

RELATÓRIO DOS PRIMEIROS 9 MESES
2017

The Navigator Company, S.A.
Sociedade Aberta

Capital Social: 500 000 000 Euros

Pessoa Colectiva: 503 025 798

Matriculada na Conservatória
do Registo Comercial de Setúbal

Sede: Península de Mitrena
Freguesia do Sado · Setúbal



THE
NAVIGATOR
COMPANY

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ÍNDICE

1.	DESTAQUES	2
2.	SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	3
3.	ANÁLISE DE RESULTADOS	4
4.	QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS	8
5.	DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO	9
6.	PERSPECTIVAS FUTURAS	10
7.	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS E NOTAS	12



1. Destaques dos Primeiros 9 Meses 2017 (vs. 9 Meses 2016)

- Volume de papel atinge máximo de 1 158 mil toneladas (+ 3 mil toneladas), com preço médio de venda ainda inferior ao ano anterior
- **Evolução positiva do volume de negócios (+ 5%) com forte desempenho dos negócios de pasta, energia e tissue:**
 - Valor de vendas de pasta cresce 32%, com aumento de volume e de preço
 - Vendas de energia eléctrica aumentam 16%, reflectindo a boa operação dos activos de geração de energia eléctrica
 - Vendas de tissue crescem 11% em volume e valor
- **EBITDA de € 300 milhões em linha com ano anterior** e margem EBITDA sobre vendas de 25 % (vs. 26%)
- **Programa de redução de custos prossegue, com impacto positivo estimado de € 18 milhões**
- Endividamento líquido de € 742 milhões após pagamento de € 250 milhões (€ 0,3487/ação) e investimento de € 75,7 milhões; Rácio Dívida Líquida / EBITDA situa-se em 1,9
- **Evolução muito positiva dos custos financeiros para - € 6,5 milhões (vs. - € 16,6 milhões)**, na sequência da redução do custo com as operações de financiamento e do resultado positivo das coberturas cambiais
- **Resultados líquidos crescem 8,6% para € 145,8 milhões**
- Investimentos em curso em Cacia, na nova fábrica de tissue, e na Figueira da Foz, no aumento de capacidade da fábrica de pasta, decorrem dentro dos prazos e valores planeados

Destaques do 3º Trimestre 2017 (vs. 3º Trimestre de 2016)

- **Aumento de 5,4% do volume de negócios, com melhoria do preço da pasta e do maior volume de vendas de papel**
- EBITDA de € 101,7 milhões no trimestre (- 4,3%), inclui impacto estimado dos incêndios florestais de - € 1,4 milhões
- **Forte geração de Cash Flow no trimestre de € 75,9 milhões**
- Realização do 5º Fórum de Sustentabilidade, sobre o tema da Economia Circular



2. Síntese dos Principais Indicadores – IFRS

(indicadores trimestrais não auditados)

Milhões de euros	9 Meses 2017	9 Meses 2016	Varição (5) 9M 17 / 9M 16
Vendas Totais	1 209,8	1 155,4	4,7%
EBITDA ⁽¹⁾	300,1	301,5	-0,5%
Resultados Operacionais (EBIT)	185,5	178,0	4,2%
Resultados Financeiros	- 6,5	- 16,6	-61,0%
Resultado Líquido	145,8	134,3	8,6%
Cash Flow Exploração	260,4	257,8	2,6
Cash Flow Livre ⁽²⁾	148,7	101,1	47,7
Investimentos	75,7	100,6	-24,9
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	742,0	723,4	18,6
EBITDA / Vendas	24,8%	26,1%	-1,3 pp
ROS	12,1%	11,6%	0,4 pp
ROE	16,4%	15,1%	1,3 pp
ROCE	13,2%	12,7%	0,5 pp
Autonomia Financeira	46,7%	47,6%	-0,9 pp
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	1,87	1,82	0,05

Milhões de euros	3º T 2017	3º T 2016	Varição 3ºT 17/3ºT 16	2º T 2017	Varição 3ºT 17/2ºT 17
Vendas Totais	397,2	376,8	5,4%	420,0	-5,4%
EBITDA ⁽¹⁾	101,7	106,2	-4,3%	108,2	-6,0%
Resultados Operacionais (EBIT)	62,0	70,1	-11,5%	71,4	-13,1%
Resultados Financeiros	1,8	- 3,2	-157,5%	- 4,4	-141,6%
Resultado Líquido	49,8	48,8	1,9%	60,5	-17,7%
Cash Flow Exploração	89,4	84,9	4,4	97,3	-7,9
Cash Flow Livre ⁽²⁾	75,9	69,7	6,2	48,7	27,2
Investimentos	40,5	25,3	15,2	20,9	19,6
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	742,0	723,4	18,6	737,9	4,1
EBITDA / Vendas	25,6%	28,2%	-2,6 pp	25,8%	-0,2 pp
ROS	12,5%	13,0%	-0,4 pp	14,4%	-1,9 pp
ROE	16,8%	17,1%	-0,3 pp	20,5%	-3,8 pp
ROCE	13,2%	14,8%	-1,6 pp	15,4%	-2,2 pp
Autonomia Financeira	46,7%	47,6%	-0,9 pp	44,9%	1,7 pp
Dívida Líquida / EBITDA ⁽⁴⁾	1,87	1,82	0,05	1,84	0,03

- (1) Resultados operacionais + amortizações + provisões
(2) Var. Dívida líquida + dividendos + compra de acções próprias
(3) Dívida bruta remunerada – disponibilidades
(4) EBITDA correspondente aos últimos 12 meses
(5) Variação de valores não arredondados



3. Análise de Resultados

9 meses de 2017 vs. 9 meses de 2016

O volume de negócios nos primeiros nove meses de 2017 situou-se em € 1 210 milhões, um crescimento de 4,7%, sustentado essencialmente pelo bom desempenho das vendas de pasta, de energia e de tissue.

As vendas de pasta cresceram cerca de 25%, para mais de 250 mil toneladas, impulsionadas pela forte procura registada no período, mantendo-se a tendência positiva na evolução do preço verificada desde o final de 2016. O índice de referência PIX – BHKP em euros registou um preço médio de 703 €/ton que compara com 636 €/ton no período homólogo (+ 10,6%). De igual modo, o preço médio do Grupo reflecte uma evolução positiva, com as vendas de pasta em valor a apresentar um crescimento de 32%, atingindo € 129,5 milhões.

O negócio de papel registou também uma melhoria progressiva das condições de mercado ao longo do ano, com um fortalecimento de encomendas na Europa e em mercados overseas. O Grupo registou um bom desempenho no volume de vendas de papel, atingindo um máximo de 1 158 mil toneladas vendidas, cerca de 3 mil toneladas acima do volume registado nos primeiros nove meses de 2016.

No período, o Grupo Navigator implementou três aumentos de preços até Julho, anunciando também um quarto aumento a partir do mês de Setembro. Estas subidas permitiram atenuar o decréscimo de preço que se verificou no quarto trimestre de 2016, tendo o preço médio do Grupo dos primeiros nove meses de 2017 situado-se ainda abaixo do preço médio do mesmo período de 2016.

De facto, apesar da melhoria registada no mix de produtos vendidos, com maior peso das vendas do segmento premium e das marcas de fábrica, o preço médio do Grupo foi negativamente afectado pela evolução da taxa de câmbio e pela evolução do mix de mercados. Na Europa o principal impacto foi a desvalorização da Libra, o que, conjugado com um aumento das vendas em mercados fora da Europa maioritariamente denominados em USD, e a evolução da taxa de câmbio ocorrida nos últimos meses, reflectiu-se negativamente no preço médio global de venda do Grupo.



As vendas de tissue em volume evoluíram também favoravelmente, aumentando 11%, para cerca de 41 mil toneladas, um aumento possibilitado pela expansão de capacidade de produção e transformação ocorrida ao longo de 2015. O Grupo manteve como principais destinos geográficos Portugal e Espanha, tendo registado um maior peso dos produtos no segmento Away from Home e uma melhoria no mix de produtos vendidos, reduzindo o peso de bobines. Assim, o preço médio de venda ficou ligeiramente acima do preço do período homólogo, tendo o valor das vendas atingido € 55,3 milhões, (+11%).

No final do terceiro trimestre de 2017, a venda de energia eléctrica em valor registou um aumento de 16% face ao verificado no final do 3º trimestre de 2016, reflectindo a boa operação dos activos de geração de energia eléctrica, destacando-se a central de cogeração renovável e a central de ciclo combinado a gás natural do complexo industrial de Setúbal. Recorde-se que os valores de venda de energia eléctrica registados no final do 3º trimestre de 2016 foram negativamente afectados pelas paragens e avarias nas centrais de cogeração renovável das fábricas de pasta em Setúbal e em Cacia. Deste modo, a produção bruta total de energia eléctrica da Navigator no final do terceiro trimestre de 2017, registou um aumento de 6% face ao período homólogo.

A venda de energia eléctrica associada à operação das centrais de ciclo combinado a gás natural, beneficiou igualmente do acentuado aumento do preço do Brent de referência face ao período homólogo do ano anterior, cerca de 20%, o que influencia directamente o indexante da venda.

Depois da conclusão da fábrica de pellets no final de 2016 em Greenwood, na Carolina do Sul, EUA, o Grupo arrancou com a produção e comercialização dos seus produtos em 2017, com vendas em volume de 91 mil toneladas até ao final de Setembro, e vendas em valor de cerca de € 12 milhões. A contribuição deste negócio para o EBITDA mantém-se ainda negativa, registando-se no entanto uma melhoria em relação ao final do 1º semestre.

Neste contexto geral, o EBITDA registado situou-se em € 300,1 milhões, em linha com o valor registado no ano anterior e reflectindo uma margem EBITDA/Vendas de 24,8%.



Relativamente ao impacto dos incêndios florestais ocorridos até Setembro em Portugal Continental (essencialmente na zona Centro do País), as estimativas apontam para uma dimensão da área ardida de cerca de 216 mil hectares, situando-se em cerca de 2700 hectares a área ardida de floresta de eucalipto da Navigator, tendo sido registado um impacto negativo acumulado de € 2,2 milhões em activos biológicos (o valor registado no 3º trimestre foi de € 1,4 milhões).

Ao longo do ano, o Grupo continuou empenhado no seu programa de otimização e eficiência de custos, M2, que mantém uma performance positiva face aos objetivos traçados. No terceiro trimestre de 2017, este programa apresenta um impacto acumulado em EBITDA, em relação a 2016, a rondar €18 milhões de redução global de custos e de aumento de produtividade.

Neste período, entre um total de 92 iniciativas iniciadas com sucesso destacam-se 24, nomeadamente ao nível das compras, onde se registam bons desempenhos nos temas da energia (€ 2,6 milhões), das embalagens dos produtos (€ 2,3 milhões) e dos químicos pasta e papel (€ 1 milhão). De destacar também iniciativas e projectos de otimização das operações logísticas pasta e papel (€ 1,1 milhões) e de melhoria dos processos produtivos e de manutenção na área industrial, (€ 2,8 milhões). No desenvolvimento e qualidade de produtos há que referir aumentos de competitividade concretizados através da otimização da alocação dos produtos às fábricas e de especificações (€ 1,4 milhões) e por último, registamos bons desempenhos no abastecimento de madeira, ao nível das compras e da logística (€ 3,1 milhões).

Os resultados financeiros registados até ao final de Setembro evoluíram positivamente, reduzindo-se de - € 16,6 milhões para - € 6,5 milhões YoY. Esta melhoria deve-se essencialmente à redução significativa dos custos com financiamentos, em resultado da reestruturação da dívida finalizada em 2016, bem como a emissão de papel comercial a taxas muito favoráveis. Em termos comparáveis, e excluindo o custo do exercício da opção de reembolso antecipado do empréstimo obrigacionista em 2016 de € 6 milhões, os custos com juros suportados reduziram-se € 4,2 milhões, tendo os resultados financeiros beneficiado também de ganhos em operações de cobertura de taxa de câmbio de cerca de € 3,2 milhões. Assim, os resultados líquidos foram de € 145,8 milhões, e comparam com um resultado líquido de € 134,3 milhões nos primeiros nove meses de 2016.



No final de Setembro, a dívida líquida do Grupo situava-se em € 742 milhões, o que representa um aumento de € 101,3 milhões em relação ao final do ano de 2016, essencialmente em resultado do pagamento de dividendos no montante de € 250 milhões em Junho e Julho. O Cash Flow livre gerado no período evoluiu muito favoravelmente para € 148,7 milhões, e compara com € 101,1 milhões nos nove meses de 2016, tendo o capex no período atingido € 75 milhões, um valor inferior em € 25 milhões relativamente ao valor acumulado a Setembro de 2016.

O rácio Dívida Líquida / EBITDA situa-se em 1,87, o que representa um ligeiro aumento face ao valor de 1,61 verificado no final de 2016.

3º Trimestre de 2017 vs. 3º Trimestre de 2016

O desempenho do terceiro trimestre reflecte a melhoria das condições de mercado que ocorreu ao longo do ano. O volume de negócios apresenta um crescimento de 5,4% quando comparado com o valor registado no trimestre homólogo, em resultado essencialmente do bom desempenho do negócio da pasta, com um aumento no preço de vendas de quase 22%, e do maior volume de vendas de papel (+1,7%). Verificou-se também uma evolução positiva no valor de vendas de tissue e energia, e um incremento adicional de cerca de € 5 milhões em resultado do novo negócio de pellets.

O EBITDA do 3º Trimestre de 2017 situou-se em € 101,7 milhões, e compara com um valor de € 106,2 milhões no trimestre homólogo, tendo este sido positivamente influenciado por um conjunto de factores não recorrentes cujo impacto líquido se estimou em cerca de € 3 milhões, relacionados essencialmente à taxa de desconto utilizada na avaliação de activos biológicos. Já em 2017, o EBITDA foi afectado negativamente pelo impacto dos fogos florestais, cujo valor registado no terceiro trimestre foi de € 1,4 milhões.

Os resultados financeiros evoluíram favoravelmente e foram positivos no trimestre em € 1,8 milhões, reflectindo o resultado positivo das coberturas de taxa de câmbio. Deste modo, os resultados líquidos totalizaram € 49,8 milhões, comparando favoravelmente com o valor de € 48,8 milhões registado no 3º trimestre de 2016.



4. Quadros resumo de indicadores operacionais

Pasta e papel

(em 000 tons)	3T 2016	4T 2016	1T 2017	2T 2017	3T 2017
Produção de BEKP	367,8	359,0	382,4	377,4	357,3
Vendas de BEKP	71,2	89,8	90,4	92,0	68,8
Produção de UWF	399,9	392,4	396,4	383,4	406,1
Vendas de UWF	380,0	431,3	371,3	400,6	386,4
FOEX – BHKP Euros/ton	600	607	645	719	747
FOEX – BHKP USD/ton	670	654	686	792	877
FOEX – A4- BCopy Euros/ton	820	807	803	808	819

Tissue

(em 000 tons)	3T 2016	4T 2016	1T 2017	2T 2017	3T 2017
Produção de bobines	13,1	14,7	14,7	13,6	13,0
Produção de produto acabado	10,9	10,8	11,7	12,6	12,2
Vendas de bobines e mercadoria	2,4	2,7	2,7	1,7	1,1
Vendas de produto acabado	10,7	10,8	11,3	12,3	12,3
Vendas totais de tissue	13,2	13,5	14,0	14,0	13,3

Energia

(em 000 tons)	3T2016	4T2016	1T2017	2T 2017	3T 2017
Produção (GWh)	537,2	549,4	561,3	556,4	535,9
Vendas (GWh)	425,3	440,7	449,4	446,8	426,0



5. Desenvolvimento Estratégico

Nos últimos três meses o Grupo registou uma aceleração do montante de investimento relativamente aos dois grandes projectos de desenvolvimento em curso em Portugal, nomeadamente a construção de uma fábrica de tissue em Cacia (com capacidade de produção de bobines e de transformação) e a melhoria de eficiência produtiva de pasta e performance ambiental na fábrica da Figueira da Foz. Estes investimentos iniciados em 2017 irão prolongar-se em 2018 e envolvem um montante total de cerca de € 205 milhões (€ 120 milhões para Cacia e € 85 milhões para a Figueira da Foz).

Assim, o montante de investimento global acumulado nos primeiros nove meses de 2017 situou-se em € 75,7 milhões, distribuídos entre o projecto de aumento de capacidade da Figueira da Foz (€ 34,3 milhões), o negócio recorrente de pasta e papel (€ 21,1 milhões), a nova fábrica de tissue em Cacia (17,3 milhões) e a atual operação tissue de Vila Velha de Rodão (€2,2 milhões).

Moçambique

Tal como já referido, o Grupo decidiu moderar o ritmo de investimento em Moçambique e desenvolver o seu projecto de forma faseada. Neste momento, trata-se essencialmente de um projecto de cariz florestal, com uma opção de desenvolvimento industrial envolvendo a construção de uma fábrica de pasta de grande escala. A primeira fase inclui o desenvolvimento de uma operação de produção e exportação de estilha de madeira de eucalipto, essencialmente orientada para o mercado asiático, que deverá ocorrer até 2023, prevendo-se que a eventual segunda fase ocorra até 2030.

O Grupo Navigator, através da sua subsidiária Portucel Moçambique, está focado na resolução das diversas questões pendentes, que incluem, entre outras, a legalização, regularização e demarcação das áreas dos DUAT (Direito de Utilização e Aproveitamento de Terra), a revisão do modelo de acesso à terra, a confirmação da existência de condições logísticas adequadas, a definição de um enquadramento legal e fiscal estável e o reconhecimento social do projecto, de forma a poder avançar com o seu plano florestal ao ritmo previsto, esperando que estas estejam ultrapassadas na sua maioria nos próximos meses.



6. Perspectivas Futuras

Ao longo dos primeiros nove meses de 2017, o mercado da pasta de fibra curta manteve o bom desempenho verificado desde o final do ano passado, assistindo-se a um crescimento acentuado da procura, níveis de stock baixos e uma forte pressão de subida do preço. A generalidade das previsões para o preço da pasta em 2017 foi revista em alta, e as preocupações relativas ao impacto das novas capacidades têm sido atenuadas pelas paragens de produção previstas ainda em 2017. No entanto, a manutenção do ritmo de crescimento da procura ocorrida nos últimos trimestres será dificilmente sustentável e o diferencial de preços entre a pasta de fibra curta e a pasta de fibra longa encontra-se em mínimos históricos, o que poderá levar a algum ajustamento nas condições de mercado em 2018.

Durante o ano assistiu-se também a uma melhoria progressiva das condições do mercado de papel, verificando-se até final de Setembro um crescimento da procura de UWF a nível mundial de cerca de 0,9%, com especial enfoque nos mercados Asiáticos, designadamente na China. Na Europa, o consumo aparente regrediu 0,3% nos primeiros nove meses do ano, ainda que conhecendo um aumento de aproximadamente 2% na procura de Folio e um alinhamento na procura de Cutsizes face ao período homólogo. O Grupo tem liderado diversos aumentos de preços desde o início do ano, tendo o último ocorrido em Setembro. O nível da carteira de encomendas mantém-se confortável, sendo possível perspectivar um quarto trimestre sólido. A evolução cambial, em particular do EUR/USD, mantém-se como o principal factor de preocupação.

O mercado de tissue em 2017 tem sido caracterizado pelo aumento de concorrência na Península Ibérica e pelo aumento dos custos de produção provocado pela subida do preço da pasta. Assim, a Navigator anunciou um aumento no preço de venda dos seus produtos de tissue em Portugal e Espanha, com implementação faseada a partir de Outubro e de Janeiro de 2018.

Setúbal 26 de Outubro de 2017



Eventos Subsequentes:

No mês de Outubro, o País voltou a ser assolado por um número alargado de fogos que se estimam possam ter elevado o total de área ardida para cerca de 520 mil hectares a nível nacional e cerca de 6100 hectares relativos ao Grupo, cujo impacto financeiro ainda se encontra em fase de apuramento. Sendo difícil estimar as consequências destes incêndios no abastecimento de madeira em anos futuros, não se antecipam, neste momento, riscos no fornecimento de madeira às unidades fabris do Grupo.

A nova App da The Navigator Company já se encontra disponível para download na App store e no Google play, numa versão otimizada para iPhone e iPad. Para aceder, basta fazer o download através dos links em baixo:

- on App Store (Apple) at <https://itunes.apple.com/us/app/the-navigator-company-ir-media-app/id1257681817?mt=8>
- on Google Play (Android) at <https://play.google.com/store/apps/details?id=com.symexeconomics.nvg.pt>



7. Demonstrações Financeiras Consolidadas e Notas**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA**

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016

Valores em Euros	Nota	9 meses 30-09-2017 (não auditado)	9 meses 30-09-2016 (não auditado)	3º Trimestre 2017 (não auditado)	3º Trimestre 2016 (não auditado)
Réditos	3				
Vendas		1.206.126.730	1.152.396.501	395.951.561	375.754.247
Prestações de serviços		3.669.409	2.997.235	1.202.033	1.069.294
Outros Rendimentos e Ganhos Operacionais	4				
Ganhos na alienação de ativos não correntes		614.787	633.876	272.782	208.913
Outros proveitos operacionais		12.340.191	22.408.503	6.201.192	6.325.017
Variação de justo valor nos ativos biológicos	14	3.186.006	10.579.146	(24.169)	3.640.900
Gastos e Perdas	5				
Inventários consumidos e vendidos		(494.858.603)	(499.277.864)	(164.510.266)	(157.586.123)
Variação da produção		(1.409.554)	14.991.558	3.778.604	12.721.716
Materiais e serviços consumidos		(300.891.039)	(285.838.409)	(99.590.308)	(100.975.415)
Gastos com o pessoal		(111.180.117)	(106.285.595)	(35.545.137)	(31.873.552)
Outros gastos e perdas		(17.547.662)	(11.096.953)	(6.063.110)	(3.051.561)
Provisões líquidas		(3.055.219)	(2.961.513)	(2.865.602)	(1.563.089)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	6	(111.529.226)	(120.518.942)	(36.762.609)	(34.563.415)
Resultados operacionais		185.465.703	178.027.543	62.044.970	70.106.930
Resultados financeiros	7	(6.488.744)	(16.619.934)	1.817.197	(3.157.730)
Resultados antes de impostos		178.976.959	161.407.610	63.862.166	66.949.201
Imposto sobre rendimento	8	(33.175.866)	(27.142.575)	(14.107.167)	(17.933.185)
Resultado líquido do exercício		145.801.093	134.265.035	49.754.999	49.016.016
Atribuível a:					
Detentores de capital da empresa-mãe		145.794.646	134.287.418	49.745.923	48.820.870
Interesses que não controlam		6.447	(22.383)	9.076	195.146
Resultados por ação					
Resultados básicos por ação, Eur	9	0,203	0,192	0,069	0,068
Resultados diluídos por ação, Eur	9	0,203	0,192	0,069	0,068

As notas das páginas 17 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016

Valores em Euros	Notas	30-09-2017 (não auditado)	31-12-2016
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	11	377.339.466	377.339.466
Outros ativos intangíveis	12	3.876.509	4.300.642
Ativos fixos tangíveis	13	1.259.527.643	1.294.978.932
Propriedades de investimento		423.957	426.838
Ativos biológicos	14	128.798.954	125.612.948
Outros ativos financeiros		400.415	342.122
Ativos por impostos diferidos	18	45.331.690	44.198.753
		1.815.698.635	1.847.199.702
Ativos correntes			
Inventários		223.775.143	208.888.472
Valores a receber correntes	15	213.688.882	215.877.823
Estado	16	60.979.210	69.619.349
Caixa e equivalentes de caixa	21	111.548.132	67.541.588
		609.991.367	561.927.232
Ativo Total		2.425.690.002	2.409.126.934
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital social	17	500.000.000	717.500.000
Ações próprias	17	(1.002.084)	(1.002.084)
Reservas de justo valor		(1.146.543)	(7.571.781)
Reserva legal		109.790.475	99.709.036
Reservas livres		217.500.000	-
Reservas de conversão cambial		(1.274.373)	(779.369)
Resultados transitados		168.893.215	205.639.863
Resultado líquido do exercício		145.794.646	217.501.437
Dividendos antecipados		-	-
		1.138.555.336	1.230.997.102
Interesses que não controlam		2.400.801	2.272.606
		1.140.956.137	1.233.269.708
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	18	70.414.901	59.859.532
Obrigações com pensões de reforma	19	6.910.375	6.457.116
Provisões	20	22.246.853	31.048.808
Passivos remunerados	21	777.628.841	638.558.905
Outros passivos	21	27.618.158	33.301.140
		904.819.128	769.225.503
Passivos correntes			
Passivos remunerados	21	75.911.224	69.702.381
Valores a pagar correntes	22	246.355.672	255.831.284
Estado	16	57.647.841	81.098.059
		379.914.737	406.631.724
Passivo Total		1.284.733.865	1.175.857.227
Capital Próprio e Passivo Total		2.425.690.002	2.409.126.934

As notas das páginas 17 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017 (não auditado)	9 meses 30-09-2016 (não auditado)	3º Trimestre 2017 (não auditado)	3º Trimestre 2016 (não auditado)
Resultado líquido do exercício	145.801.093	134.265.035	49.754.999	49.016.016
Elementos passíveis de reversão na demonstração dos resultados				
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	8.503.949	(10.565.228)	978.593	(1.607.935)
Diferenças de conversão cambial	(495.004)	(5.302.490)	431.440	(8.390.006)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	(2.078.711)	2.905.438	(269.113)	442.181
Imposto sobre remuneração convencional de capital	4.235.000	-	4.235.000	-
	10.165.234	(12.962.280)	5.375.920	(9.555.760)
Elementos passíveis de reversão no capital próprio				
Outras variações nos capitais próprios de empresas subsidiárias	890.744	(2.194.734)	874.274	-
Remensuração de benefícios pós-emprego (desvios atuariais)	838.410	(2.957.138)	830.534	56.022
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	(1.996)	(424.768)	(17.257)	(266)
	1.727.159	(5.576.640)	1.687.551	55.756
	11.892.393	(18.538.920)	7.063.471	(9.500.004)
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	157.693.485	115.726.115	56.818.470	39.516.012
Atribuível a:				
Detentores de capital da empresa-mãe	157.565.290	117.669.716	56.751.887	41.736.208
Interesses que não controlam	128.195	(1.943.601)	66.583	(2.220.196)
	157.693.485	115.726.115	56.818.470	39.516.012

As notas das páginas 17 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES DE CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2017	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e reservas distribuídas	Dividendos antecipados	Aquisição de ações próprias (Nota 15)	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior	Redução de Capital	Gratificação de balanço	30 de Setembro de 2017
Capital social	717.500.000	-	-	-	-	-	(217 500 000)	-	500.000.000
Ações próprias	(1.002.084)	-	-	-	-	-	-	-	(1.002.084)
Reservas de justo valor	(7.571.781)	6 425 238	-	-	-	-	-	-	(1.146.543)
Reserva legal	99.709.036	-	-	-	-	10 081 439	-	-	109.790.475
Reservas livres	-	-	-	-	-	-	217 500 000	-	217.500.000
Reservas de conversão cambial	(779.369)	(4 495 004)	-	-	-	-	-	-	(1.274.373)
Resultados transitados	205.639.863	5 840 410	(250 007 056)	-	-	214 419 998	-	(7.000.000)	168.893.215
Resultado líquido do exercício	217.501.437	145 794 646	-	-	-	(217 501 437)	-	-	145.794.646
Dividendos antecipados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.230.997.102	157.565.290	(250.007.056)	-	-	7.000.000	-	(7.000.000)	1.138.555.336
Interesses que não controlam	2.272.606	128.195	-	-	-	-	-	-	2.400.801
Total	1.233.269.708	157.693.485	(250.007.056)	-	-	7.000.000	-	(7.000.000)	1.140.956.137

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2016	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e reservas distribuídas	Dividendos antecipados	Aquisição de ações próprias (Nota 15)	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior	Redução de Capital	Gratificação de balanço	30 de Setembro de 2016
Capital social	767.500.000	-	-	-	(50.000.000)	-	-	-	717.500.000
Ações próprias	(96.974.466)	-	-	-	95.972.382	-	-	-	(1.002.084)
Reservas de justo valor	(1.869.064)	(7.659.790)	-	-	-	-	-	-	(9.528.854)
Reserva legal	91.781.112	-	-	-	-	7.927.924	-	-	99.709.036
Reservas de conversão cambial	5.688.140	(5.302.490)	-	-	-	-	-	-	385.650
Resultados transitados	273.081.975	(3.655.422)	(170.004.594)	(29.971.019)	(45.972.382)	194.476.296	-	(6.000.000)	211.954.855
Resultado líquido do exercício	196.404.220	134.287.418	-	-	-	(196.404.220)	-	-	134.287.418
Dividendos antecipados	(29.971.019)	-	-	29.971.019	-	-	-	-	-
Total	1.205.640.898	117.669.716	(170.004.594)	-	-	6.000.000	-	(6.000.000)	1.153.306.020
Interesses que não controlam	8.622.303	(1.943.601)	-	-	-	-	-	-	6.678.702
Total	1.214.263.201	115.726.115	(170.004.594)	-	-	6.000.000	-	(6.000.000)	1.159.984.722

As notas das páginas 17 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016

Valores em Euros	Notas	9 meses 30-09-2017 (não auditado)	9 meses 30-09-2016 (não auditado)	3º Trimestre 2017 (não auditado)	3º Trimestre 2016 (não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1.276.004.762	1.221.459.101	426.907.601	394.891.541
Pagamentos a fornecedores		960.063.557	996.918.018	292.360.666	312.143.177
Pagamentos ao pessoal		88.307.790	81.477.236	26.301.905	23.942.845
Fluxos gerados pelas operações		227.633.416	143.063.847	108.245.031	58.805.518
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(51.450.135)	-	(29.931.568)	-
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional		48.877.390	36.836.476	21.246.700	13.186.906
Fluxos das atividades operacionais (1)		225.060.671	179.900.324	99.560.163	71.992.424
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Investimentos financeiros		-	4.438.520	-	-
Subsídios ao investimento		-	-	-	-
Juros e proveitos similares		1.872.784	3.390.889	355.915	2.009.917
Fluxos gerados pelas operações (A)		1.872.784	7.829.410	355.915	2.009.917
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-	-	-	-
Ativos tangíveis		63.805.782	63.066.594	21.220.219	14.851.874
Fluxos gerados pelas operações (B)		63.805.782	63.066.594	21.220.219	14.851.874
Fluxos das atividades de investimento (2 = A - B)		(61.932.998)	(55.237.184)	(20.864.304)	(12.841.956)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		535.000.000	1.047.500.000	220.000.000	440.000.000
Juros e custos similares		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		535.000.000	1.047.500.000	220.000.000	440.000.000
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		394.851.190	1.002.967.836	190.000.000	495.643.529
Juros e custos similares		9.262.882	20.061.857	3.044.031	4.474.223
Aquisição de ações próprias		-	-	-	-
Dividendos e reservas distribuídas	10	250.007.056	170.004.583	80.003.979	-
Fluxos gerados pelas operações (D)		654.121.128	1.193.034.276	273.048.010	500.117.753
Fluxos das atividades de financiamento (3 = C - D)		(119.121.128)	(145.534.276)	(53.048.010)	(60.117.753)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		44.006.544	(20.871.136)	25.647.848	(967.285)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NOS RESTANTES TRIMESTRES		-	-	18.358.696	(19.903.851)
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		67.541.588	72.657.585	67.541.588	72.657.585
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	21	111.548.132	51.786.449	111.548.132	51.786.449

As notas das páginas 17 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

30 de setembro de 2017 e 2016

(Nas notas, todos os montantes são apresentados em Euros, salvo se indicado o contrário.)

Identificação da Companhia

O Grupo Navigator (Grupo) é constituído pela The Navigator Company, S.A. (anteriormente denominada Portucel, S.A.) e pelas suas subsidiárias.

A génese do Grupo Navigator remonta a meados dos anos 50 do século XX, quando uma equipa de técnicos da Companhia Portuguesa de Celulose de Cacia tornou possível que esta empresa fosse a primeira no mundo a produzir pasta branqueada de eucalipto ao sulfato.

Em 1976 foi constituída a Portucel EP como resultado do processo de nacionalização da indústria de celulose que, pela fusão da CPC – Companhia de Celulose, S.A.R.L. (Cacia), Socel – Sociedade Industrial de Celulose, S.A.R.L. (Setúbal), Celtejo – Celulose do Tejo, S.A.R.L. (Vila Velha de Ródão), Celnorte – Celulose do Norte, S.A.R.L. (Viana do Castelo) e da Celuloses do Guadiana, S.A.R.L. (Mourão) incorporou a Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, E.P., transformada em Sociedade anónima de capitais maioritariamente públicos, pelo Decreto-Lei n.º 405/90, de 21 de dezembro.

Posteriormente, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A., que se passou a denominar Portucel, SGPS, S.A., tendente à sua privatização, formalizou-se em 1993 a constituição da Portucel S.A., em 31 de maio desse ano, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 39/93 de 13 de fevereiro, com os ex-ativos das duas principais sociedades, sedeadas em Cacia e Setúbal.

Em 1995, esta empresa haveria de ser privatizada, sendo então colocado no mercado uma parte significativa do seu capital.

Com o objetivo de reestruturar a indústria papelreira em Portugal, a Portucel adquiriu a Papéis Inapa, S.A. (Setúbal), em 2000, e a Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (Figueira da Foz), em 2001. Estes movimentos estratégicos foram decisivos e deram origem ao grupo Portucel Soporcel (atualmente grupo The Navigator Company) que é atualmente o maior produtor europeu e um dos maiores a nível mundial de pasta branca de eucalipto e maior produtor europeu de papéis finos não revestidos.

Em junho de 2003 o Estado Português alienou uma *tranche* de 30% do capital da Portucel que foi adquirida pelo Grupo Semapa que, em setembro desse ano, lançou uma OPA tendente a assegurar o controlo do Grupo, o que viria a conseguir assegurando uma posição correspondente a 67,1% do capital da Portucel.

Em novembro de 2006 o Estado Português concluiu a 3ª e última fase de reprivatização, tendo a Párpública, SGPS, S.A. (ex-Portucel, SGPS, S.A.) alienado os remanescentes 25,72% do capital da Sociedade.

De 2009 a junho de 2015, a Sociedade foi detida em mais de 75% direta e indiretamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão SGPS, S.A. (excluindo ações próprias), tendo a percentagem de controlo de direitos de voto sido reduzida para cerca de 70% em resultado da operação pública de troca de títulos Portucel por títulos Semapa, realizada em julho de 2015.

Em fevereiro de 2015, o Grupo entrou no segmento do *Tissue*, com a aquisição da AMS-BR Star Paper, S.A. (atualmente denominada Navigator *Tissue* Ródão, S.A.), que detém e opera uma unidade de produção em Vila Velha de Ródão.

Em julho de 2016 o Grupo expandiu a sua atividade ao negócio de *Pellets*, com a edificação de uma fábrica em Greenwood, no Estado da Carolina do Sul, nos Estados Unidos da América.

A principal atividade do Grupo consiste na produção e comercialização de papel fino de impressão e escrita e de papel doméstico, estando presente de forma materialmente relevante em toda a cadeia de valor, desde a investigação e desenvolvimento à produção florestal, aquisição de madeiras, produção de pasta branqueada de eucalipto – pasta BEKP – e produção de energia térmica e elétrica, bem como a respetiva comercialização.

Em 6 de fevereiro de 2016 o Grupo Portucel alterou a sua marca corporativa para The Navigator Company. Esta nova identidade corporativa representa a união de empresas com uma história de mais de 60 anos, pretendendo dar uma imagem mais moderna e apelativa do Grupo.

Na sequência, a Portucel, S.A. mudou a sua denominação social após aprovação em Assembleia Geral, realizada no dia 19 de abril de 2016, para The Navigator Company, S.A..

A The Navigator Company, S.A. (The Navigator Company ou Empresa) é uma Sociedade Aberta, cotada na Euronext Lisboa, com o capital social representado por ações nominativas.

Sede Social: Mitrena, 2901-861 Setúbal

Capital Social: Euros 500 000 000

N.I.P.C.: 503 025 798

Estas Demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 25 de outubro de 2017.

Os responsáveis da Empresa, isto é, os membros do Conselho de Administração que assinam o presente relatório, declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação nele constante foi elaborada em conformidade com as Normas Contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados das empresas incluídas no perímetro de consolidação do Grupo.

1. BASES DE PREPARAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2017 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 28), e tomando por base o custo histórico, excepto para os instrumentos financeiros derivados e ativos biológicos que se encontram registados ao justo valor (Notas 23 e 14).

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2016, e descritas nas respectivas notas anexas.

2.1 Novas normas, alterações e interpretações a normas existentes

As interpretações e alterações a normas existentes identificadas abaixo, são de aplicação obrigatória pela União Europeia, para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018:

Normas e alterações efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2018, já endossadas pela UE

	Data de aplicação *
IFRS 9 – Instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2018
IFRS 15 – Rédito de contratos com clientes	1 de janeiro de 2018

* *Exercícios iniciados em ou após*

Não é expectável que a introdução destas normas tenha impactos relevantes nas Demonstrações Financeiras do Grupo.

Novas normas e interpretações de aplicação não obrigatória na União Europeia

Existem novas normas, alterações e interpretações efetuadas a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, não foram ainda endossadas pela União Europeia, sendo a sua aplicação apenas obrigatória em exercícios económicos futuros:

Normas e alterações efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2017, ainda não endossadas pela UE

	Data de aplicação *
IAS 7 - Demonstração dos fluxos de caixa	1 de janeiro de 2017
IAS 12 - Imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2017
IAS 40 - Propriedades de investimento	1 de janeiro de 2018
IFRS 2 – Pagamentos baseados em ações	1 de janeiro de 2018
IFRS 4 - Contratos de seguro	1 de janeiro de 2018
Alterações à IFRS 15 – Rédito de contratos com clientes	1 de janeiro de 2018
IFRS 16 - Locações	1 de janeiro de 2019
IFRS 17 - Contratos de seguro	1 de janeiro de 2021
Melhorias às normas 2014 – 2016	1 de janeiro de 2017 ou 1 de janeiro de 2018
IFRIC 22 – Transações em moeda estrangeira e contraprestação adiantada	1 de janeiro de 2018
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019

* *Exercícios iniciados em ou após*

Relativamente às normas apresentadas acima cuja entrada obrigatória em vigor ainda não ocorreu, o Grupo não concluiu ainda o apuramento de todos os impactos decorrentes da sua aplicação pelo que optou pela sua não adoção antecipada. Contudo, não espera que estas venham a produzir efeitos materialmente relevantes sobre a sua posição patrimonial e resultados.

3. RELATO POR SEGMENTOS

Em conformidade com a abordagem definida pela IFRS 8, os segmentos operacionais devem ser identificados tendo por base a forma como a informação financeira interna é organizada e reportada aos órgãos de gestão. Um segmento operacional é definido pela IFRS 8 como uma componente do Grupo:

- (i) Que desenvolve atividades de negócio de que pode obter réditos e incorrer em gastos;
- (ii) Cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal responsável pela tomada de decisões operacionais do Grupo para efeitos de tomada de decisões sobre a imputação de recursos ao segmento e da avaliação do seu desempenho; e
- (iii) Relativamente à qual esteja disponível informação distinta.

A Comissão Executiva é a principal responsável pela tomada de decisões operacionais do Grupo, analisando periodicamente relatórios com informação operacional sobre os segmentos, usando-os para monitorizar a performance operacional dos seus negócios, bem como para decidir sobre a melhor alocação de recursos.

A informação por segmentos é apresentada em relação aos segmentos de negócio identificados pelo Grupo, nomeadamente:

- Pasta para mercado;
- Papel UWF;
- Papel *Tissue*; e
- Outros.

Os resultados, ativos e passivos de cada segmento correspondem àqueles que lhe são diretamente atribuíveis, assim como os que numa base razoável lhes podem ser atribuídos.

A informação financeira por segmentos operacionais, dos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016, analisa-se como segue:

	30-09-2017					
	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	141.536.396	970.894.256	55.284.103	42.081.385	-	1.209.796.139
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	19.538.308	-	-	471.869.260	(491.407.568)	-
Réditos totais	161 074 704	970 894 256	55 284 103	513 950 645	(491 407 568)	1 209 796 139
RESULTADOS						
Resultados segmentais	27.368.518	203.423.357	1.469.977	(46.796.149)	-	185.465.703
Resultados operacionais						185.465.703
Resultados financeiros						(6.488.744)
Impostos sobre os lucros						(33.175.866)
Resultado após imposto						145.801.093
Interesses que não controlam						(6.447)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	145 794 646
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispendio de capital fixo	5.829.046	45.944.860	18.527.596	8.229.130	-	78.530.633
Depreciações (inclui imparidades)	(8.147.311)	(63.972.113)	(6.795.876)	(32.613.925)	-	(111.529.226)
Provisões						
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	-	-	(3.055.219)	(3.055.219)
OUTRAS INFORMAÇÕES						
ATIVOS DO SEGMENTO						
Ativos fixos tangíveis	122.632.352	714.165.168	77.041.616	345.688.506	-	1.259.527.643
Ativos biológicos	-	-	-	128.798.954	-	128.798.954
Investimentos financeiros	-	400.415	-	-	-	400.415
Inventários	23.937.496	122.134.284	10.005.017	67.698.346	-	223.775.143
Clientes	17.094.499	135.413.211	17.167.771	3.464.704	-	173.140.184
Outros valores a receber	1.069.535	34.736.687	1.079.761	3.662.713	-	40.548.697
Outros ativos	4.175.422	436.557.744	423.958	158.341.842	-	599.498.966
Ativos totais	168.909.304	1.443.407.509	105.718.124	707.655.065	-	2.425.690.002
PASSIVOS DO SEGMENTO						
Passivos remunerados	2.805.080	-	1.432.616	849.302.370	-	853.540.065
Fornecedores c/c	9.256.702	76.354.634	9.792.637	51.538.155	-	146.942.127
Outros valores a pagar	3.952.460	25.617.123	1.775.667	68.068.294	-	99.413.544
Outros passivos	27.277.428	108.054.467	3.502.131	46.004.103	-	184.838.128
Passivos totais	43.291.670	210.026.224	16.503.050	1.014.912.921	-	1.284.733.865

As vendas de energia do Grupo são reportadas em vários segmentos de negócio. O valor correspondente ao total das vendas de energia foi de Euros 123 953 926 em 2017 e de Euros 107 251 602 em 2016. As vendas de energia originadas no processo de cogeração, num valor de Euros 107 933 679 (30 de setembro de 2016: Euros 92 865 276) são reportadas nos segmentos de Pasta para Mercado (30 de setembro de 2017: Euros 12 091 814, 30 de setembro de 2016: 9 432 455) e Papel UWF (30 de setembro de 2017: Euros 95 841 865, 30 de setembro de 2016: Euros 83 432 821). As vendas de energia elétrica produzida em unidades exclusivamente dedicadas à produção de energia elétrica a partir de biomassa são reportadas no segmento de Outros, num montante de Euros 16 020 246 (30 de setembro de 2016: Euros 14 386 326). O segmento de Outros inclui ainda vendas de madeira (Euros 7 266 566) e vendas de pellets (Euros 11 986 085).

Durante o primeiro semestre de 2017, o Grupo aderiu ao sistema de auto-faturação da EDP – Serviço Universal, S.A.. Uma vez que, à data de encerramento de contas, ainda não haviam sido recebidas as correspondentes auto-faturas, o valor a faturar foi relevado na rubrica de Outros acréscimos de proveitos, explicando assim a redução verificada no saldo de clientes, compensada com o aumento na rubrica de Outros valores a receber.

O dispêndio de capital fixo nos primeiros 9 meses de 2017 respeita aos projetos de desenvolvimento já anunciados, em particular os relativos ao aumento de capacidade de pasta na fábrica da Figueira da Foz, à construção da nova fábrica de tissue em Cacia e à atual operação tissue de Vila Velha de Rodão.

Os ativos fixos tangíveis reportados no segmento de Outros incluem:

Valores em Euros	30-09-2017	30-09-2016
Terrenos florestais	78.092.349	78.850.330
Património imobiliário - site fabril de Setúbal	58.707.453	59.051.014
Património imobiliário - site fabril de Cacia	12.554.340	12.329.593
Património imobiliário - site fabril da Figueira da Foz	51.093.368	54.702.417
Centrais Termelétricas a Biomassa	34.131.831	40.356.646
Projeto <i>pellets</i> - EUA	96.999.546	102.205.861
Projeto Moçambique	5.998.886	37.659.510
Outros	8.110.732	18.185.501
	345.688.506	403.340.873

Os terrenos florestais (Euros 78 092 349) e o património imobiliário fabril (Euros 122 355 161), num total de Euros 200 447 510 (Euros 204 933 354 em 2016), valores consolidados encontram-se relevados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento. O património imobiliário de Vila Velha de Ródão, no valor de Euros 9 153 634 (Euros 9 749 910 em 2016), encontra-se no segmento Papel *Tissue*.

A generalidade dos ativos afetos a cada um dos segmentos individualizados, com exceção dos valores a receber, está localizada em Portugal. Outros inclui EUA e Moçambique, para além de Portugal.

	30-09-2016					
	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	107.185.601	973.057.681	49.895.528	25.254.926		1.155.393.736
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	22.149.467	-	-	511.565.110	(533.714.577)	-
Réditos totais	129.335.068	973.057.681	49.895.528	536.820.036	(533.714.577)	1.155.393.736
RESULTADOS						
Resultados segmentais	22.387.700	158.248.296	(3.528.682)	920.230	-	178.027.543
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	178.027.543
Resultados financeiros	-	-	-	-	(16.619.934)	(16.619.934)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(27.142.575)	(27.142.575)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	134.265.035
Interesses não controlados	-	-	-	-	22.383	22.383
Resultado líquido	-	-	-	-	-	134.287.418
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispêndio de capital fixo	3.611.363	13.299.373	381.244	83.266.541	-	100.558.521
Depreciações (inclui imparidades)	(6.600.338)	(77.931.434)	(8.816.861)	(27.170.309)	-	(120.518.942)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	-	-	(2.961.513)	(2.961.513)
OUTRAS INFORMAÇÕES						
ACTIVOS DO SEGMENTO						
Activos fixos tangíveis	127.489.855	721.081.233	64.645.563	403.340.873	-	1.316.557.524
Activos biológicos	-	-	-	127.576.074	-	127.576.074
Investimentos financeiros	-	260.486	-	-	-	260.486
Inventários	19.380.498	153.100.990	9.631.127	59.212.035	-	241.324.650
Cientes	14.454.184	118.737.938	17.649.924	33.050.699	-	183.892.745
Outros valores a receber	3.347.431	8.637.811	-	14.840.442	-	26.825.684
Outros activos	3.875.902	491.702.891	7.895.184	37.544.329	-	541.018.306
Activos totais	168.547.870	1.493.521.349	99.821.798	675.564.451	-	2.437.455.468
PASSIVOS DO SEGMENTO						
Passivos remunerados	2.805.080	-	27.150.881	745.255.419	-	775.211.379
Fornecedores c/c	8.163.875	90.668.763	9.503.332	30.291.213	-	138.627.182
Outros valores a pagar	8.067.270	21.624.599	777.709	51.115.014	-	81.584.592
Outros passivos	25.305.922	103.629.403	3.757.653	149.354.613	-	282.047.590
Passivos totais	44.342.146	215.922.765	41.189.575	976.016.258	-	1.277.470.744

Vendas e prestação de serviços por região de destino

Valores em Euros	30-09-2017	30-09-2016
PORTUGAL		
Papel UWF *	141.966.015	131.814.056
Pasta *	17.818.593	14.031.731
Tissue	35.065.094	32.314.875
Outros *	30.095.300	25.254.926
	224.945.001	203.415.588
RESTO EUROPA		
Papel UWF	559.161.652	574.304.324
Pasta	101.474.168	89.561.151
Tissue	20.219.009	17.360.229
Pellets	11.986.085	-
	692.840.914	681.225.703
AMÉRICA DO NORTE		
Papel UWF	83.025.190	102.887.752
Pasta	-	-
	83.025.190	102.887.752
OUTROS MERCADOS		
Papel UWF	186.741.399	164.051.548
Pasta	22.243.635	3.592.720
Tissue	-	220.425
	208.985.034	167.864.693
	1.209.796.139	1.155.393.736

* Inclui vendas de energia

A apresentação da distribuição geográfica das vendas e prestação de serviços é efetuada de acordo com a segmentação de negócios apresentada anteriormente.

4. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Proveitos suplementares	1.063.553	2.537.316
Subsídios - Licenças de emissão CO2	2.119.366	2.335.448
Reversão de ajustamentos em ativos correntes	5.909	430.588
Ganhos na alienação de ativos não correntes	614.787	633.876
Ganhos em existências	1.217.143	2.208.184
Subsídios à exploração	20.948	299.957
Trabalhos para a própria empresa	2.966.683	10.735.731
Outros proveitos operacionais	4.946.589	3.861.279
	12.954.978	23.042.379

Em 30 de setembro de 2017 a redução verificada na rubrica de proveitos suplementares deve-se à diminuição do volume de vendas de bobines de papel *tissue* para transformação, em virtude da expansão da capacidade de produção e transformação da fábrica de Vila Velha de Ródão.

Em 30 de setembro de 2017, os "Trabalhos para a própria empresa" incluem Euros 2 868 315 (30 de setembro de 2016: Euros 10 605 907) referentes à preparação de terrenos para florestação no projeto Moçambique.

A rubrica Outros proveitos operacionais inclui, em 2017, a indemnização recebida, no valor de Euros 2 819 551, em consequência da avaria de um turbo-gerador na fábrica de Setúbal.

5. GASTOS E PERDAS

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Inventários consumidos e vendidos	(494.858.603)	(499.277.864)
Varição da produção	(1.409.554)	14.991.558
Materiais e serviços consumidos	(300.891.039)	(285.838.409)
Gastos com o pessoal		
Remunerações		
Remunerações dos Órgãos Sociais - fixas	(4.559.329)	(3.613.641)
Remunerações dos Órgãos Sociais - variáveis	(3.378.987)	(3.454.470)
Outras remunerações	(75.734.803)	(73.436.642)
	(83.673.120)	(80.504.753)
Encargos Sociais e outros gastos com pessoal		
Encargos com Planos de Benefício Definido	(1.300.850)	(1.128.547)
Contribuições para Planos de Contribuição Definida	(959.592)	(918.762)
Contribuições para Segurança Social	(15.441.563)	(15.182.100)
Seguros	(3.141.619)	(2.428.382)
Outros gastos com pessoal	(6.663.373)	(6.123.051)
	(27.506.997)	(25.780.842)
	(111.180.117)	(106.285.595)
Outros gastos e perdas		
Quotizações	(743.479)	(318.864)
Perdas em inventários	(5.231.969)	(2.105.484)
Imparidades em dívidas a receber	(511.080)	(304.536)
Imparidades em inventários	(47.565)	-
Impostos indirectos	(1.967.243)	(769.457)
Taxas portuárias na expedição de produtos	(3.562.940)	(3.486.125)
Taxas de recursos hídricos	(799.756)	(1.139.199)
Gastos líquidos com a emissão de CO2	(2.302.128)	(1.383.344)
Outros gastos e perdas operacionais	(2.381.501)	(1.589.944)
	(17.547.662)	(11.096.953)
Provisões	(3.055.219)	(2.961.513)
Total dos gastos e perdas	(928.942.193)	(890.468.776)

O aumento da rubrica Gastos com pessoal verificado em 2017 é essencialmente explicado pelo início da atividade da fábrica de *Pellets* nos Estados Unidos.

No dia 3 de maio de 2016 deflagrou um incêndio nas instalações da Sociedade Navigator Tissue Ródão, S.A., do qual resultou a inutilização de um conjunto de ativos. Este incêndio, com ignição na zona de recepção de matéria-prima, alargou para os edifícios contíguos, nomeadamente ao armazém de peças e às oficinas mecânica e elétrica, originando perdas em inventários no montante de Euros 2 350 454.

Em 2017 as perdas em inventários decorrem do início da atividade de produção de *pellets*, cujos problemas iniciais de arranque da fábrica originaram quebras de existências de Euros 2 275 969 e ainda da perda de plantas no viveiro de Moçambique de Euros 2 248 300.

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016 os inventários consumidos e vendidos detalham-se como segue por produto:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Madeira / Biomassa	197 899 485	194 307 636
Gás natural	42 066 666	40 465 488
Outros combustíveis	11 768 306	13 181 616
Água	1 521 318	1 114 198
Químicos	104 531 465	106 806 125
Pasta (BEKP)	12 175 246	12 061 927
Pasta (Pinho)	32 210 613	33 483 692
Papel (altas gramagens)	5 172 609	5 062 475
Papel <i>tissue</i> - subcontratos	2 994 002	2 949 751
Consumíveis / Material de armazém	31 274 585	33 205 341
Material de embalagem	51 901 191	55 145 795
Outros materiais	1 343 117	1 493 821
	494.858.603	499.277.863

O custo relativo à madeira / biomassa respeita unicamente às aquisições de madeira a entidades externas ao grupo, nacionais e estrangeiras.

As reduções verificadas face ao período homólogo do ano anterior resultam, em parte significativa, do programa de redução de custos M2.

Os materiais e serviços consumidos nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Comunicações	1.559.250	1.050.978
Conservação e reparação	23.979.383	19.195.228
Deslocações e estadas	3.751.160	3.577.412
Energia e fluídos	84.706.134	76.020.396
Honorários	4.663.261	3.570.925
Materiais	3.265.254	2.213.589
Publicidade e propaganda	12.054.869	10.929.345
Rendas e alugueres	12.604.459	8.637.504
Seguros	8.828.192	7.496.641
Subcontratos	2.927.323	2.688.396
Serviços especializados	53.687.481	53.821.510
Transporte de mercadorias	83.130.930	89.126.235
Outros	5.733.343	7.510.250
	300.891.039	285.838.409

O incremento dos custos em 2017 nas rubricas do quadro acima foi, de uma maneira geral, impulsionado pela entrada em laboração contínua da fábrica de Pellets nos Estados Unidos, que ocorreu no último trimestre de 2016.

O aumento verificado na rubrica Energia e fluídos advém, essencialmente, de um aumento do consumo gás natural, que veio, por um lado, compensar o menor consumo de *fuel* e, se justificou, ainda, pelo facto de em 2016 ter existido um menor consumo associado às reparações efetuadas nos turbo-geradores das fábricas de pasta de Cacia e Setúbal.

6. DEPRECIÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade, líquida do efeito do reconhecimento de incentivos ao investimento, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Depreciações de ativos fixos tangíveis		
Terrenos	-	-
Edifícios e outras construções	(8.807.721)	(8.038.378)
Equipamentos	(98.040.963)	(97.406.462)
Outros ativos fixos tangíveis	(3.842.258)	(3.803.730)
	(110.690.942)	(109.248.570)
Reconhecimento de subsídios ao investimento	4.166.244	4.737.050
	(106.524.698)	(104.511.520)
Perdas por imparidade		
Licenças de emissão de CO ₂	-	(1.528.587)
Imparidades	(5.004.528)	(14.478.835)
	(5.004.528)	(16.007.422)
	(111.529.226)	(120.518.942)

7. DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016, os Resultados Financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(8.276.493)	(17.870.449)
Juros obtidos em aplicações financeiras	1.446.264	2.281.090
Diferenças de câmbio	(3.233.678)	(13.594)
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação	3.977.870	462.002
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura	518.880	(1.919.204)
Garantias e comissões bancárias	(2.417.432)	(2.145.099)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	1.536.831	2.520.197
Outros custos e perdas financeiras	(40.985)	65.123
	(6.488.744)	(16.619.934)

Apesar de em 2017, a The Navigator Company, S.A. continuar focada na minimização do impacto dos custos financeiros, a reestruturação da sua dívida, realizada em 2016, mediante a contratação de novas linhas de financiamento e a renegociação das condições e prazos da dívida existente, continua a ser a alavanca para a redução dos juros suportados. Em 2016 o valor dos juros suportados incluía o prémio pago pelo reembolso antecipado do empréstimo High Yield de Euros 6 046 500.

No terceiro trimestre de 2017, por via da desvalorização do Euro acima de 1,1188 (a qual se iniciou em junho de 2017), verifica-se um resultado positivo nas coberturas cambiais.

8. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Imposto corrente (Nota 16)	41.804.017	30.621.093
Provisão/ reversão para imposto corrente	(20.296.470)	(3.150.506)
Imposto diferido (Nota 18)	11.668.319	(328.012)
	33.175.866	27.142.575

Em 30 de setembro de 2017 o imposto corrente inclui Euros 39 019 465 (30 de setembro de 2016: Euros 26 604 833) relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company, S.A..

Para além das provisões referidas na nota 20, a provisão para imposto corrente inclui, essencialmente, o excesso de estimativa de IRC apurado no exercício fiscal findo em 31 de Dezembro de 2016 de Euros 7 501 727, respetivamente.

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016 é evidenciada como segue:

Valores em Euros		9 meses 30-09-2017		9 meses 30-09-2016
Resultado antes de impostos		178.976.959		161.407.610
Imposto esperado	21,00%	37.585.161	21,00%	33.895.598
Derrama municipal	1,37%	2.450.514	1,54%	2.760.819
Derrama estadual	3,91%	6.990.406	4,34%	7.760.468
Diferenças (a)	(6,34%)	(11.353.016)	(11,55%)	(20.665.910)
Imparidades e reversão de provisões	2,80%	5.004.528	9,87%	17.667.066
Excesso de estimativa de imposto	(4,19%)	(7.501.727)	(0,07%)	(125.994)
Benefícios fiscais - à coleta	0,00%	-	(7,91%)	(14.149.472)
	18,54%	33.175.866	15,17%	27.142.575

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Mais / (Menos) valias fiscais	-	(31.133.778)
(Mais) / Menos valias contabilísticas	-	(9.112.972)
Provisões tributadas	(31.193.601)	(13.575.209)
Benefícios fiscais	(2.918.569)	(1.550.332)
Benefícios pós-emprego a empregados	1.277.445	(4.195.542)
Outros	(8.448.970)	(15.580.930)
	(41.283.695)	(75.148.763)
Impacto fiscal (2015: 27,5%;2014: 29,5%)	(11.353.016)	(20.665.910)

Em 1 de julho de 2015 deu-se início a um grupo fiscal liderado pela The Navigator Company, S.A., que integra todas as empresas residentes em Portugal na qual o Grupo detém uma participação ou direitos de voto superiores a 75% há mais de um ano.

A Lei do Orçamento de Estado para 2017 (Lei nº 42/2016, de 28 de Dezembro) veio contudo estipular a obrigação de coincidência do período de tributação com o período social de prestação de contas.

A Direção dos Serviços de IRC, em resposta a pedido de informação vinculativa submetido pela The Navigator Company, S.A., expressamente autorizou que, "fruto da nova exigência introduzida pela Lei do OE 2017", a Navigator e as suas dominadas procedessem "à alteração do período de tributação adotado, e regressando ao ano civil já em 2017, ainda que não esteja cumprida a obrigatoriedade de permanência de, pelo menos, cinco anos no período diferente do ano civil".

Nessa sequência, as empresas do grupo Navigator alteraram com efeitos a 1 de Janeiro de 2017, o seu período de tributação, anteriormente compreendido entre 1 de Julho e 30 de Junho, para o período compreendido entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro.

9. RESULTADOS POR AÇÃO

A demonstração dos resultados por ação detalha-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Resultado atribuível aos acionistas	145.794.646	134.287.418
Número de ações emitidas	717.500.000	717.500.000
Média de ações próprias detidas no período	(489.973)	(17.156.640)
	717.010.027	700.343.360
Resultado básico por ação	0,203	0,192
Resultado diluído por ação	0,203	0,192

Não existem instrumentos financeiros convertíveis sobre as ações do Grupo, pelo que não existe diluição dos resultados.

A evolução do número médio das ações próprias detidas detalha-se como segue:

	2017		2016	
	Quant.	Quant. Acumulada	Quant.	Quant. Acumulada
Ações próprias detidas em Janeiro		489.973		50.489.973
Aquisições				
janeiro	-	489.973	-	50.489.973
fevereiro	-	489.973	-	50.489.973
março	-	489.973	-	50.489.973
abril	-	489.973	(50.000.000)	489.973
maio	-	489.973	-	489.973
junho	-	489.973	-	489.973
julho	-	489.973	-	489.973
agosto	-	489.973	-	489.973
setembro	-	489.973	-	489.973
Ações próprias detidas a 30 de setembro		489.973		489.973
Restantes trimestres				-
Ações próprias detidas a 31 de dezembro				489.973
Número médio de ações próprias detidas		489.973		12.989.973

10. APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS

A aplicação relativa aos resultados de 2016 e 2015, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2016	2015
Distribuição de dividendos (excluindo ações próprias)	170.003.077	173.946.632
Reservas legais	10.081.439	7.927.924
Gratificação de balanço	7.000.000	6.000.000
Resultados líquidos de exercícios anteriores	30.416.921	8.529.664
	217.501.437	196.404.220

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 31 de dezembro de 2016, tomada na Assembleia-Geral da The Navigator Company em 24 de maio de 2017, teve por base o resultado líquido do exercício de acordo com os Princípios Contabilísticos geralmente aceites em Portugal. O diferencial de resultado entre os dois normativos, no montante de Euros 15 872 662 (2015: Euros 37 845 737), foi transferido para a rubrica Resultados transitados.

Como complemento à proposta de distribuição de resultados do exercício de 2016 foi deliberado na mesma Assembleia Geral a distribuição de reservas livres no montante de 0,11158 Euros por cada ação em circulação, num total de Euros 80 003 979, distribuídos em 5 de julho de 2017.

11. GOODWILL

NAVIGATOR PAPER FIGUEIRA, S.A.

Na sequência da aquisição de 100% do capital social da então Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (atualmente denominada Navigator Paper Figueira, S.A.), pelo valor de Euros 1 154 842 000, foi apurado um *Goodwill* de Euros 428 132 254 que corresponde ao diferencial verificado entre o custo de aquisição da participação e os correspondentes capitais próprios, à data de referência da primeira consolidação reportada a 1 de janeiro de 2001, ajustados pelo efeito da atribuição do justo valor aos ativos fixos tangíveis da Soporcel.

Para efeitos de alocação do *Goodwill*, este considera-se alocado à unidade geradora de caixa relativa à produção integrada de papel no complexo fabril da Figueira da Foz.

Em 31 de dezembro de 2010, operou-se a cisão da Soporcel, tendo sido destacada para outra Sociedade a atividade e os ativos e passivos relativos à produção de pasta, reduzindo-se assim o custo histórico de aquisição para Euros 492 585 012.

Em 31 de dezembro de 2013 foi efetuada a cisão dos ativos imobiliários para a Navigator Parques Industriais, S.A. (anterior PortucelSoporcel Parques Industriais, S.A.), reduzindo-se o custo histórico de aquisição da Navigator Paper Figueira, S.A. (ex-Soporcel) para Euros 385 764 077.

Este *Goodwill* apresenta um valor contabilístico de Euros 376 756 383 por ter sido objeto de amortizações anuais até 31 de dezembro de 2003 (data de transição), tendo a amortização, a partir dessa data, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51 375 870, sido substituída por testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade. Caso esta amortização não tivesse sido interrompida, o valor líquido contabilístico do *Goodwill* em 30 de setembro de 2017 seria de Euros 141 283 644 (31 de dezembro de 2016: Euros 154 127 609).

Assim, o Grupo procede, em cada ano, ao cálculo da quantia recuperável dos ativos do negócio de produção integrada de papel da Figueira da Foz (aos quais se encontra afeto o *Goodwill* registado nas demonstrações financeiras consolidadas), através da determinação do valor em uso, de acordo com o método dos fluxos de caixa descontados. Os cálculos baseiam-se no desempenho histórico e nas expectativas de desenvolvimento do negócio com a atual estrutura produtiva, sendo utilizado o orçamento para o ano seguinte e uma estimativa dos fluxos de caixa para um período subsequente de 4 anos com base num volume de vendas constante. Em resultado dos cálculos até ao momento efetuados, não foi identificada qualquer perda por imparidade do *Goodwill*.

Os principais pressupostos utilizados neste cálculo foram os seguintes:

	2017	2016
Taxa de inflação	1,0%	1,0%
Taxa de desconto (post-tax)	7,0%	6,8%
Crescimento da produção	0,0%	0,0%
Taxa de crescimento na perpetuidade	-1,0%	-1,0%

A taxa de desconto apresentada é uma taxa líquida de imposto, correspondente a uma taxa de desconto antes de impostos de 9,60% (31 de dezembro de 2016: 9,60%) tendo sido calculada com base na metodologia WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), considerando os seguintes pressupostos base:

	2017	2016
Taxa de juro sem risco	3,26%	2,59%
Prémio de risco dos capitais próprios (mercado e entidade)	5,00%	5,00%
Taxa de imposto	29,50%	29,50%
Prémio de risco da dívida	2,05%	3,22%

NAVIGATOR *TISSUE* RÓDÃO, S.A.

Em 6 de fevereiro de 2015 foram concluídos os contratos de aquisição da AMS-BR Star Paper, S.A. (posteriormente denominada para Navigator *Tissue* Ródão, S.A.), tendo a formalização da autorização da conclusão desta operação sido comunicada em 17 de abril de 2015.

Desta forma, para efeitos da preparação das demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foi efetuado o exercício de consolidação inicial da Navigator *Tissue* Ródão, S.A., adquirida por Euros 40 949 794, tendo à data de aquisição capitais próprios de Euros 17 284 378, acrescidos de créditos (prestações acessórias) adquiridos de Euros 2 327 500, num total de Euros 19 611 878.

A diferença inicial de aquisição, de Euros 21 337 916, foi deduzida do valor dos subsídios ao investimento da AICEP e do justo valor dos ativos fixos tangíveis adquiridos, tendo sido apurado um goodwill de Euros 583.083.

12. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

No decurso de 2017 e 2016, o movimento ocorrido na rubrica Outros ativos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade Industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO ₂	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de Janeiro de 2016	1.100	4.957.007	4.958.107
Variação de perímetro	-	-	-
Aquisições	3.300	960.685	963.985
Regularizações, transferências e abates	-	(2.157.043)	(2.157.043)
Saldo em 30 de Setembro de 2016	4.400	3.760.649	3.765.049
Variação de perímetro	-	-	-
Aquisições	-	539.000	539.000
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro 2016	4.400	4.299.650	4.304.048
Aquisições	-	4.131.256	4.131.256
Regularizações, transferências e abates	-	(4.555.080)	(4.555.080)
Saldo em 30 de Setembro de 2017	4.400	3.875.826	3.880.225
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de Janeiro de 2016	(1.100)	(25.500)	(26.600)
Variação de perímetro	-	-	-
Amortizações e perdas por imparidade	(2.204)	(1.528.278)	(1.530.482)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de Setembro de 2016	(3.304)	(1.553.778)	(1.557.082)
Amortizações e perdas por imparidade	(103)	1.555.603	1.555.500
Regularizações, transferências e abates	-	(1.825)	(1.825)
Saldo em 31 de Dezembro 2016	(3.407)	-	(3.407)
Amortizações e perdas por imparidade	(309)	-	(309)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de Setembro de 2017	(3.716)	-	(3.716)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2016	-	4.931.507	4.931.507
Valor líquido em 30 de Setembro de 2016	1.096	2.206.871	2.207.967
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2016	993	4.299.650	4.300.642
Valor líquido em 30 de Setembro de 2017	684	3.875.826	3.876.509

Em 30 de setembro de 2017, o Grupo detinha 694 514 licenças de emissão de CO₂ com um valor de mercado nessa data de Euros 4 910 214 (31 de dezembro de 2016: 596 516 licenças com um valor de mercado de Euros 3 847 526), Euros 7,07 por tonelada de CO₂.

Este valor inclui forwards relativos a 500.000 licenças de emissão, adquiridas em 2015, 2016 e 2017, cujo valor em 30 de setembro de 2017 ascende a Euros 3 535 000 (31 de dezembro de 2016: 400.000 licenças de emissão, com um valor de Euros 2 778 500).

13. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso de 2017 e 2016, o movimento ocorrido no valor dos Ativos fixos tangíveis, bem como nas respectivas depreciações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros ativos	Imobilizado em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de Janeiro de 2016	120.573.226	521.186.890	3.403.601.831	77.831.582	4.123.193.529
Variação de perímetro	-	-	-	-	-
Aquisições	6.446.933	-	-	100.558.521	107.005.454
Perdas por imparidade	-	-	-	(14.478.835)	(14.478.835)
Alienações	-	-	(4.045.227)	-	(4.045.227)
Regularizações, transferências e abates	147.184	(15.231.797)	132.915.616	(107.891.908)	9.939.095
Saldo em 30 de Setembro de 2016	127.167.343	505.955.093	3.532.472.220	56.019.360	4.221.614.016
Aquisições	(5.427.789)	1.364.431	11.207.177	28.881.038	36.024.857
Perdas por imparidade	(2.960.025)	-	-	(28.346.303)	(31.306.328)
Alienações	-	(1.975.256)	(2.281.307)	-	(4.256.563)
Regularizações, transferências e abates	3.320.582	33.972.659	(16.411.896)	(27.592.527)	(6.711.182)
Saldo em 31 de Dezembro 2016	122.100.111	539.316.927	3.524.986.194	28.961.567	4.215.364.798
Aquisições	2.868.315	-	-	78.530.633	81.398.948
Perdas por imparidade	(5.004.528)	-	-	-	(5.004.528)
Alienações	-	(5.957)	(552.627)	-	(558.584)
Regularizações, transferências e abates	591.014	1.795.181	22.934.109	(25.261.630)	58.673
Saldo em 30 de Setembro de 2017	120.554.911	541.106.151	3.547.367.676	82.230.570	4.291.259.307
Amort. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de Janeiro de 2016	(170.652)	(345.311.469)	(2.456.912.321)	-	(2.802.394.442)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(8.038.378)	(101.210.192)	-	(109.248.570)
Alienações	-	-	3.641.774	-	3.641.774
Regularizações, transferências e abates	-	4.496.559	(1.551.813)	-	2.944.746
Saldo em 30 de Setembro de 2016	(170.652)	(348.853.288)	(2.556.032.552)	-	(2.905.056.491)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(2.870.811)	(15.118.340)	-	(17.989.151)
Alienações	-	-	304.358	-	304.358
Regularizações, transferências e abates	-	376.769	1.978.650	-	2.355.419
Saldo em 31 de Dezembro 2016	(170.652)	(351.347.330)	(2.568.867.884)	-	(2.920.385.866)
Amortizações e perdas por imparidade	-	(8.806.486)	(101.884.456)	-	(110.690.942)
Alienações	-	1.278	318.888	-	320.166
Regularizações, transferências e abates	-	-	(975.023)	-	(975.023)
Saldo em 30 de Setembro de 2017	(170.652)	(360.152.538)	(2.671.408.473)	-	(3.031.731.664)
Valor líquido em 1 de Janeiro de 2016	120.402.574	175.875.422	946.689.509	77.831.582	1.320.799.087
Valor líquido em 30 de Setembro de 2016	126.996.691	157.101.805	976.439.667	56.019.360	1.316.557.524
Valor líquido em 31 de Dezembro de 2016	121.929.458	187.969.597	956.118.310	28.961.568	1.294.978.932
Valor líquido em 30 de Setembro de 2017	120.384.259	180.953.613	875.959.202	82.230.570	1.259.527.643

Em 30 de setembro de 2017 a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados aos projetos de desenvolvimento em curso e já anunciados, em particular os relativos ao segmento de negócio tissue, de Euros 21 422 451 (dos quais Euros 18 527 596 realizados em 2017), onde se destacam a construção de uma fábrica de tissue em Cacia (Euros 17 772 507) e a atual operação tissue de Vila Velha de Ródão (Euros 3 649 944).

No segmento pasta de mercado, os investimentos em curso totalizam Euros 6 955 626 (dos quais Euros 4 626 346 realizados em 2017) associados a melhorias no processo produtivo.

Os investimentos em curso no segmento papel ascendem a Euros 48 823 539 (dos quais Euros 33 425 645 realizados em 2017) e compreendem, essencialmente, os investimentos associados ao aumento de capacidade de produção de pasta integrada na Figueira da Foz (Euros 43 121 940), bem como outros investimentos de melhoria dos processos produtivos (Euros 5 701 599).

No segmento de outros encontram-se em curso investimentos de Euros 5 028 954, que se esperam integralmente realizados até ao final do ano.

O valor de Terrenos inclui Euros 117 108 055 que se encontram classificados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, dos quais Euros 78 672 291 relativos a terrenos florestais e Euros 38 435 764 relativos a terrenos afetos aos perímetros fabris, arrendados ao Grupo. Inclui ainda Euros 1 609 030 referente ao terreno onde está instalada a fábrica de *Pellets* nos EUA.

14. ATIVOS BIOLÓGICOS

No decurso de 2017 e 2016, o movimento ocorrido nos ativos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Valor em 1 de Janeiro	125.612.948	116.996.927
Cortes efectuados no período	(16.646.099)	(17.705.307)
Crescimento	8.797.146	5.678.323
Novas plantações e replantações(ao custo)	1.579.148	1.228.926
Outras variações de justo valor	9.455.810	21.377.205
	3.186.006	10.579.147
Valor em 30 de Setembro	128.798.954	127.576.074
Restantes trimestres		(1.963.126)
Valor em 31 de Dezembro		125.612.948

O valor apresentado como "Outras variações de justo valor" refere-se sobretudo aos custos de gestão do património florestal previstos e incorridos no período, alterações de pressupostos gerais de avaliação (preço da madeira e taxa de custo de capital) e alterações de expectativa face ao previsto no modelo anual:

Valores em Euros	30-09-2017	30-09-2016
Custos de gestão do património		
Silvicultura	2.216.356	2.319.191
Estrutura	3.915.187	3.336.749
Rendas fixas e variáveis	7.725.604	7.497.485
Imparidade no projeto de Moçambique	-	(3.188.231)
	13.857.146	9.965.194
Alterações de expectativa		
Preço da madeira	(750.000)	-
Taxa de custo de capital	5.060.000	11.412.011
Variações em outras espécies	3.003.499	-
Impacto dos incêndios ocorridos em 2017	(2.231.861)	-
Outras alterações de expectativa (custos de estrutura)	(9.482.974)	-
	(4.401.336)	11.412.011
	9.455.810	21.377.205

O detalhe do valor apresentado em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Eucalipto (Portugal)	117.464.259	116.413.499
Outras espécies (Portugal)	4.824.306	1.820.807
Eucalipto (Moçambique)	6.510.389	7.378.642
	128.798.954	125.612.948

Estes valores, apurados em função da expectativa de extração das respectivas produções, correspondem às seguintes expectativas de produção futura:

Valores em Euros	30-09-2017	30-09-2016
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k m3ssc (1)	10.052	11.690
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k ton	455	481
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de cortiça k @	615,0	626,0
Eucalipto (Moçambique) - Potencial Futuro de extracções de madeira k m3ssc (1)	2.326	1.988

(1) Apenas avaliado em áreas com um ano ou mais de idade

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, nos períodos de 9 meses findos em 30 de Setembro de 2017 e 2016, foram extraídos, respetivamente 453 264 m³ssc e 477 233 m³ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

15. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Clientes	149.170.969	181.828.460
Clientes - empresas relacionadas (Nota 24)	151.781	77.226
Outras contas a receber	33.495.194	28.295.847
Instrumentos financeiros derivados (Nota 23)	7.769.486	901.050
Acréscimos de proveitos	16.686.318	1.087.929
Custos diferidos	6.415.134	3.687.311
	213.688.882	215.877.823

Os valores a receber apresentados encontram-se deduzidos dos respetivos ajustamentos/imparidades.

Durante o primeiro semestre de 2017, o Grupo aderiu ao sistema de auto-faturação da EDP – Serviço Universal, S.A.. Uma vez que, à data de encerramento de contas, ainda não haviam sido recebidas as correspondentes auto-faturas do mês de setembro, o valor a faturar de Euros 12 198 286 foi relevado na rubrica de Outros acréscimos de proveitos, explicando assim a redução verificada no saldo de clientes.

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Adiantamentos ao pessoal	525.115	654.170
Adiantamentos a fornecedores	1.166.447	263.153
Incentivos financeiros a receber	42.005	58.870
<i>Department of Commerce</i> (EUA)	29.440.180	26.369.181
Outros devedores	2.321.448	950.472
	33.495.194	28.295.846

Em 2015 o Grupo foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de *dumping* nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, tendo-lhe sido aplicada uma taxa provisória anti-*dumping* sobre as vendas para aquele país de 29,53%. Em 11 de janeiro de 2016 o Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América reviu em baixa a taxa aplicada, fixando provisoriamente a taxa em 7,8%. Embora a taxa agora definida seja substancialmente inferior à margem determinada inicialmente, a The Navigator Company continua em total desacordo com a aplicação de qualquer margem anti-*dumping*, pois, face ao algoritmo de cálculo utilizado pelas autoridades americanas e validado pelos advogados do Grupo nos EUA, o Grupo não apura qualquer diferença de preço entre o mercado doméstico (Portugal) e de destino (EUA), no período sob inspeção de agosto de 2015 a fevereiro de 2017. Face a este entendimento, o Grupo registou um valor a receber de Euros 29 440 180 relativos à totalidade dos montantes liquidados até à data.

O valor apresentado em “Adiantamentos a fornecedores” é referente a adiantamentos a fornecedores de madeira. Tendo por objetivo assegurar sustentabilidade da cadeia de valor da floresta para a indústria, o Grupo promove há vários anos mecanismos de financiamento dos seus fornecedores que, mediante a apresentação de garantias para esse efeito, poderão obter adiantamento sobre a matéria-prima a adquirir ao longo do ano. Esses adiantamentos são posteriormente regularizados na medida em que ocorram as entregas de madeira ao Grupo.

A evolução verificada nos incentivos financeiros a receber detalha-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Saldo em 1 de Janeiro	58.870	-
Reforço / (Regularização)	-	-
Atribuições	-	646.157
Recebimentos	(16.865)	(587.287)
Saldo em 30 de setembro	42.005	58.870
Restantes trimestres	-	-
Saldo em 31 de dezembro		58.870

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Gastos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	1.355.284	-
Vendas de energia	12.198.286	-
Outros	3.132.748	1.087.929
	16.686.318	1.087.929
Custos diferidos		
Planos pós-emprego (Nota 19)	-	-
Rendas	3.121.140	3.157.699
Seguros	3.002.307	483.582
Outros	291.687	46.030
	6.415.134	3.687.311
	23.101.452	4.775.240

16. ESTADO

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos.

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

Ativos correntes

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	46 255 295	49 556 436
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	6 219 832	9 824 442
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do grupo)	8 504 084	10 238 472
	60.979.210	69.619.349

O montante de reembolsos pedidos em 30 de setembro de 2017 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Ago/2017	Set/2017	Total
The Navigator Company, S.A.	21 616 121	20 124 346	41 740 468
Bosques do Atlântico, S.L.	-	4 514 827	4 514 827
	21 616 121	24 639 173	46 255 295

Até à emissão deste relatório, haviam sido recebidos Euros 21 616 121 dos montantes em aberto em 30 de setembro de 2017.

O montante de reembolsos pedidos em 31 de dezembro de 2016 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Nov/2016	Dez/2016	Total
Navigator Fine Paper, S.A.	19 897 644	24 075 341	43.972.985
Bosques do Atlântico, S.L.	-	5 583 451	5.583.451
	19.897.644	29.658.792	49.556.436

Todos estes valores foram recebidos no decurso do primeiro semestre de 2017.

Passivos correntes

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	22 618 060	42 155 907
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	2 084 088	3 072 408
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	28 305 518	31 794 573
Contribuições para a Segurança Social	2 480 075	2 447 250
Responsabilidades adicionais de imposto	1 463 127	1 465 022
Outros	696 972	162 901
	57.647.841	81.098.059

Conforme referido anteriormente, a partir de 1 de julho de 2015 a The Navigator Company e todas as empresas do grupo residentes em Portugal passaram a integrar o grupo fiscal liderado pela The Navigator Company, S.A.. Desta forma, apesar de apurarem e registarem o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual, as empresas do Grupo registam a respetiva responsabilidade como devida à líder do grupo fiscal, a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto.

A rubrica de Imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas – IRC decompõe-se do seguinte modo:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
IRC (Nota 8)	41.804.017	41.728.178
Pagamentos por conta	(30.103.238)	(950.333)
Retenções na fonte	(890.057)	(6.895)
IRC pago do período 01/01/2016 a 30/06/2016	-	(11.058.747)
IRC - Decreto-Lei nº 66/2016 (Regime de reavaliação fiscal)	10.471.202	10.471.202
Outros valores a (receber)/pagar	1.336.136	1.972.502
Saldo final	22.618.060	42.155.907

Os outros valores a pagar respeitam, essencialmente, ao montante de imposto sobre o rendimento a pagar da subsidiária do Grupo Navigator sediada na Bélgica.

A movimentação das provisões para responsabilidades adicionais, em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	2017	2016
Em 1 de Janeiro	1.465.022	8.044.968
Aumentos	-	1 750 498
Transferências	-	2 676 054
Diminuições	(1.895)	(6.298.928)
Em 30 de Setembro	1.463.127	6 172 592
Restantes trimestres		(4 707 570)
Em 31 de Dezembro		1 465 022

Os valores relativos a responsabilidades adicionais de imposto detalham-se como segue em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Regime especial de tributação de grupos de sociedades	-	-
Outros	1 463 127	1 465 022
	1.463.127	1.465.022

17. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

A The Navigator Company, S.A. é uma Sociedade Aberta com ações cotadas na Euronext Lisboa.

Em 30 de setembro de 2017, o capital social da The Navigator Company, S.A. é de Euros 500 000 000 e encontra-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 717 500 000 ações sem valor nominal.

Em Assembleia Geral realizada em 21 de setembro de 2017 foi deliberada a redução de capital social de Euros 717 500 000 para Euros 500 000 000, com manutenção do número de ações representativas do capital social da sociedade e com a finalidade de libertação de excesso de capital, transferindo para reservas livres o montante de capital social liberto.

Estas ações foram maioritariamente adquiridas durante 2008 e 2012, tendo a evolução desta posição evoluído como segue:

Valores em Euros	2017		2016	
	Quant	Valor	Quant	Valor
Ações próprias detidas em Janeiro	489.973	1.002.084	50.489.973	96.974.466
Aquisições				
janeiro	-	-	-	-
fevereiro	-	-	-	-
março	-	-	-	-
abril	-	-	(50.000.000)	(95.972.382)
maio	-	-	-	-
junho	-	-	-	-
julho	-	-	-	-
agosto	-	-	-	-
setembro	-	-	-	-
	-	-	(50.000.000)	(95.972.382)
Ações próprias detidas em setembro	489.973	1.002.084	489.973	1.002.084
Restantes trimestres			-	-
Ações próprias detidas em dezembro			489.973	1.002.084

Em Assembleia Geral realizada no dia 19 de abril de 2016 foi deliberada a redução do capital de Euros 767 500 000 para Euros 717 500 000, por extinção de 50 000 000 ações próprias detidas pela Sociedade, com o valor de Euros 50 000 000, sendo o respectivo prémio de aquisição, no valor de Euros 52 259 101 deduzido a reservas.

O valor de mercado das ações próprias detidas em 30 de setembro de 2017 ascendia a Euros 2 020 649 (31 de dezembro de 2016: Euros 1 599 762), sendo o seu valor unitário à data de Euros 4,124 (31 de dezembro de 2016: Euros 3,265) e a capitalização bolsista da empresa a esta data de Euros 2 958 970 000 face a um capital próprio deduzido dos interesses que não controlam de Euros 1 138 555 336.

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 as entidades que detinham posições relevantes no capital da Sociedade detalhavam-se como segue:

Entidade	30-09-2017		31-12-2016	
	Nº Ações	% do Capital	Nº Ações	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241.583.015	33,67%	241.583.015	33,67%
Semapa, SGPS, S.A.	256.033.284	35,68%	256.033.284	35,68%
Outras entidades Grupo Semapa	1.000	0,00%	1.000	0,00%
Zoom Lux S.A.L.R.	15.349.972	2,14%	15.349.972	2,14%
Ações próprias	489.973	0,07%	489.973	0,00%
Fundo de Pensões do Banco BPI	30.412.133	4,24%	30.412.133	4,24%
Norges Bank (the Central Bank of Norway)	15.498.902	2,16%	15.498.902	2,16%
Capital disperso	158.131.721	22,04%	158.131.721	22,04%
Total ações	717.500.000	100,00%	717.500.000	100,00%

18. IMPOSTOS DIFERIDOS

Em 2017 e 2016, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2017	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de setembro de 2017
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Remuneração convencional de capital	-	-	-	15.400.000	15.400.000
Provisões tributadas	1.328.771	-	(3.598)	-	1.325.174
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	110.794.106	-	(8.982.886)	-	101.811.220
Instrumentos financeiros	8.859.457	-	-	(7.558.949)	1.300.508
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	30.432.333	9.655.603	(3.296.340)	-	36.791.596
Subsídios ao Investimento	9.308.071	-	(1.094.057)	-	8.214.014
	160.722.738	9.655.603	(13.376.880)	7.841.051	164.842.512
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de ativos fixos tangíveis	(37.905)	-	-	-	(37.905)
Fundo de Pensões	(16.361)	(246)	-	(354)	(16.960)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144.728)	-	-	-	(144.728)
Valorização das florestas em crescimento	(3.979.927)	(6.082.127)	-	-	(10.062.054)
Subsídios ao Investimento	(1.270.679)	(8.499.617)	221.696	326.164	(9.222.437)
Extensão da vida útil dos ativos fixos tangíveis	(209.580.756)	(18.772.858)	1.255.419	-	(227.098.195)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(2.640.661)	(9.654.313)	2.823.074	-	(9.471.900)
	(217.671.019)	(43.009.161)	4.300.188	325.810	(256.054.179)
Valores refletidos no balanço					
Ativos por impostos diferidos	44.198.753	2.655.291	(3.678.642)	2.156.289	45.331.690
	44.198.753	2.655.291	(3.678.642)	2.156.289	45.331.690
Passivos por impostos diferidos					
	(59.859.532)	(11.827.519)	1.182.552	89.598	(70.414.901)
	(59.859.532)	(11.827.519)	1.182.552	89.598	(70.414.901)

Valores em Euros	1 de janeiro de	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de dezembro
	2016	Aumentos	Reduções		de 2016
Diferenças temporárias que originam ativos					
por impostos diferidos					
Provisões tributadas	257 908	1 118 830	(47 967)	-	1 328 771
Ajustamentos de ativos fixos tangíveis	99 675 505	32 178 197	(21 059 596)	-	110 794 106
Instrumentos financeiros	2 263 058	-	-	6 596 399	8 859 457
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	25 439 698	5 078 787	(86 153)	-	30 432 332
Valorização das florestas em crescimento	1 275 824	-	(1 275 824)	-	-
Subsídios ao Investimento	10 766 964	-	(1 458 893)	-	9 308 071
	139 678 958	38 375 814	(23 928 433)	6 596 399	160 722 738
Diferenças temporárias que originam passivos					
por impostos diferidos					
Reavaliação de Ativos fixos tangíveis	(6 748 157)	-	6 710 252	-	(37 905)
Benefícios de reforma	(2 137 958)	(394)	8 949 104	(6 827 114)	(16 361)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(234 446)	-	-	89 718	(144 728)
Valorização das florestas em crescimento	-	(3 979 927)	-	-	(3 979 927)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	-	(2 652 963)	12 301	-	(2 640 661)
Subsídios ao Investimento	(11 991 792)	(319 179)	10 535 135	505 157	(1 270 679)
Extensão da vida útil dos ativos fixos tangíveis	(299 964 933)	(9 290 037)	99 674 214	-	(209 580 756)
	(321 077 287)	(16 242 499)	125 881 007	(6 232 239)	(217 671 019)
Valores refletidos no balanço					
Ativos por impostos diferidos	38 411 713	10 553 349	(6 580 319)	1 814 010	44 198 753
Incentivos fiscais ao investimento	12 522 612	-	(12 522 612)	-	-
	50 934 325	10 553 349	(19 102 931)	1 814 010	44 198 753
Passivos por impostos diferidos	(88 296 253)	(4 466 687)	34 617 277	(1 713 868)	(59 859 532)
	(88 296 253)	(4 466 687)	34 617 277	(1 713 868)	(59 859 532)

Na mensuração dos impostos diferidos em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, foi utilizada a taxa de 27,50%.

19. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

19.1 Introdução

Até 2013, coexistiram nas empresas do Grupo diversos planos de complemento de pensões de reforma e de sobrevivência, bem como de prémios de reforma, existindo, para determinadas categorias de trabalhadores ativos, planos com carácter supletivo em relação aos abaixo descritos, igualmente com património autónomo afeto à cobertura dessas responsabilidades adicionais.

Nos termos do Regulamento dos Benefícios Sociais em vigor, os empregados do quadro permanente da The Navigator Company que optaram por não transitar para o Plano de contribuição definida, bem como os reformados à data da transição de 1 de janeiro de 2009 e a partir de 1 de janeiro de 2014, os ex-Colaboradores da Navigator Paper Figueira (ex-Soporcel), Navigator Forest Portugal (ex-PortucelSoporcel Florestal), RAIZ, Empremédia e Navigator Lusa (ex-PortucelSoporcel Lusa), têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, a um complemento mensal de pensão de reforma ou de invalidez. Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal ilíquida atualizada para a categoria profissional do empregado à data da reforma e o número de anos de serviço, no máximo de 30 (máximo de 25 para a Navigator Paper Figueira, Navigator Forest Portugal, Empremédia, Navigator Lusa e RAIZ), sendo ainda garantidas pensões de sobrevivência ao cônjuge e a descendentes diretos.

Para cobrir esta responsabilidade, foram constituídos fundos de pensões autónomos, geridos por entidade externa, estando os ativos dos fundos repartidos por cada uma das empresas.

Em 2010 e 2013, respetivamente, o Grupo concluiu os passos e obteve do Regulador as autorizações tendentes à conversão dos Planos de benefícios pós-emprego da The Navigator Company e da Navigator Paper Figueira, Navigator Forest Portugal, Empremédia, Navigator Lusa e RAIZ em planos de contribuição definida. Esta conversão opera para os atuais Colaboradores das empresas e salvaguarda os direitos à data da transição. Os direitos adquiridos por ex-Colaboradores e pensionistas no momento da sua saída da empresa por mudança de emprego ou passagem à reforma mantêm-se inalterados.

Não obstante, na sequência de um processo negocial com os seus Colaboradores, fruto das referidas alterações ao fundo de pensões, a Navigator Paper Figueira permitiu que, até ao dia 16 de janeiro de 2015 os Colaboradores no ativo a 1 de janeiro de 2014 optassem por uma das seguintes alternativas:

- i) Alternativa A – Plano com salvaguarda de benefícios, ou
- ii) Alternativa B – Plano de contribuição definida puro.

A opção conferida aos Colaboradores no início de 2015 teve por referência a situação em 31 de dezembro de 2013, ou seja, visou olvidar as alterações entretanto promovidas ao plano de pensões da Navigator Paper Figueira, simulando que esta mesma opção havia sido conferida aquando da conversão, em 1 de janeiro de 2014, do plano de pensões de benefício definido num plano de pensões de contribuição definida.

Alternativa A – Plano com salvaguarda de benefícios

Em traços gerais, os Colaboradores que optaram pela alternativa A mantêm a opção, à data da reforma, pelo plano de benefício definido que esteve em vigor até 31 de dezembro de 2013 com base na antiguidade àquela data, passando igualmente após esta data a beneficiar de um plano de contribuição definida, até perfazerem 25 anos de antiguidade na Empresa.

De um ponto de vista prático, a opção por esta alternativa garante aos Colaboradores a possibilidade de beneficiarem de duas contas autónomas:

- I. **Conta 1:** que inclui uma contribuição inicial que corresponde às importâncias entregues ao fundo de pensões no âmbito do anterior plano de benefício definido no montante das responsabilidades por serviços passados calculadas em 31 de dezembro de 2013, bem como as contribuições mensais efetuadas pela Empresa durante o exercício de 2014 para o plano de contribuição definida; e,
- II. **Conta 2:** que abrange as contribuições mensais futuras da Empresa, no montante correspondente a 2% do salário pensionável, a efetuar até que os Colaboradores completem 25 anos de antiguidade na Navigator Paper Figueira.

O saldo da Conta 1 será afeto à cobertura de responsabilidades associadas a um benefício definido (que se traduz no recebimento de uma pensão correspondente às responsabilidades existentes no plano anterior de benefício definido calculadas em 31 de dezembro de 2013) caso os Colaboradores abrangidos pela Alternativa A acionem a Cláusula de Salvaguarda.

Os Colaboradores que optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda beneficiarão ainda de uma renda vitalícia que será adquirida junto de uma entidade seguradora, com recurso ao saldo acumulado na Conta 2.

Caso os Colaboradores não optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda, o benefício que os mesmos poderão auferir corresponderá àquele que resulte da renda vitalícia adquirida junto de uma entidade seguradora, através da entrega dos montantes acumulados na Conta 1 e na Conta 2.

Ou seja, os benefícios obtidos pelos Colaboradores que não optem pelo exercício da Cláusula de Salvaguarda corresponderão àqueles que resultariam num plano de contribuição definida, sendo o valor das contribuições o correspondente ao somatório das contribuições “depositadas” na Conta 1 e na Conta 2 (sem qualquer ajustamento/atualização atuarial).

Alternativa B – Plano de contribuição definida puro

Os Colaboradores que optaram pela Alternativa B terão acesso a um plano de contribuição definida, no âmbito do qual a Empresa efetuará contribuições mensais correspondentes a 4% do respetivo salário pensionável, mantendo-se estas contribuições até ao momento da reforma ou cessação do contrato de trabalho, sem qualquer limitação.

Assim, no âmbito desta alternativa, os Colaboradores beneficiarão de uma única conta, a qual será composta pelo saldo acumulado das seguintes contribuições:

- Contribuição inicial, correspondente às responsabilidades por serviços passados, calculadas com referência a 31 de dezembro de 2013 ao abrigo do anterior plano de benefício definido, com um prémio de 25%;
- Contribuições efetuadas pela Navigator Paper Figueira durante o exercício de 2014; e
- Contribuições futuras a efetuar pela Navigator Paper Figueira à taxa de 4%.

O benefício que será auferido pelos Colaboradores que, até 16 de janeiro de 2015, tenham optado por esta alternativa, corresponderá ao valor da renda vitalícia que seja possível comprar junto de uma seguradora com recurso à totalidade das contribuições acumuladas na conta de cada colaborador à data da reforma.

O Grupo mantém ainda responsabilidades com Planos de benefício pós-emprego de benefício definido para o grupo de Colaboradores da The Navigator Company que optaram por não aceitar a conversão do seu plano em contribuição definida, representando este universo 13 indivíduos (31 de dezembro de 2016: 13 indivíduos), para além dos ex-Colaboradores, reformados ou, quando aplicável, com direitos adquiridos.

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos ativos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Responsabilidades por serviços passados		
- Ativos, incluindo contas individuais	60.301.543	62.591.075
- Ex-colaboradores	19.652.421	17.035.183
- Aposentados	69.805.552	69.251.641
Valor de mercado dos fundos	(142.849.141)	(142.420.782)
	6.910.375	6.457.116
Insuficiência / (sobrefinanciamento) de fundos	6.910.375	6.457.116

O número de Colaboradores ativos beneficiários dos fundos de pensões em 30 de setembro de 2017 é de 548 (31 de dezembro de 2016: 570), face a um universo total de 3 165 Colaboradores (3 111 em 2016), sendo que em 2017 foi negociado com o sindicato de algumas empresas a criação de novos planos de pensões cuja responsabilidade já se encontra reconhecida no balanço.

19.2 Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos atuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-09-2017	31-12-2016	Verificado	
			2017	2016
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80	-	-
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90	-	-
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Taxa de juro técnica	2,00%	2,00%	-	-
Taxa de remuneração dos Activos dos planos	2,00%	2,00%	2,66%	3,74%
Taxa de crescimento das pensões	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%

As taxas de desconto utilizadas neste cálculo foram selecionadas por referência às taxas de rendimento de um cabaz de obrigações, nomeadamente o *Markit iBoxx Eur Corporates AA 10+*, tendo sido selecionadas as obrigações com maturidade e *rating* apropriados, atendendo ao montante e ao período de ocorrência dos fluxos monetários associados aos pagamentos dos benefícios aos Colaboradores.

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor atual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas atuariais líquidos. O detalhe desta informação nos exercícios de 2012 a 2017 é como segue:

Valores em Euros	2012	2013	2014	2015	2016	09-2017
V. presente das obrigações dos BD	122.365.002	65.657.042	70.188.472	139.312.363	148.877.898	149.759.516
Justo valor dos ativos do plano	117.050.324	69.558.535	71.666.181	143.067.688	142.420.782	142.849.141
Excedente /(défice)	(5.314.678)	3.901.493	1.477.709	3.755.326	(6.457.116)	(6.910.375)

19.3 Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência em 2017 e 2016 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Responsabilidade no início do período	148.877.898	139.312.363
Remensuração (desvios atuariais)	398.658	776.047
Gasto reconhecido na Demonstração dos Resultados	3.738.305	4.099.256
Pensões pagas	(3.255.344)	(3.111.633)
Saldo em 30 de setembro	149.759.516	141.076.031
Restantes trimestres		7.801.867
Saldo em 31 de dezembro		148.877.898

O património dos fundos afetos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, em 2017 e 2016:

Valores em Euros	2017	2016
Valor no início do exercício	142.420.782	143.067.688
Dotação efetuada no exercício	-	-
Rendimento esperado no exercício	2.136.269	2.645.227
Remensuração (desvios atuariais)	1.547.435	(2.432.706)
Pensões pagas	(3.255.344)	(3.111.633)
Saldo em 30 de setembro	142.849.141	140.168.576
Restantes trimestres		2.252.206
Saldo em 31 de dezembro		142.420.782

Considerando também os ativos afetos à contribuição definida de Euros 52 330 252, os ativos do fundo de pensões estão sob a gestão da Schroders (26%), BlackRock (23%), Credit Suisse (24%) e BMO (27%), conforme detalhe que se segue:

Valores em Euros	2017	2016
Benefício Definido:		
Ocidental - Pensões	138.156	509.857
Schroders	50.156.863	48.380.746
BlackRock	45.393.031	45.254.916
Conta 1 - Credit Suisse	47.161.091	48.275.263
Total Benefício Definido	142.849.141	142.420.782
Contribuição Definida:		
Sub-fundo Defensivo	8.608.041	9.592.386
Sub-fundo Conservador	25.184.327	26.890.076
Sub-fundo Dinâmico	14.111.252	14.673.272
Sub-fundo Agressivo	4.647.559	4.739.254
Total Contribuição Definida	52.551.179	55.894.988
	195.400.321	198.315.770

Estes fundos eram compostos pelos seguintes ativos, com referência a 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Obrigações	99.170.384	91.637.090
Ações	42.066.625	31.060.558
Liquidez	1.473.977	19.213.277
Outras aplicações - curto prazo	123.235	495.530
Imobiliário	14.921	14.327
	142.849.141	142.420.782

Dos ativos que compõem o fundo, encontram-se cotados em mercado regulamentado a totalidade das ações e obrigações apresentadas.

O efeito nos resultados dos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	1.603.539	1.576.204
Custo dos juros	2.134.766	2.523.052
Retorno esperado dos ativos dos planos	(2.136.269)	(2.645.227)
Outros	(301.186)	(324.912)
	1.300.850	1.129.116
Planos de Contribuição Definida		
Contribuições do exercício	959.592	918.762
	959.592	918.762
Gastos do exercício	2.260.442	2.047.878

20. PROVISÕES

Em 2017 e 2016, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Outras	Total
Saldo em 1 de Janeiro de 2016	2.626.049	56.214.594	364.951	59.205.593
Aumentos	1.627.448	-	1.334.065	2.961.513
Reposições	-	-	-	-
Transferências /Regularizações	-	(5.843.914)	-	(5.843.914)
Saldo em 30 de Setembro de 2016	4.253.497	50.370.680	1.699.016	56.323.192
Aumentos	225.612	1.118.830	(1.334.065)	10.377
Reposições	(2.551.114)	-	-	(2.551.114)
Transferências /Regularizações	372.350	(22.741.046)	(364.951)	(22.733.647)
Saldo em 31 de Dezembro de 2016	2.300.344	28.748.464	-	31.048.808
Aumentos	1.192.681	1.008.083	1.877.151	4.077.915
Reposições	-	(1.022.696)	-	(1.022.696)
Transferências /Regularizações	-	(11.857.174)	-	(11.857.174)
Saldo em 30 de Setembro 2017	3.493.025	16.876.677	1.877.151	22.246.853

O montante das provisões para processos fiscais decorre de uma avaliação prudente efetuada pelo Grupo com referência à data da Demonstração da posição financeira, quanto a potenciais divergências com a Administração Tributária, tendo em conta os recentes desenvolvimentos destes processos.

21. PASSIVOS REMUNERADOS E OUTROS PASSIVOS

21.1 Passivos remunerados

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os passivos remunerados detalham-se como segue:

30-09-2017						
Valores em Euros	Montante Disponível	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Portucel 2015-2023	200.000.000	200.000.000	Setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	-	200.000.000
Portucel 2016-2021	100.000.000	100.000.000	Maio 2021	Taxa Fixa	-	100.000.000
Portucel 2016-2021	45.000.000	45.000.000	Agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor	-	45.000.000
Comissões		(1.714.828)				(1.714.828)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Ambiente A	13.928.571	13.928.571	Dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor	9.285.714	4.642.857
Empréstimo BEI Ambiente B	13.333.336	13.333.336	Junho 2021	Taxa variável indexada à Euribor	3.333.333	10.000.003
Empréstimo BEI Energia	53.125.000	53.125.000	Dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7.083.333	46.041.667
Empréstimo BEI Cacia	25.000.000	25.000.000	Maio 2028	Taxa Fixa	-	25.000.000
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 125M	125.000.000	125.000.000	Maio 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	125.000.000
Programa de Papel Comercial 70M	70.000.000	70.000.000	Maio 2021	Taxa Fixa	-	70.000.000
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	50.000.000	Novembro 2017	Taxa variável indexada à Euribor	50.000.000	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	75.000.000	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	75.000.000
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	50.000.000	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	50.000.000
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	25.000.000	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	25.000.000
Comissões		(578.549)				(578.549)
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20.450.714	-			-	-
Linha curto prazo Usd	8.530.748	6.208.843		Taxa variável indexada à Euribor	6.208.843	-
Subsídios reembolsáveis						
Subsídios reembolsáveis	-	4.237.695				4.237.695
		853.540.066			75.911.224	777.628.841
31-12-2016						
Valores em Euros	Montante Disponível	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Portucel 2015-2023	200.000.000	200.000.000	Setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	-	200.000.000
Portucel 2016-2021	100.000.000	100.000.000	Maio 2021	Taxa Fixa	-	100.000.000
Portucel 2016-2021	45.000.000	45.000.000	Agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor	-	45.000.000
Comissões		(2.109.198)				(2.109.198)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Ambiente A	18.571.429	18.571.429	Dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor	9.285.714	9.285.714
Empréstimo BEI Ambiente B	15.000.000	15.000.000	Junho 2021	Taxa variável indexada à Euribor	3.333.333	11.666.667
Empréstimo BEI Energia	56.666.667	56.666.667	Dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7.083.333	49.583.333
Empréstimo BEI Cacia	25.000.000	25.000.000	Maio 2028	Taxa Fixa	-	25.000.000
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 125M	125.000.000	125.000.000	Maio 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	125.000.000
Programa de Papel Comercial 70M	70.000.000	70.000.000	Maio 2021	Taxa Fixa	-	70.000.000
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	50.000.000	Novembro 2017	Taxa variável indexada à Euribor	50.000.000	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 100M	100.000.000	-	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Comissões		(560.476)				(560.476)
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20.450.714	-			-	-
Subsídios reembolsáveis						
Subsídios reembolsáveis	-	5.692.866				5.692.866
		708.261.286			69.702.381	638.558.905

A 13 de maio de 2016, a The Navigator Company procedeu ao reembolso antecipado do remanescente empréstimo obrigacionista Portucel Senior Notes 5.375%, com vencimento em 2020, no montante de 150 milhões de euros, em acréscimo aos 200 milhões de euros já reembolsados em setembro de 2015. Simultaneamente, a empresa concretizou novas operações de financiamento, nomeadamente um empréstimo obrigacionista de Euros 100 milhões, um papel comercial de Euros 70 milhões, ambos com um prazo de 5 anos, e emitiu um financiamento com o Banco Europeu de Investimento, num montante de Euros 25 milhões e maturidade em 2028. No segundo semestre de 2016, a empresa concretizou mais duas operações de financiamento, foi contratada e desembolsada uma nova emissão obrigacionista, de Euros 45 milhões a 5 anos e um novo Programa de Papel Comercial de curto prazo no montante de Euros 50 milhões.

No decorrer do primeiro semestre de 2017, o Grupo contratou uma operação de financiamento nos Estados Unidos da América. Assim foi contratada uma linha de curto prazo, pelo valor de USD 10 milhões com maturidade em fevereiro de 2018.

Em 30 de setembro de 2017, o custo médio da dívida, considerando a taxa de juro, os encargos com comissões anuais e as operações de cobertura era de 1,6% (a 31 de dezembro de 2016 era de 1,7%).

Os prazos de reembolso relativamente ao saldo registado em financiamentos não correntes detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Não corrente		
1 a 2 anos	19.297.216	19.702.382
2 a 3 anos	288.194.444	11.805.556
3 a 4 anos	228.194.444	138.194.445
4 a 5 anos	9.861.111	232.220.643
Mais de 5 anos	234.375.000	239.305.554
	779.922.216	641.228.580
Comissões	(2.293.375)	(2.669.675)
	777.628.841	638.558.905

Em 30 de setembro de 2017, o Grupo tinha contratados Programas de Papel Comercial e linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 98 351 168 (31 de Dezembro de 2016: Euros 245 450 714).

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	777.628.841	638.558.905
Corrente	75.911.224	69.702.381
	853.540.066	708.261.286
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	112.573	82.184
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	70.070.749	15.536.694
Outras aplicações de tesouraria	41.364.810	51.922.710
	111.548.132	67.541.588
Dívida líquida remunerada	741.991.934	640.719.698

O Grupo tem uma política rigorosa de aprovação das suas contrapartes financeiras, limitando a sua exposição de acordo com uma análise individual de risco e com *plafonds* previamente aprovados. Para além destes limites, existe também uma política de diversificação aplicada ao número de contrapartes do Grupo. Em 30 de setembro de 2017, o montante de Euros 41 364 810 da rubrica Outras aplicações de tesouraria encontra-se aplicado num portfólio de obrigações de emitentes com *rating* adequado (31 de dezembro de 2016: Euros 39 992 710). Esta rubrica incluía ainda, a 31 de dezembro de 2016, um depósito a prazo aplicado até 3 meses junto de uma Instituição Financeira. Em 30 de setembro de 2017, o Grupo não tinha qualquer depósito a prazo em Instituições Financeiras.

A evolução da dívida líquida remunerada do Grupo, nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016 é como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016	Restantes trimestres	31-12-2016
<i>Em 1 de Janeiro</i>	640.719.698	654.491.758	-	654.491.758
Varição de perímetro	-	-	-	-
Pagamentos com emissão de dívida	2.293.378	2.811.486	(141.811)	2.669.675
Pagamento de juros	9.262.882	20.061.857	4.454.024	24.515.881
Recebimento de juros	(1.872.784)	(3.390.889)	(1.515.323)	(4.906.212)
Pagamento de dividendos e distribuição de reservas	250.007.056	170.004.583	-	170.004.583
Aquisição de acções próprias	-	-	-	-
Recebimentos relativos a actividades de investimento	-	(4.438.520)	-	(4.438.520)
Pagamentos relativos a investimentos financeiros	-	-	-	-
Pagamentos relativos a activos fixos tangíveis	63.805.782	63.066.594	18.118.683	81.185.277
Efeitos cambiais acumulados	2.836.592	718.386	10.042.909	10.761.295
Recebimento de dividendos	-	-	-	-
Recebimentos líquidos da actividade operacional	(225.060.671)	(179.900.323)	(113.663.716)	(293.564.039)
Varição da dívida líquida	101.272.236	68.933.173	(82.705.233)	(13.772.060)
Saldo Final	741.991.934	723.424.931	(82.705.233)	640.719.698

Ou, de outro modo, a variação da dívida líquida remunerada do Grupo nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016 foi como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2017	9 meses 30-09-2016	Restantes trimestres	31-12-2016
Resultado líquido do período	145.801.093	134.265.035	82.564.744	216.829.779
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	111.529.226	120.518.942	46.142.181	166.661.123
Provisões líquidas	3.055.219	2.961.513	(2.540.737)	420.776
	260.385.538	257.745.490	126.166.188	383.911.678
Varição do fundo de manio	36.983.422	(8.355.748)	(17.326.196)	(25.681.944)
Varição líquida dos activos fixos tangíveis	(76.077.628)	(114.748.793)	(26.117.264)	(140.866.057)
Dividendos e reservas distribuídas	(250.007.056)	(170.004.583)	(0)	(170.004.583)
Aquisição de acções próprias	-	-	-	-
Varição na responsabilidade líquida com Planos de benefícios a empregados	(453.259)	(4.150.360)	(5.549.660)	(9.700.020)
Outras variações nos capitais próprios	11.892.393	(18.538.920)	(3.601.731)	(22.140.651)
Varição com encargos com emissão de obrigações	954.846	1.984.008	141.811	2.125.819
Outras variações em activos e passivos não correntes	(84.950.491)	(12.864.266)	8.992.084	(3.872.182)
Varição da dívida líquida (Free CashFlow)	(101.272.236)	(68.933.173)	82.705.232	13.772.060

21.2 Outros passivos

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica de Outros passivos não correntes detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Não corrente		
Subsídios	27.141.578	31.202.382
Equipamentos	476.580	2.098.759
	27.618.158	33.301.140

O valor dos subsídios corresponde à componente não corrente dos subsídios ao investimento recebidos para apoiar os projetos de investimento levados a cabo pelo Grupo no passado.

Locação financeira – IFRIC 4

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 o Grupo utilizava os seguintes bens reconhecidos na demonstração da posição financeira via IFRIC 4:

Valores em Euros	30-09-2017		
	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - Omya	14.000.000	(12.108.108)	1.891.892
	14.000.000	(12.108.108)	1.891.892

Valores em Euros	31-12-2016		
	Valor aquisição	Amortização acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - Omya	14.000.000	(10.972.973)	3.027.027
	14.000.000	(10.972.973)	3.027.027

A responsabilidade não corrente e corrente relativa a estes equipamentos encontra-se registada nas rubricas de Outros passivos e Valores a pagar correntes, respetivamente, e detalham-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Não corrente		
Equipamentos	476.580	2.098.759
Corrente	3.035.878	1.771.221
	3.512.458	3.869.980

Em 2009, com o arranque da nova fábrica de papel, o Grupo reconheceu como um contrato de locação financeira o custo da unidade de produção de Precipitado de Carbonato de Cálcio instalada para o efeito pela Omya, S.A. no complexo industrial do Grupo em Setúbal, para utilização exclusiva daquela nova unidade fabril, revertendo a propriedade dos ativos para a About The Future, S.A. no final do contrato, em 2019.

22. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Fornecedores c/c	146.848.698	145.702.873
Fornecedores de imobilizado c/c	13.929.242	13.929.955
Locação financeira (nota 21)	3.035.878	1.771.221
Fornecedores de empresas relacionadas (nota 24)	971.882	1.281.101
Instrumentos financeiros derivados (nota 23)	3.416.719	7.726.140
Outros credores - licenças de emissão CO2	3.419.405	4.816.632
Comissões a liquidar por vendas	114.632	245.291
Consolidação fiscal (Semapa)	7.429.319	7.296.382
Outros credores	1.728.568	1.268.749
Acréscimos de gastos	58.706.253	65.409.507
Rendimentos diferidos	6.755.075	6.383.433
	246.355.671	255.831.284

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as rubricas de Acréscimos de gastos e Rendimentos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Acréscimos de gastos		
Custos com o pessoal - prémio de desempenho	15.016.461	14.884.168
Custos com o pessoal - outros custos	20.401.488	22.125.937
Bónus a fornecedores	8.223.595	9.938.927
Juros a pagar	2.985.877	3.308.196
Taxa recursos hídricos	1.619.215	1.442.101
Outros	10.459.617	13.710.176
	58.706.253	65.409.506
Rendimentos diferidos		
Subsídios ao investimento	5.641.807	5.926.517
Subsídios - licenças de emissão CO2	536.312	(28.650)
Outros Subsídios atribuídos	576.956	485.566
	6.755.075	6.383.433

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 os proveitos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Ao abrigo dos contratos AICEP		
The Navigator Company, S.A.	-	-
Enerpulp, S.A.	7.584.993	8.746.163
Navigator Pulp Cacia, S.A.	13.374.550	15.102.403
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	802.389	897.543
Navigator Pulp Figueira da Foz, S.A.	8.214.394	9.308.451
Navigator Parques Industriais, S.A.	2.121.905	2.166.423
Navigator Paper Figueira da Foz, S.A.	171.968	276.120
	32.270.199	36.497.102
Outros		
Raiz	5.116	9.933
Viveiros Aliança, S.A.	508.070	621.863
	513.186	631.796
	32.783.385	37.128.899

No decurso de 2017 e 2016, a rubrica de subsídios – Licenças de emissão de CO₂ registou os seguintes movimentos:

Valores em Euros	2017	2016
Subsídios - Licenças de emissão CO2		
Saldo inicial	-	-
Reforço	2.738.778	2.849.117
Utilização	(2.202.466)	(2.246.637)
Saldo em 30 de Setembro	536.312	602.480
Restantes trimestres		(602.480)
Saldo em 31 de Dezembro		-

Estes montantes correspondem à atribuição gratuita de licenças de emissão para toneladas de CO₂ a diversas empresas do Grupo (2017: 495 037 e 2016: 504 595).

23. ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

23.1 Instrumentos financeiros derivados detidos para negociação

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017			31-12-2016	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Negociação					
Forward Anti-Dumping	18.211.079	928.290	-	928.290	-
Forwards cambiais	51.010.615	1.122.970	(16.792)	1.106.178	(1.943.402)
	69.221.694	2.051.260	(16.792)	2.034.468	(1.943.402)

O Grupo tem uma exposição cambial nas vendas que factura em divisas, com especial relevância em dólares norte-americanos (USD) e libras esterlinas (GBP). Uma vez que o Grupo tem a suas demonstrações financeiras traduzidas em euros, corre um risco económico na conversão destes fluxos de divisas para o Euro. O Grupo tem também, embora com menor expressão, alguns pagamentos nestas mesmas divisas, que, para efeitos de exposição cambial, funcionam como um *hedge* natural. Deste modo, a cobertura tem como objectivo proteger o saldo dos valores da demonstração da posição financeira denominados em divisas contra as respectivas variações cambiais.

Os instrumentos de cobertura utilizados nesta operação são *forwards* cambiais, contratados sobre a exposição líquida às divisas, para montantes e datas de vencimento próximas dessa exposição. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feita uma atualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos *forwards* negociados.

O justo valor dos instrumentos de negociação – *forwards e futuros* – em 30 de setembro de 2017 ascende a Euros 2 034 468 (31 de Dezembro de 2016: Euros (1 943 402)).

Para além das aquisições efectuadas em 2015 e 2016 de 400.000 licenças de emissão de CO2 para entrega em 2017-2019, procedeu-se, em 2017 à aquisição complementar de mais 100.000 licenças de CO2, também para entrega em 2020.

23.2 Instrumentos financeiros derivados designados contabilisticamente como instrumentos de cobertura

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados designados como de cobertura, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Moeda	30-09-2017			31-12-2016	
		Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Coberturas (net investment)	USD	25.050.000	1.066.515	-	1.066.515	(249.275)
Coberturas (vendas futuras)	GBP	20.000.000	50.732	-	50.732	-
Coberturas (vendas futuras)	USD	99.000.000	4.617.771	-	4.617.771	901.050
Sw ap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Papel Comercial	EUR	125.000.000	-	(947.667)	(947.667)	(976.674)
Sw ap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR	200.000.000	-	(2.469.052)	(2.469.052)	(4.556.790)
			5.735.018	(3.416.719)	2.318.299	(4.881.689)

Net investment

O Grupo procede à cobertura do risco económico associado à exposição à taxa de câmbio da sua participação na Navigator North America. Para esse efeito, o Grupo contratou um *forward* cambial com maturidade em Novembro de 2017, com um notional em aberto de USD 25.050.000.

Este instrumento é designado como cobertura do investimento na subsidiária norte americana do Grupo, com as variações de justo valor reconhecidas no rendimento integral do período. Em 30 de setembro de 2017 a reserva de justo valor associado a esta cobertura era de Euros (2 691 676) (31 de Dezembro de 2016: Euros (4 354 058)).

Cobertura de vendas futuras - Risco cambial EUR/USD e EUR/GDP

O Grupo recorre à utilização de instrumentos financeiros derivados com o objectivo de limitar o risco líquido de exposição cambial associado às vendas e compras futuras estimadas em USD e GDP.

Neste âmbito, no decorrer do último trimestre do exercício de 2016, o Grupo contratou um conjunto de estruturas financeiras para cobrir uma parte da exposição cambial líquida das vendas estimadas em USD para 2017. Os instrumentos financeiros derivados vigentes desde 31 de dezembro de 2016 são *Opções* e *Zero Cost Collar*, num valor global de USD 200 000 000, as quais atingem a sua maturidade em 31 de Dezembro de 2017. Já em 2017, procedeu-se a um reforço do instrumento financeiro, pela via da contratação adicional de USD 147 000 000 de *Opções* e *Zero Cost Collar* e GBP 53.333.333, por via de *Opções*, estando ainda em vigor *Opções* e *Zero Cost Collar* num valor global de USD 99 000 000 3 GBP 20 000 000, com maturidade até janeiro de 2018 e dezembro de 2017, respectivamente.

Cobertura de fluxos de caixa - Risco de taxa de juro

O Grupo procede à cobertura dos pagamentos de juros futuros associados às emissões de papel comercial e do empréstimo obrigacionista, através da contratação de *swaps* de taxa de juro, onde paga uma taxa fixa e recebe uma taxa variável. O referido instrumento é designado como de cobertura dos fluxos de caixa associados ao programa de papel comercial e ao empréstimo obrigacionista. O risco de crédito não faz parte da relação de cobertura.

As coberturas encontram-se em vigor até à maturidade dos instrumentos.

23.3 Crédito e valores a receber

Estes valores são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor e subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado, deduzido de eventuais perdas por imparidade identificadas no decurso da análise dos riscos de crédito das carteiras de crédito detidas.

23.4 Outros passivos financeiros

Estes valores são reconhecidos pelo seu custo amortizado, correspondendo ao valor dos respetivos fluxos de caixa, descontados pela taxa de juro efetiva associada a cada um dos passivos.

23.5 Ganhos líquidos com ativos e passivos financeiros

O efeito nos resultados do exercício dos ativos e passivos financeiros detidos analisa-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	30-09-2016
Ganhos /(perdas) cambiais em contas a receber	(3.233.678)	(13.594)
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de cobertura	518.880	(1.919.204)
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de negociação	3.977.870	462.002
Juros obtidos:		
Provenientes de depósitos e outros valores a receber	1.446.264	2.281.090
Juros suportados:		
De passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	(8.276.493)	(17.870.449)
Outros	(921.587)	440.221
	(6.488.744)	(16.619.934)

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a receber (Nota 15) e de Valores a pagar correntes (Nota 22).

O movimento no exercício dos saldos apresentados na demonstração da posição financeira (Notas 15 e 22) referentes a instrumentos financeiros, no exercício, decompõe-se conforme segue:

	Varição de Justo valor (Negociação)	Varição de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2016	(359.770)	1.414.365	1.054.595
Maturidade	462.002	(1.919.204)	(1.457.202)
Aumentos/Diminuições de justo valor	(732.744)	(9.692.279)	(10.425.023)
Saldo em 30 de setembro de 2016	(630.512)	(10.197.118)	(10.827.630)
Maturidade	(1.987.967)	(772.133)	(2.760.100)
Aumentos/Diminuições de justo valor	675.077	6.087.562	6.762.639
Saldo em 1 de janeiro de 2017	(1.943.402)	(4.881.689)	(6.825.091)
Maturidade	3.977.870	518.880	4.496.750
Aumentos/Diminuições de justo valor	-	6.681.108	6.681.108
Saldo em 30 de setembro de 2017	2.034.468	2.318.299	4.352.767

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os Instrumentos financeiros derivados apresentam as seguintes maturidades:

	Valor	Nominal	Maturidade	Tipo	30-09-2017	31-12-2016
					Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD	46.600.000	29-dez-17	Negociação	1.122.970	(1.778.650)
	GBP	10.175.000	12-fev-18	Negociação	(16.792)	(164.752)
Operações sobre Licenças de CO2	EUR	2.778.500	16-mar-20	Negociação	-	-
Operação Anti-Dumping	USD	21.500.000	31-out-18	Negociação	928.290	-
					2.034.468	(1.943.402)
Cobertura Risco cambial - Investimento em subsidiária	USD	25.050.000	28-nov-17	Cobertura	1.066.515	(249.275)
Cobertura vendas futuras	GBP	20.000.000	31-dez-17	Cobertura	50.732	-
Cobertura vendas futuras	USD	99.000.000	31-jan-18	Cobertura	4.617.771	901.050
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do papel comercial	EUR	125.000.000	26-mai-20	Cobertura	(947.667)	(976.674)
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR	200.000.000	22-set-23	Cobertura	(2.469.052)	(4.556.790)
					2.318.299	(4.881.689)
					4.352.767	(6.825.091)

24. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os saldos com empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017			31-12-2016		
	Ativo	Passivo		Ativo	Passivo	
	Cientes	Fornecedores	Outros credores (consolidação fiscal)	Cientes	Fornecedores	Outros credores (consolidação fiscal)
Semapa - Soc. De Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	862.982	7.429.319	-	909.341	7.294.350
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	14.760	204	-	10.455	370.019	-
Secil Britas, S.A.	-	7.519	-	-	8.731	-
Enermontijo, S.A.	137.021	-	-	66.771	6.708	-
Enerpar, SGPS, Lda.	-	21.448	-	-	-	-
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	(13.700)	-	-	(13.700)	-
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	93.430	-	-	-	-
	151.781	971.882	7.429.319	77.226	1.281.099	7.294.350

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2017 e 2016, as transações ocorridas entre empresas do Grupo e empresas relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017			30-09-2016		
	Vendas e prestações de serviços	Compras	Materiais e serviços consumidos	Vendas e prestações de serviços	Juros obtidos	Materiais e serviços consumidos
Semapa - Soc. De Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	-	6.329.254	571	-	5.962.341
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	54.927	301.000	993	54.000	-	1.119
Secil Britas, S.A.	-	-	27.586	-	-	39.597
Enermontijo, S.A.	187.474	-	85.049	609.093	-	211.101
Enerpar, SGPS, Lda.	-	-	169.029	-	-	223.748
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	200.085	-	-	205.988
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	-	140.145	-	-	-
	242.401	301.000	6.952.141	663.664	-	6.643.893

Em 1 de fevereiro de 2013 foi celebrado um contrato de prestação de serviços entre a Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A., hoje detentora de 69,4% do capital do Grupo, e o Grupo Navigator relativo à prestação de serviços de administração e gestão que fixa um sistema de remuneração baseado em critérios equitativos para as outorgantes nas referidas relações contínuas de colaboração e assistência, respeitando as regras aplicáveis às relações comerciais entre as sociedades do mesmo Grupo.

Em março de 2015 a The Navigator Company celebrou com a Enerpar SGPS, Lda. um acordo através do qual pagou a esta última uma remuneração referente à promoção do projeto de *Pellets* nos Estados Unidos da América, designadamente por ter definido e aprofundado estudos e iniciativas que incluem entre outras, a vertente da análise de mercado, prospeção imobiliária, negociação com as entidades públicas, planeamento fiscal e societário, projeção das instalações fabris, comissionamento de equipamentos e angariação de clientes, articulando todas estas vertentes num projeto chave na mão.

O acordo supra referido contempla ainda a prestação pela Enerpar SGPS, Lda à The Navigator Company, no âmbito do mesmo projeto, durante três anos, de serviços de consultoria técnica no apoio à realização do projeto de engenharia, na coordenação de obra, comissionamento de equipamento, lançamento da fábrica (*ramp up*) e obtenção de qualidade no produto final, o apoio à gestão dos contratos comerciais e na formação da equipa comercial que irá ficar com responsabilidade de gestão dos clientes por si angariados.

A Enerpar SGPS, Lda. é uma empresa que gere participações no sector das energias renováveis, detendo a totalidade do capital da Enermontijo, S.A., a qual se dedica à produção de *Pellets* de madeira de origem florestal desde 2008, produzindo 80 mil toneladas anualmente e a quem o Grupo vende biomassa. A Enerpar SGPS, Lda. é uma entidade relacionada devido aos seus acionistas terem relações familiares com um administrador não executivo do Grupo.

Foi ainda celebrado um contrato de arrendamento entre a Navigator Paper Figueira, S.A. e a Cimilonga – Imobiliária, S.A. relativo ao arrendamento de espaço para escritórios no edifício sede da Holding do Grupo, a Semapa, SGPS, S.A., situado em Lisboa.

Foi também celebrado um contrato de arrendamento entre a The Navigator Company, S.A. e a Refundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., com início a 1 de junho de 2017, respeitante ao arrendamento de um edifício situado em Lisboa, na Avenida Fontes Pereira de Melo, para utilização como escritório.

25. NÚMERO DE PESSOAL

Em 30 de setembro de 2017 o número médio de Colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo ascendia a 3 165 (3 111 em 31 de dezembro de 2016), os quais se distribuem por segmento de negócio como segue:

Em 30 de setembro de 2017	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	TOTAL
Sites Industriais / Florestais					
Setúbal	-	949	-	207	1.156
Cacia	242	-	7	105	354
Figueira da Foz	-	875	-	81	956
Vila Velha de Ródão	-	-	199	-	199
Lisboa	3	41	6	56	106
Greenwood	-	-	-	79	79
Moçambique	-	-	-	180	180
	245	1.865	212	708	3.030
Empresas Comerciais					
Europa	7	107	9	-	123
Américas	-	9	-	-	9
Overseas	-	3	-	-	3
	7	119	9	-	135
	252	1.984	221	708	3.165

Em 31 de dezembro de 2016	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	TOTAL
Sites Industriais / Florestais					
Setúbal	-	973	-	235	1.208
Cacia	232	-	2	62	296
Figueira da Foz	-	883	-	79	962
Vila Velha de Ródão	-	-	190	-	190
Greenwood	-	-	-	67	67
Moçambique	-	-	-	258	258
	232	1.856	192	701	2.981
Empresas Comerciais					
Europa	5	115	-	-	120
Américas	-	9	-	-	9
Overseas	-	1	-	-	1
	5	125	-	-	130
	237	1.981	192	701	3.111

26. COMPROMISSOS

26.1 Garantias Prestadas a Terceiros

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
Desalfandegamento de produtos	1.835.250	1.835.250
Simria	338.829	338.829
IAPMEI	5.209.320	5.209.320
Agência Estatal de Administ. Tributária Espanhola	1.033.204	1.033.204
Outras	869.131	677.601
	9.285.735	9.094.204

As garantias prestadas ao IAPMEI foram realizadas no âmbito dos contratos de Investimento celebrados entre o Estado Português e a Navigator Pulp Cacia, S.A. (Euros 2 438 132) e Navigator *Tissue* Ródão, S.A. (Euros 2 771 188), de acordo com os termos e condições estipulados na Norma de Pagamentos aplicável aos Projetos aprovados ao abrigo dos Sistemas de Incentivos do QREN.

No corrente trimestre, a The Navigator Company, S.A. assumiu, perante a BP Portugal, a responsabilidade de assegurar o cumprimento das obrigações que decorrem do protocolo de fornecimento de cartões de abastecimento de combustível BP para utilização pelos colaboradores associados do Navigator Clube Setúbal. A responsabilidade apurada com referência a 30 de setembro de 2017 estima-se em cerca de Euros 20 000.

No âmbito do processo de inspeção fiscal ao exercício de 2013, a The Navigator Company, S.A. foi notificada no dia 4 de Setembro de 2017 do Relatório Final de Inspeção Tributária, o qual deu origem a uma liquidação adicional de imposto no montante de Euros 20.556.589. Na declaração modelo 22 de 2013, o grupo deduziu um montante significativo de créditos fiscais relativos à utilização de benefícios fiscais associados a RFAI gerados em anos anteriores e, no entender, da Navigator, passíveis de reporte. A Administração Tributária não tem o mesmo entendimento, tendo corrigido os valores de benefícios fiscais utilizados pelo Grupo. O Grupo vai garantir a dívida em questão e contestar a liquidação.

26.2 Compromissos de compra

Para além dos compromissos referidos no ponto anterior, os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em 30 de setembro de 2017 a Euros 176 410 863, relativos a investimentos em equipamento fabril. Em 31 de dezembro de 2016 estes compromissos ascendiam a Euros 75 321 090.

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os compromissos relativos a contratos de Locação Operacional detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
2017	479.786	1.676.818
2018	1.687.556	1.296.734
2019	1.324.736	911.759
2020	796.740	431.452
2021	363.759	59.830
Posteriores	99.635	7.543
	4.752.212	4.384.136

Em 30 de setembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, os compromissos, não descontados, relativos a contratos de Rendas de terrenos florestais externos ao Grupo detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2017	31-12-2016
2017	1.342.779	4.068.372
2018	3.965.857	3.757.512
2019	3.818.115	3.600.680
2020	3.502.754	3.282.701
2021	3.318.277	3.112.802
Posteriores	38.893.711	35.720.215
	54.841.494	53.542.282

27. ATIVOS CONTINGENTES

27.1 Reclamações /Impugnações de índole fiscal

27.1.1 Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de abril de 2008, a The Navigator Company apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal. Em 13 de dezembro de 2010 apresentou novo requerimento a solicitar o pagamento das dívidas liquidadas pela Administração Fiscal relativas aos exercícios de 2006 e 2003, tendo este sido complementado, em 13 de outubro de 2011, com os montantes já pagos e não contestados relativos a essas mesmas dívidas, bem como com as despesas com elas diretamente relacionadas, nos termos do Acórdão datado de 24 de maio de 2011 (Processo n.º 0993A/ 02), que veio confirmar a posição da empresa quanto à exigibilidade dessas despesas. Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 30 375 727, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Redução decorrente do pagamento ao abrigo do RERD	Processos decididos a favor do Grupo	Valor em aberto
Processos transitados em Julgado						
IVA Alemanha	1998-2004	5.850.000	(5.850.000)	-	-	-
IRC	2001	314.340	-	-	(314.340)	-
IRC	2002	625.033	(625.033)	-	-	-
IRC	2002	18.923	-	-	-	18.923
IVA	2002	2.697	(2.697)	-	-	-
IRC	2003	1.573.165	(1.573.165)	-	-	-
IRC	2003	182.230	(157.915)	-	(24.315)	-
IRC	2003	5.725.771	-	-	-	5.725.771
IRC (ret. na fonte)	2004	3.324	-	-	-	3.324
IRC	2004	766.395	-	-	(139.023)	627.372
SELO	2004	497.669	-	-	(497.669)	-
IRC (ret. na fonte)	2005	1.736	(1.736)	-	-	-
Despesas		314.957	-	-	-	314.957
		15.876.240	(8.210.546)	-	(975.347)	6.690.347
Processos não transitados em julgado						
IVA	2003	2.509.101	-	-	-	2.509.101
IRC	2005	11.754.680	-	(1.360.294)	-	10.394.386
IRC	2006	11.890.071	-	(1.108.178)	-	10.781.893
		26.153.852	-	(2.468.472)	-	23.685.380
		42.030.092	(8.210.546)	(2.468.472)	(975.347)	30.375.727

27.1.2 Liquidações pagas em contencioso

Em 30 de setembro de 2017 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas pelo Grupo, não reconhecidas no ativo, resumem-se como segue:

Valores em Euros	
IVA 2003	2 509 101
IRC agregado 2005	10 394 386
IRC agregado 2006	8 150 146
IRC agregado 2012	4 422 958
	25 476 591

27.2 Questões de índole não fiscal

27.2.1 Fundo de Regularização da Dívida Pública - não fiscal

Para além das questões de natureza fiscal anteriormente descritas, foi apresentado em 2 de junho de 2010 novo requerimento, em que se solicitava o reembolso de diversos valores, totalizando Euros 136 243 939, relativos a ajustamentos efetuados nas demonstrações financeiras do Grupo após a sua privatização, por via de imparidades e ajustamentos em ativos e responsabilidades não registadas, os quais não haviam sido considerados na formulação do preço dessa privatização por não constarem do processo disponibilizado para consulta dos concorrentes ao processo.

Em 24 de maio de 2014, o Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada negou o pedido do Grupo para apresentação de prova testemunhal, solicitando alegações por escrito. Em 30 de junho de 2014, o Grupo apresentou a reclamação para conferência desta posição, não deixando de apresentar nesta mesma data as alegações por escrito solicitadas pelo Tribunal. O Tribunal deu razão às pretensões do Grupo a este propósito, pelo que se aguarda a marcação de audiência para inquirição de testemunhas, sendo que já foram nomeados peritos pelas partes, cujo relatório se aguarda.

27.2.2 Taxa de reforço e manutenção de infraestruturas

No âmbito do processo de licenciamento n.º 408/04 relativo ao projeto da nova fábrica de papel de Setúbal a Câmara Municipal de Setúbal emitiu uma liquidação à The Navigator Company relativamente a uma taxa de reforço e manutenção de infra-estrutura ("TMUE") no valor de Euros 1 199 560, com a qual a empresa discorda.

Em causa está o quantitativo cobrado a título desta taxa no processo de licenciamento acima referido, relativo à construção da nova fábrica de papel, no Complexo Industrial da Mitrena, em Setúbal. A The Navigator Company discorda do valor cobrado, tendo reclamado da aplicação da mesma, em 25 de fevereiro de 2008, por requerimento n.º 2485/ 08, e impugnado judicialmente o indeferimento da reclamação em 28 de outubro de 2008, o qual mereceu indeferimento em 3 de outubro de 2012 e foi objeto de recurso para o STA em 13 de novembro de 2012, o qual fez baixar a ação ao TCA em 4 de julho de 2013, cuja decisão se aguarda.

27.2.3 Incentivos fiscais e financeiros

O Grupo candidatou-se a incentivos fiscais e financeiros relativos aos investimentos em curso em Cacia e Figueira da Foz, sendo os compromissos obtidos, benefícios fiscais, respetivamente de 11,5 milhões de Euros e 14,2 milhões de Euros, um empréstimo integralmente reembolsável a taxa zero, de 42,2 milhões de Euros, para Cacia, e um empréstimo de 5,8 milhões de Euros, com prémio de realização máximo a fundo perdido de 3,5 milhões de Euros, para a Figueira da Foz, aguardando-se até ao final do ano a assinatura dos correspondentes contratos.

28. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

Denominação Social	Sede	Participação		
		Direta	Indireta	Total
Empresa-mãe:				
The Navigator Company, S. A.	Setúbal	-	-	-
Subsidiárias:				
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00
Navigator Lusa, Lda	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Navigator Products & Tecnology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
About Balance - SGPS, S.A.	Lisboa	100,00	-	100,00
Navigator Tissue Cacia, S.A.	Aveiro	-	100,00	100,00
Navigator Tissue Ródão, S.A.	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	20,05	60,15	80,20
Colombo Energy Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Navigator Forest Portugal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	94,00	94,00
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00
Navigator Pulp Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Figueira da Foz	-	100,00	100,00
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Navigator Pulp Cacia, S.A.	Aveiro	99,93	0,07	100,00
Navigator International GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
Navigator Paper Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Navigator Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Navigator Paper Setúbal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00
Navigator Sales & Marketing, S.A.	Bélgica	25,00	75,00	100,00
Navigator Participações Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Portucel Florestal, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	92,60	92,60
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	91,30	91,30
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	88,70	88,70
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Headbox - Operação e Contolo Industrial, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Navigator Added Value, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00
Navigator Switzerland Ltd.	Suiça	25,00	75,00	100,00
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00
Navigator Rus Company, LLC	Russia	-	100,00	100,00
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	-	100,00	100,00

29. EVENTOS SUBSEQUENTES

Até à data de emissão do presente relatório não se verificaram quaisquer eventos subsequentes suscetíveis de serem divulgados nas presentes demonstrações financeiras.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Mendonça de Queiroz Pereira

Presidente

Diogo António Rodrigues da Silveira

Vice-Presidente Executivo

Luis Alberto Caldeira Deslandes

Vice-Presidente

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

Vice-Presidente

António José Pereira Redondo

Vogal Executivo

José Fernando Morais Carreira de Araújo

Vogal Executivo

Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos

Vogal Executivo

João Paulo Araújo Oliveira

Vogal Executivo

Adriano Augusto da Silva Silveira

Vogal

Manuel Soares Ferreira Regalado

Vogal

Paulo Miguel Garcês Ventura

Vogal

José Miguel Pereira Gens Paredes

Vogal

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires

Vogal

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves

Vogal