas, o Ministro da Agricultura e Desenvolvimento Rural confirmou a importância estratégica da construção do Porto de Macuse para o país e para a Zambézia para o desenvolvimento da agricultura e das florestas comerciais.

## PERSPECTIVAS FUTURAS

Alguns sinais positivos recentes permitem antever uma recuperação progressiva, mas provavelmente lenta, do negócio de UWF no 3º Trimestre 2020, uma progressão alinhada com a recuperação económica, mas ainda numa conjuntura de forte incerteza e de grande volatilidade. Após um esforço importante de preparação do período sazonalmente fraco de Verão, a Navigator regista atualmente um nível da entrada de encomendas próximo do normal para esta época do ano, com uma carteira de encomendas em Julho de quase 40 dias (a quarte mais alta para esta época em 11 anos) e que se situa muito acima da média da indústria. No corrente mês todas as máquinas de papel do Grupo se encontram novamente a laborar, estando a Empresa a monitorizar continuamente a evolução do mercado e continuando a adequar o nível de produção ao nível da procura, num contexto onde a instabilidade nos mercados se mantém muito elevada.

O risco de uma segunda vaga da situação pandémica persiste, nomeadamente nos mercados externos da Europa, com o impacto negativo que pode trazer para as empresas exportadoras como a Navigator. A pressão no preço de papel que se tem sentido ao longo do segundo trimestre poderá manter-se colocando pressão adicional num período tradicionalmente mais fraco em termos de actividade.

Do lado da pasta, a resiliência evidenciada na primeira metade do ano parece dar sinais de abrandamento, com a chegada de um período sazonalmente mais fraco e com o arrefecimento da procura de produtos de tissue e de packaging, depois do ritmo desenfreado registado no início da pandemia. Com o abrandamento das compras destes produtos e a cadeia de abastecimento totalmente restabelecida, a procura de pasta começa a reflectir o impacto da redução significativa de produção de papéis gráficos. Espera-se alguma restrição do lado da produção com a realização de paragens de manutenção, adiadas para o segundo semestre devido à situação de pandemia. As estimativas por parte dos analistas para o segmento revelam-se assim mais moderadas para o terceiro trimestre, com uma recuperação esperada nos últimos meses do ano.

No negócio de tissue, depois de uma performance positiva no primeiro semestre, é expectável antever algum abrandamento ao nível da procura do segmento At Home e uma recuperação gradual no sector Away From Home, com a recuperação de actividades nos canais Horeca e nas Empresas. A Navigator espera manter o bom nível de performance industrial que conseguiu atingir nos seus activos de tissue e continuar o ramp-up das suas operações.

Depois de um trimestre extremamente adverso, com condições de mercado nunca vistas, espera-se uma recuperação gradual da actividade da Empresa ao longo dos próximos meses. O ritmo e a amplitude da recuperação irá depender obviamente do contexto pandémico, do levantamento generalizado das medidas de confinamento e dos impactos económicos provocado por essas medidas. A Navigator tem trabalhado e continuará a trabalhar de forma exaustiva naquilo que está ao seu alcance, nomeadamente ao nível do seu planeamento operacional e comercial, na sua eficiência de custos, na alocação do seu cash flow e na gestão eficaz da sua liquidez.

Finalmente, depois de um período tão exigente, a Navigator gostaria de agradecer a todos os seus colaboradores a forma absolutamente exemplar como se empenharam no sentido de ultrapassar as circunstâncias únicas que vivemos. Graças ao trabalho e dedicação de todos foi possível reagir de forma célere e eficaz aos desafios criados por esta crise, tendo sido implementado simultaneamente um Plano de Contingência com medidas de prevenção e protecção que permitiram ultrapassar esta vaga da pandemia sem impacto nas operações e na saúde dos seus colaboradores.

Lisboa, 28 de Julho de 2020

### **Evento subsequente:**

#### **Processo de Antidumping no EUA: taxa para o POR1 reduzida para 1,63%**

Já no início de Julho, a Navigator viu confirmada pelo US Court of International Trade (“Tribunal”) a taxa de 1,63% proposta pelo Department of Commerce (DoC) no início deste ano a aplicar à venda de determinados produtos de papel nos EUA relativa ao 1º período de revisão (“POR1”).

A taxa final relativa ao POR1 foi revista de 37,3% para 1,75% em Outubro de 2018, tendo aquele tribunal decidido, em Novembro de 2019, requerer ao DoC a revisão desse resultado, na sequência do pedido efectuado pelos produtores norte americanos Packaging Corporation of America, Domtar Corporation e do sindicato United Steelworkers. O DoC tinha até Fevereiro de 2020 para devolver uma decisão ao Tribunal, o que fez e, contrariamente às expectativas dos requerentes, recalculando novamente em baixa a taxa e fixando-a em 1,63%. O Tribunal veio agora confirmar a taxa de 1,63%, considerando que os cálculos efectuados pelo DoC relativamente às taxas de corretagem, manuseamento e outras, eram razoáveis, como sempre contestou a Navigator, dando-lhe assim novamente razão.

Esta importante decisão do tribunal pode ainda ser recorrida por qualquer uma das partes num prazo de 60 dias. Caso tal não aconteça, e a decisão se torne final para o período mencionado, a Sociedade espera obter um reembolso de montantes depositados em excesso, num valor estimado de 25,7 milhões de USD. Importa referir, que já em Junho de 2020, a Navigator recebeu um montante de 4,4 milhões de USD resultante da devolução da taxa relativa ao 2º período de revisão (POR2) que tinha passado de 7,8% para 5,96% e foi depois ainda revista em baixa para 4,37%.

### **Conference Call e Webcast**

**Data:** 30 de Julho de 2020

**Horário:** 15:00 (Western European Summer Time – UTC+1)

**Acesso:** <https://streamstudio.world-television.com/1076-1695-24816/en>

#### **Dial-in para os participantes:**

Portugal 308 806 432

Spain (Local) 919 01 16 44

United Kingdom (Local) 020 3936 2999

United States (Local) 1 646 664 1960

All other locations +44 20 3936 2999

**Participant Access: 684407**

## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### Demonstração dos Resultados Consolidados 30 de junho de 2020 e 2019

Valores em Euros	6 meses 30-06-2020	6 meses 30-06-2019
Réditos	695.501.712	854.092.703
Outros rendimentos e ganhos operacionais	22.332.559	18.017.296
Varição de Justo valor nos ativos biológicos	(3.028.520)	(3.076.228)
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	(289.236.682)	(366.034.149)
Varição da produção	(6.274.323)	20.553.930
Fornecimentos e serviços externos	(200.674.883)	(224.914.512)
Gastos com o pessoal	(64.492.399)	(76.713.419)
Outros gastos e perdas operacionais	(14.041.309)	(14.974.010)
Provisões líquidas	(1.907.275)	(1.915.368)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em ativos não financeiros	(74.520.840)	(71.032.295)
<b>Resultado operacional</b>	<b>63.658.040</b>	<b>134.003.948</b>
Rendimentos e ganhos financeiros	4.200.818	2.924.558
Gastos e perdas financeiras	(12.467.846)	(12.612.346)
<b>Resultado financeiros</b>	<b>(8.267.028)</b>	<b>(9.687.788)</b>
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>55.391.012</b>	<b>124.316.160</b>
Imposto sobre o rendimento	(11.355.141)	(29.425.842)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>44.035.871</b>	<b>94.890.318</b>
Atribuível aos detentores do capital da Navigator	44.033.448	94.900.166
Atribuível a interesses que não controlam	2.423	(9.848)

**Demonstração da Posição Financeira Consolidada  
em 30 de junho de 2020 e 2019**

Valores em Euros	30-06-2020	31-12-2019
<b>ATIVO</b>		
<b>Ativos não correntes</b>		
Goodwill	377.339.466	377.339.466
Ativos intangíveis	823.726	4.506.689
Ativos fixos tangíveis	1.220.855.185	1.249.651.599
Ativos sob direito de uso	51.325.994	45.517.924
Ativos biológicos	128.741.320	131.769.841
Propriedades de investimento	95.058	95.882
Valores a receber não correntes	32.714.528	58.778.469
Ativos por impostos diferidos	28.634.617	31.638.565
	<b>1.840.529.895</b>	<b>1.899.298.435</b>
<b>Ativos correntes</b>		
Inventários	243.117.075	217.879.700
Valores a receber correntes	238.677.204	247.408.647
Imposto sobre o rendimento	30.622.822	25.145.169
Caixa e equivalentes de caixa	316.897.525	161.880.403
	<b>829.314.627</b>	<b>652.313.920</b>
Ativos não correntes detidos para venda	-	-
	<b>829.314.627</b>	<b>652.313.920</b>
<b>Ativo total</b>	<b>2.669.844.522</b>	<b>2.551.612.355</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		
<b>Capital e reservas</b>		
Capital social	500.000.000	500.000.000
Ações próprias	(20.189.264)	(20.189.264)
Reserva de conversão cambial	(18.189.420)	(18.728.949)
Reserva de justo valor	(5.441.055)	(6.384.412)
Reserva legais	100.000.000	100.000.000
Outras reservas	98.153.331	98.153.331
Resultados transitados	371.123.039	206.004.258
Resultado líquido do período	44.033.448	168.290.315
<b>Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Navigator</b>	<b>1.069.490.077</b>	<b>1.027.145.277</b>
Interesses que não controlam	275.927	273.817
<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>1.069.766.004</b>	<b>1.027.419.095</b>
<b>Passivos não correntes</b>		
Financiamentos obtidos	699.107.798	863.936.941
Passivos de locação	47.146.114	42.450.826
Responsabilidades por benefícios definidos	11.331.686	6.588.076
Passivos por impostos diferidos	86.666.965	80.413.906
Provisões	22.548.515	19.948.347
Valores a pagar não correntes	27.479.911	30.837.585
	<b>894.280.988</b>	<b>1.044.175.681</b>
<b>Passivos correntes</b>		
Financiamentos obtidos	318.194.444	13.194.444
Passivos de locação	5.503.134	4.396.971
Valores a pagar correntes	345.582.873	426.197.436
Imposto sobre o rendimento	36.517.077	36.228.728
	<b>705.797.529</b>	<b>480.017.579</b>
<b>Passivo total</b>	<b>1.600.078.517</b>	<b>1.524.193.260</b>
<b>Capital Próprio e Passivo total</b>	<b>2.669.844.522</b>	<b>2.551.612.355</b>