

The Navigator Company, S.A.
Sociedade Aberta

Capital Social
500 000 000 Eur

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

Sede
Península
de Mitrena
Freguesia
do Sado
- Setúbal

RELATÓRIO
DOS **PRIMEIROS**
9 **MESES**
2018

3/3



THE
NAVIGATOR
COMPANY

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

3º TRIMESTRE 2018

ÍNDICE

1. DESTAQUES DOS 9 MESES 2018	2
2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	3
3. ANÁLISE DE RESULTADOS	4
4. QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS	9
5. DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO	10
6. MERCADO DE CAPITAIS	10
7. PERSPETIVAS FUTURAS	11
8. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS E NOTAS	13

1. DESTAQUES DOS 9 MESES 2018

Destques dos 9 Meses de 2018 (vs. 9 meses 2017)

- Volume de negócios aumenta 3,5% para € 1.252 milhões
- Evolução positiva dos preços permitiu compensar a perda de volume disponível para venda devido às paragens de manutenção programadas e não programadas nas fábricas
- EBITDA cresce 14% para € 341 milhões (vs. € 300 milhões); margem EBITDA/Vendas aumenta 2.4 pp para 27%
- Resultado líquido cresce 18% e atinge € 172 milhões
- Programa de redução de custos M2 prossegue com impacto positivo no EBITDA estimado em € 17,2 milhões
- Endividamento líquido de € 732 milhões após pagamento de € 200 milhões em dividendos em junho; Rácio Dívida Líquida/EBITDA melhora para 1,65
- Valor de investimento sobe para € 148 milhões após aceleração de desembolsos com a conclusão dos projetos de desenvolvimento em Cacia (Tissue) e na Figueira da Foz (Pasta)

Destques do 3º Trimestre 2018 (vs. 2º Trimestre 2018)

- Autoridades americanas revêm taxa de dumping a aplicar nas vendas de papel nos EUA para o primeiro período de revisão para 1,75%
- Tendência favorável dos preços de pasta, papel e tissue mantém-se ao longo do trimestre
- EBITDA atinge € 115 milhões, em linha com o 2º trimestre, mas inclui impacto retroativo das taxas anti-dumping; excluindo o impacto do anti-dumping, o EBITDA recorrente seria de € 123 milhões (+10%)
- Arranque de produção de bobines de tissue em Cacia em Setembro

2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES

Milhões de euros	9 meses 2018	9 Meses 2017	Varição ⁽⁸⁾ 9 M2018 / 9 M2017
Vendas Totais	1 252,3	1 209,8	3,5%
EBITDA publicado ⁽¹⁾	340,6	300,1	13,5%
EBITDA recorrente ⁽²⁾	338,1	300,1	12,7%
Resultados Operacionais (EBIT)	244,6	185,5	31,9%
Resultados Financeiros	- 16,5	- 6,5	154,9%
Resultado Líquido	171,8	145,8	17,8%
Cash Flow Exploração	267,8	260,4	7,4
Cash Flow Livre ⁽³⁾	161,1	148,7	12,4
Investimentos	148,4	75,7	72,7
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁴⁾	731,6	742,0	-10,4
EBITDA/Vendas	27,2%	24,8%	2,4 pp
ROS	13,7%	12,1%	1,7 pp
ROE ⁽⁵⁾	19,6%	16,4%	3,2 pp
ROCE ⁽⁶⁾	17,3%	13,2%	4,2 pp
Autonomia Financeira	47,0%	46,7%	0,4 pp
Dívida Líquida/EBITDA ⁽⁷⁾	1,65	1,87	-0,23

Milhões de euros	3º Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	Varição ⁽⁸⁾ 3ºT 18/2ºT 18	3º Trimestre 2017	Varição ⁽⁸⁾ 3ºT 18/3ºT 17
Vendas Totais	435,4	432,0	0,8%	397,2	9,6%
EBITDA publicado ⁽¹⁾	114,6	115,0	-0,3%	101,7	12,8%
EBITDA recorrente ⁽²⁾	123,2	112,0	10,0%	101,7	21,2%
Resultados Operacionais (EBIT)	83,8	82,9	1,1%	62,0	35,0%
Resultados Financeiros	- 5,2	- 5,9	-11,8%	1,8	-384,3%
Resultado Líquido	52,3	66,2	-21,0%	49,8	5,2%
Cash Flow Exploração	83,2	98,4	-15,2	89,4	-6,2
Cash Flow Livre ⁽³⁾	8,5	18,6	-10,1	75,9	-67,4
Investimentos	71,2	48,6	22,5	40,5	30,7
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁴⁾	731,6	740,1	-8,5	742,0	-10,4
EBITDA/Vendas	26,3%	26,6%	-0,3 pp	25,6%	0,7 pp
ROS	12,0%	15,3%	-3,3 pp	14,4%	-2,4 pp
ROE ⁽⁵⁾	17,9%	23,3%	-5,4 pp	20,5%	-2,6 pp
ROCE ⁽⁶⁾	18,5%	17,9%	0,6 pp	15,4%	3,1 pp
Autonomia Financeira	47,0%	46,8%	0,2 pp	44,9%	2,1 pp
Dívida Líquida/EBITDA ⁽⁷⁾	1,65	1,62	0,03	1,84	-0,20

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

3. ANÁLISE DE RESULTADOS

9 Meses 2018 vs. 9 Meses 2017

A The Navigator Company registou nos primeiros nove meses de 2018 um volume de negócios de € 1 252 milhões, o que representa um incremento de 3,5% em relação aos primeiros nove meses de 2017. Com vendas de € 926 milhões, o segmento de papel representou 74% do volume de negócios, a energia 10% (€ 127 milhões), a pasta cerca de 9% (€ 115 milhões), e o negócio de tissue 5% (€ 65 milhões). O período ficou marcado pela evolução favorável dos preços do papel UWF, pasta BEKP e Tissue, e pelos menores volumes disponíveis para venda devido essencialmente às paragens de produção ocorridas este ano.

O negócio de pasta foi afectado pelas duas grandes paragens ocorridas no ano, a primeira para manutenção na fábrica de Setúbal durante o primeiro trimestre e uma segunda, durante o segundo trimestre, na fábrica da Figueira da Foz para manutenção, que se prolongou para permitir a conclusão do projeto de aumento de capacidade instalada. O elevado número de dias de paragem, assim como a necessidade de constituição de stocks nos meses anteriores, condicionaram fortemente a disponibilidade de pasta para venda no Grupo nos primeiros nove meses de 2018. Deste modo, as vendas da Navigator situaram-se em 177 mil toneladas, 30% abaixo do volume registado nos primeiros nove meses de 2017, período que beneficiou de alguma “destockagem” que não se verificou em 2018 por insuficiência de stocks no início do ano. A diminuição do volume foi parcialmente compensada pelo aumento do preço de venda, pelo que as vendas em valor refletem uma redução de 11%, para cerca de € 115 milhões.

As condições globais do mercado de pasta mantiveram-se positivas ao longo dos primeiros nove meses, tendo o valor médio do índice de referência no período – FOEX BHKP – aumentado 24% (868 €/ton vs. 703 €/ton). De acordo com os dados do PPPC, a procura mundial de pasta BEKP cresceu 4,7% YTD Agosto, em particular na China (+10,2%), verificando-se algumas condicionantes do lado da oferta (paragens planeadas e não-planeadas) que retiraram um volume de pasta hardwood do mercado estimado de cerca de 1,4 milhão de toneladas.

No negócio do papel, as vendas de UWF totalizaram 1 137 mil toneladas, situando-se 2% abaixo do período homólogo, essencialmente devido a desvios na produção que resultaram de algumas paragens não programadas, assim como da necessidade de reconstituição de stocks de forma a assegurar um nível adequado de serviço aos clientes. A evolução positiva do preço permitiu compensar a redução nos volumes vendidos, pelo que as vendas em valor cresceram

5,8% para € 926 milhões. De facto, a Navigator implementou diversos aumentos de preço ao longo do ano, na Europa e em outras geografias, que se traduziram num aumento de cerca de 7,8% no seu preço médio de venda quando comparado com o período homólogo. Este aumento é superior à evolução do índice de referência na Europa do FOEX A4 B-copy, e foi positivamente influenciado pela importante melhoria no mix de produtos ao nível da qualidade (55% vendas premium vs. 49%) e do peso das marcas próprias (69% vs. 62%), mas negativamente impactado pela evolução do câmbio do EUR/USD (o câmbio médio situou-se em 1,1942 no período e compara com um câmbio de 1,113 no período homólogo).

No negócio de tissue, verificou-se um ajustamento em alta do preço médio de venda face ao período homólogo de 2017 (+7%), em resultado da melhoria do mix de produtos, com o menor peso de bobines e uma maior percentagem de produto acabado, assim como dos aumentos de preços implementados. O volume de vendas situou-se em 45 mil toneladas, crescendo 9,2% acima do volume dos primeiros nove meses de 2017, e inclui a venda de produto acabado da nova fábrica de Cacia. O aumento do preço médio do tissue não foi, no entanto, suficiente para absorver o agravamento de cerca de 30% nos custos de produção, em particular do preço da pasta (hardwood e softwood) e dos químicos.

No negócio de energia verificou-se uma recuperação no 3º trimestre no valor das vendas de energia eléctrica, o que conduziu a um incremento de cerca de 2,9%, face aos primeiros nove meses do ano anterior (€ 127 milhões), beneficiando do aumento dos indexantes da venda, nomeadamente a cotação de Brent no mercado internacional. O preço do Brent de referência face ao período homólogo do ano anterior, registou um aumento de 26,7%, influenciando essencialmente o valor da venda de energia eléctrica das centrais de ciclo combinado a gás natural. Refira-se que o valor das vendas de energia eléctrica inclui as vendas de energia das cogerações (associadas à produção de pasta e papel) vendidas à rede (€ 110,8 milhões) e as vendas “stand-alone” das CTB´s (Centrais Termoeléctricas a Biomassa) de € 16,6 milhões.

Apesar do aumento registado no valor das vendas, a produção bruta total de energia eléctrica registou uma redução de 1,7% face ao período homólogo, penalizada sobretudo pelas paragens das fábricas de pasta, tendo no entanto atingido o valor global de produção de 1,63 TWh.

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em € 341 milhões, que compara com € 300 milhões registados nos primeiros nove meses de 2017, o que representa um incremento de 13,5% e

uma margem EBITDA / Vendas de 27,2% (vs. 24,8%). O EBITDA deste período inclui o impacto positivo da venda do negócio das pellets nos EUA (que líquido de custos e ajustamentos foi de cerca de € 12,4 milhões) e é penalizado pelos montantes relativos à taxa de anti-dumping (em cerca de € 10 milhões). O EBITDA dos nove meses sem estes impactos teria sido de € 338 milhões (+12,7%) e a margem EBITDA/vendas de 27%.

O impacto contabilístico do anti-dumping afectou negativamente o EBITDA em € 10 milhões e inclui o reconhecimento de € 3,6 milhões relativos à aplicação retroativa da taxa de 1,75% nas vendas do primeiro período de revisão, compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017, assim como um montante adicional de cerca de € 6 milhões relativo ao registo da taxa para o segundo e terceiro períodos de revisão.

Em termos de impacto financeiro, iniciou-se um processo de pedido de reembolso no valor aproximado de € 22 milhões, correspondente à diferença entre os montantes depositados até fevereiro de 2017 e o montante agora apurado.

Recorde-se que, no mês de agosto, a Navigator foi notificada pelo U.S. Department of Commerce que a taxa final a aplicar sobre as vendas realizadas durante o primeiro período de revisão (de Agosto 2015 a Fevereiro de 2017) seria de 37,34%, pese embora em março de 2018 a Sociedade tenha sido notificada pela mesma autoridade que, de acordo com a sua avaliação preliminar, a taxa anti-dumping a aplicar seria de 0%. A taxa de 37,34% começou a aplicar-se às vendas para os EUA desde 13 de agosto de 2018, substituindo a anteriormente aplicável até essa data de 7,8%. A Sociedade reagiu imediatamente contra a decisão em causa, tendo invocado a existência de erros administrativos na decisão, e recorreu a todas as medidas legalmente disponíveis para demonstrar que a taxa acima mencionada para o período em causa era totalmente injustificada. Em consequência, o Department of Commerce reapreciou, com rigoroso cumprimento das regras aplicáveis, os cálculos então feitos, tendo concluído pela atribuição final desta nova taxa de 1,75%, que será aplicável a todas as exportações para os EUA pela Sociedade depois da data de publicação da decisão correspondente.

Os custos de produção mantêm-se afectados negativamente pela evolução desfavorável dos químicos (num montante acumulado de €8,3 milhões), com impacto nos custos variáveis unitários de produção da pasta, do papel e do tissue. Também os custos das fibras tiveram um agravamento de cerca de € 9,1 milhões, essencialmente devido à aquisição de fibra curta para a produção de tissue da fábrica de Vila Velha de Ródão, assim como a aquisição de fibra longa.

Os custos de logística registaram um agravamento de € 2,1 milhões, devido em grande medida à evolução do preço do Brent. Nos custos fixos, a rubrica de pessoal evidenciou o agravamento mais significativo (+€ 14,4 milhões), devido ao incremento do número de colaboradores com o novo projecto de Tissue em Cacia, ao programa de rejuvenescimento em curso e ao aumento de estimativa dos prémios de desempenho em virtude do reconhecimento dos bons resultados registados pelo Grupo.

A Navigator prosseguiu ativamente com o seu programa de redução de custos e excelência operacional M2, tendo registado um impacto positivo YoY de € 17,2 milhões em EBITDA. Foram desenvolvidas cerca de 143 novas iniciativas de redução de custos desde o início do ano, com 85 a contribuir positivamente para este impacto. Destacam-se neste período algumas iniciativas como o aumento de eficiência na PM4 de Setúbal, resultado de múltiplas iniciativas de melhoria contínua, com um YTD de €1 milhão, a optimização do consumo de químicos na produção de dióxido de cloro em Cacia, através do *upgrade* na filtragem de sulfatos, com impacto YTD de € 995 mil ou a redução do consumo de agentes branqueadores no complexo industrial da Figueira da Foz com um impacto YTD de € 716 mil. Para além destas iniciativas, a renegociação dos contratos de energia eléctrica e gás natural, resultou em custos evitados face aos preços de mercado de cerca de € 27,8 milhões.

Os resultados financeiros situaram-se em € 16,5 milhões negativos (vs. € 6,5 milhões negativos). Apesar da evolução positiva do custo das operações de financiamento do Grupo, houve um conjunto de factores que afetaram negativamente os resultados financeiros, entre os quais se destacam (i) a evolução negativa em € 5 milhões dos resultados cambiais resultantes dos programas de cobertura levados a cabo pela empresa, num cenário de valorização do dólar com impacto positivo dos resultados operacionais, (ii) o reconhecimento, no final do 1º trimestre, de um montante de cerca de € 3,3 milhões negativos resultante da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de pellets (USD 45 milhões) e (iii) a evolução negativa em € 1,5 milhões dos resultados das aplicações de liquidez excedentária, face a um desempenho muito positivo em 2017.

No final de setembro, a dívida líquida do Grupo era de € 731,6 milhões, o que expressa um aumento de € 38,9 milhões relativamente ao final de 2017 (€ 692,7 milhões), evolução que reflete o pagamento de dividendos, no montante de € 200 milhões em junho e investimentos no montante de € 148 milhões no período.

O cash flow livre gerado, de € 161,1 milhões (vs. € 148,7 milhões), foi suportado num bom desempenho operacional, mas também no encaixe inicial com a venda do negócio de pellets no primeiro trimestre (no montante de € 67,6 milhões). Em contrapartida, foi limitado pelo elevado volume de Capex, que totalizou € 148,4 milhões (vs. € 75,7 milhões), em grande parte associado à construção da nova fábrica de Tissue em Cacia e à expansão de capacidade da fábrica de pasta da Figueira. No 3º trimestre, a geração de cash flow livre (€ 8,5 milhões) foi significativamente condicionada pela concentração de desembolsos de Capex no período (€ 71,2 milhões), a que se associou um valor considerável de pagamentos de IRC por conta (€ 23,7 milhões).

Os resultados antes de impostos totalizaram € 228 milhões (vs. € 179 milhões), tendo a linha de imposto do período sido negativamente afectada pela constituição de um conjunto de provisões fiscais e pelo aumento da taxa da derrama estadual, bem como pelo aumento dos resultados antes de impostos.

Assim, o Grupo atingiu resultados líquidos nos nove primeiros meses de 2018 de € 172 milhões, um aumento de 18% em relação aos primeiros nove meses de 2017, de € 145,8 milhões.

3º Trimestre 2018 vs. 2º Trimestre 2018 e vs. 3º Trimestre 2017

O terceiro trimestre ficou marcado pela evolução positiva de preços quando comparado com o trimestre anterior (+4,3% para o papel, + 3,4% para a pasta, +0,4% no tissue), e especialmente quando comparado com o 3º trimestre de 2017 (+12,4% no papel, +23,7% na pasta e +6,2% no tissue).

O volume de vendas de pasta foi superior ao registado no trimestre anterior em cerca de 3,5%, devido a uma maior disponibilidade de pasta para mercado, ficando no entanto ainda aquém do registado no trimestre homólogo. No papel, as vendas em volume ficaram também um pouco abaixo das registadas nos períodos anteriores. As vendas de tissue no trimestre evoluíram de forma muito favorável, aumentando cerca de 29% em relação ao trimestre anterior e 25% em relação ao trimestre homólogo, com a inclusão das vendas de produto acabado das novas linhas de Cacia.

No entanto, o efeito de preço compensou o efeito volume, e o volume de negócios no trimestre cresceu cerca de 1% para € 435 milhões. O EBITDA situou-se em € 115 milhões, em linha com o trimestre anterior e cerca de 13% acima do 3º trimestre de 2017.

Importa referir que o EBITDA deste trimestre inclui o registo do impacto negativo do valor do anti-dumping para o primeiro período de revisão, assim como os acertos relativos aos períodos posteriores. Excluindo o impacto negativo do anti-dumping, o EBITDA do trimestre teria sido de € 123 milhões e margem EBITDA/Vendas de 28,3%.

4. QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

Pasta e Papel

(em 000 tons)	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018	3T 2018
Produção de BEKP	357,3	371,9	346,1	335,4	392,7
Vendas de BEKP	68,8	59,7	53,1	60,9	63,1
Produção de UWF	406,1	406,7	385,8	392,9	393,9
Vendas de UWF	386,4	419,9	361,2	395,1	380,7
FOEX – BHKP Euros/ton	747	805	824	878	903
FOEX – BHKP USD/ton	877	948	1013	1046	1050
FOEX – A4-BCopy Euros/ton	819	831	845	864	882

Tissue

(em 000 tons)	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018	3T 2018
Produção de bobines	13,0	14,8	14,1	14,4	17,8
Produção de produto acabado	12,2	12,4	13,6	14,7	18,6
Vendas de bobines e mercadoria	1,1	1,8	0,6	0,1	0,0
Vendas de produto acabado	12,3	12,2	12,8	14,9	16,7
Vendas totais de tissue	13,3	14,0	13,4	15,0	16,7

Energia

	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018	3T 2018
Produção (GWh)	535,9	573,7	553,5	536,1	536,2
Vendas (GWh)	426,0	462,8	444,7	435,8	428,5

5. DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO

A Navigator registou um valor de investimento de € 148,4 milhões, acelerando de forma significativa os desembolsos neste trimestre com um montante de € 71,2 milhões (vs. €48,6 no 2ºTrimestre). Com um montante de € 74,8 milhões, o projeto de tissue de Cacia representou cerca de metade do valor total de investimento, o aumento de capacidade da Figueira da Foz cerca de 19% (€ 27,6 milhões) e o montante de investimento relativo aos negócios regulares de pasta e papel totalizou cerca de € 46 milhões.

A conclusão do projeto da nova fábrica de tissue do Grupo em Cacia representa uma etapa importante do desenvolvimento estratégico delineado pelo Grupo em 2015 já que posiciona a Navigator como o terceiro maior produtor ibérico de tissue, com uma capacidade total de produção de 130 mil toneladas de bobines e de 120 mil toneladas de converting (produto acabado). Esta nova fábrica, dotada de ativos industriais de grande escala e sofisticação, beneficia da integração a montante em pasta o que lhe possibilita obter vantagens competitivas ao nível dos custos de produção, utilizar a pasta de eucalipto de elevada qualidade produzida em Cacia, e beneficiar também da localização junto do porto de Aveiro, que lhe permitirá vender os seus produtos em mercados mais distantes. O arranque das diversas linhas de transformação aconteceu ao longo do segundo e terceiro trimestres, tendo a linha doméstica iniciado produção em Maio e as linhas de guardanapos e industrial em Julho. A produção de bobines iniciou a sua laboração em Setembro, encontrando-se ainda numa fase de *ramp-up*.

6. MERCADO DE CAPITAIS

O terceiro trimestre de 2018 continuou a ser marcado pela volatilidade nos mercados financeiros com as principais bolsas mundiais a registar tendências negativas acumuladas desde o início do ano, mas recuperando ligeiramente neste trimestre.

Por um lado, esta recuperação foi essencialmente suportada pela manutenção do clima favorável nas relações entre os EUA e a Coreia do Norte, após a realização da cimeira a 12 de junho e pelos dados macroeconómicos maioritariamente positivos conhecidos para os EUA, o Reino Unido e o Japão.

Por outro lado, ao contrário do que vinha acontecendo no primeiro semestre, o preço do barril de Brent caiu bruscamente e as relações comerciais entre os EUA e outros países, como a China e o Canadá, continuaram a afetar negativamente os mercados financeiros devido às sucessivas ameaças por parte dos EUA de imposição de tarifas aduaneiras sobre as importações. O

mercado bolsista saiu também penalizado com a subida das taxas de juro de longo prazo (que se prevê que continuem a aumentar) e pela situação de turbulência nos mercados emergentes, com destaque para as crises na Turquia e na Argentina.

O PSI-20 fechou o terceiro trimestre com um desempenho negativo, sendo que o mercado nacional continua fundamentalmente influenciado pela conjuntura externa, marcada pela renovada debilidade das economias e pelo pessimismo dos investidores em relação aos países emergentes.

No caso da Navigator, a cotação foi negativamente afetada por dois eventos que marcaram este período: a imposição em Agosto de uma taxa anti-dumping de 37,34% sobre as importações de papel da Navigator por parte do Departamento de Comércio dos EUA (que veio a ser revertida em Outubro) e a redução da posição acionista do Fundo de Pensões do Banco BPI, com esta entidade a deixar de deter uma participação qualificada na Companhia.

Deste modo, o título da Navigator fechou o trimestre com o valor de 4,218 €/ação, registando uma queda de -3,4% desde o início do ano e de -17,3% no trimestre. A liquidez média do trimestre foi de cerca de 865 mil ações transacionadas diariamente.

7. PERSPETIVAS FUTURAS

Sem anúncios de novos aumentos significativos de capacidade de produção de pasta para mercado nos próximos três anos, é expectável que as taxas de utilização de capacidade continuem a aumentar e permitam manter o nível do preço da pasta hardwood acima de 1 000 USD/ton. No curto prazo, a procura mantém-se robusta e as paragens de produção programadas (e as decorrentes de outros factores) vão contribuindo para condicionar a oferta, atenuando o impacto das novas capacidades que arrancaram no ano passado.

Do lado do papel UWF, o nível da carteira de encomendas mantém-se elevado. Depois de ter implementado um conjunto de aumentos de preços na Europa, no mercado norte-americano e nos mercados internacionais durante os primeiros nove meses do ano, a The Navigator Company voltou a implementar um aumento de preços a partir de outubro nos mercados Europeus.

No mercado de tissue, os produtores sentem uma forte pressão provocada pelo aumento dos preços da pasta, pelos custos dos químicos e energia, tendo a Navigator anunciado um novo aumento de preços entre 8 a 12% nos seus produtos para Novembro. Em simultâneo, a Empresa está a arrancar com a sua nova fábrica de tissue em Cacia, que iniciou a produção de bobines em Setembro. O forte esforço comercial desenvolvido ao longo dos últimos meses permite perspectivar uma boa colocação da nova produção junto dos clientes.

Este enquadramento globalmente positivo poderá, no entanto, sofrer com o acréscimo de alguns custos, em particular ao nível da energia, mantendo-se a preocupação ao nível da evolução das taxas de câmbio, em particular do EUR/USD. O quarto trimestre será também condicionado por algumas paragens de produção programadas para Novembro e Dezembro na fábrica de Setúbal, nomeadamente relacionadas com o projecto das altas gramagens, que irá obrigar a uma paragem de cerca de 10 dias na máquina de papel 3.

A The Navigator Company continua a desenvolver com sucesso o seu modelo de negócio, atuando de forma proactiva naquilo que está ao seu alcance, na melhoria contínua do seu desempenho e na redução da sua estrutura de custos, e tem demonstrado ser capaz de ultrapassar com sucesso as diversas adversidades que tem vindo a enfrentar.

Setúbal, 30 de Outubro de 2018

8. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS E NOTAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017

Valores em euros	Nota	9 meses 30-09-2018 (não auditado)	9 meses 30-09-2017 (não auditado)	3º Trimestre 2018 (não auditado)	3º Trimestre 2017 (não auditado)
Réditos	3				
Vendas		1 248 540 736	1 206 126 730	434 216 968	395 951 561
Prestações de serviços		3 762 876	3 669 409	1 183 993	1 202 033
Outros rendimentos e gastos operacionais	4				
Ganhos na alienação de ativos não correntes		17 894 562	614 787	172 232	272 782
Outros proveitos operacionais		13 055 758	12 340 191	5 682 331	6 201 192
Varição de justo valor nos ativos biológicos	14	1 557 146	3 186 006	437 490	(24 169)
Gastos e Perdas	5				
Inventários consumidos e vendidos		(522 223 248)	(494 858 603)	(177 548 695)	(164 510 266)
Varição da produção		31 144 857	(1 409 554)	11 040 893	3 778 604
Materiais e serviços consumidos		(304 731 817)	(300 891 039)	(109 362 715)	(99 590 308)
Gastos com o pessoal		(125 566 241)	(111 180 117)	(40 869 756)	(35 545 137)
Outros gastos e perdas		(22 831 644)	(17 547 662)	(10 312 367)	(6 063 110)
Provisões líquidas		1 741 217	(3 055 219)	440 996	(2 865 602)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	6	(97 764 203)	(111 529 226)	(31 319 290)	(36 762 609)
Resultados operacionais		244 579 999	185 465 703	83 762 082	62 044 970
Resultados financeiros	7	(16 537 208)	(6 488 744)	(5 166 468)	1 817 197
Resultados antes de impostos		228 042 791	178 976 959	78 595 614	63 862 166
Imposto sobre rendimento	8	(56 277 787)	(33 175 866)	(26 273 634)	(14 107 167)
Resultado líquido do exercício		171 765 004	145 801 093	52 321 980	49 754 999
Atribuível a:					
Detentores de capital da empresa-mãe		171 766 977	145 794 646	52 322 972	49 745 923
Interesses que não controlam		(1 973)	6 447	(992)	9 076
Resultados por ação					
Resultados básicos por ação, Eur	9	0,240	0,203	0,073	0,069
Resultados diluídos por ação, Eur	9	0,240	0,203	0,073	0,069

As notas das páginas 18 à 70 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

Valores em Euros	Notas	30-09-2018	31-12-2017
Ativo			
Ativos não correntes			
Goodwill	11	377 339 466	377 339 466
Outros ativos intangíveis	12	2 886 603	3 878 245
Ativos fixos tangíveis	13	1 221 610 920	1 171 125 052
Propriedades de investimento		97 939	99 174
Ativos biológicos	14	130 954 082	129 396 936
Outros ativos financeiros	15 e 25	507 024	424 428
Outros ativos	15	32 498 663	-
Ativos por impostos diferidos	19	43 741 222	44 727 571
		1 809 635 920	1 726 990 872
Ativos correntes			
Inventários		226 291 337	187 795 595
Valores a receber correntes	16	267 865 743	237 704 322
Estado	17	50 357 631	75 076 422
Caixa e equivalentes de caixa	22	92 868 746	125 331 036
		637 383 458	625 907 375
Ativos não correntes detidos para venda			
Ativos não correntes detidos para venda	23	-	86 237 049
		-	86 237 049
Ativo Total		2 447 019 378	2 439 135 296
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital social	18	500 000 000	500 000 000
Ações próprias	18	(1 002 084)	(1 002 084)
Reservas de justo valor		(5 420 066)	(3 020 990)
Reserva legal		100 000 000	109 790 475
Reservas livres		197 292 250	217 500 000
Reservas de conversão cambial		(16 704 344)	(13 966 898)
Resultados transitados		204 887 863	167 388 264
Resultado líquido do exercício		171 766 977	207 770 604
		1 150 820 596	1 184 459 371
Interesses que não controlam		207 159	420 277
		1 151 027 755	1 184 879 648
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	19	65 017 473	83 023 517
Responsabilidade por benefícios definidos	20	9 314 665	5 090 242
Provisões	21	38 165 139	19 536 645
Passivos remunerados	22	747 457 062	667 851 880
Outros passivos	22	22 118 375	25 466 139
		882 072 714	800 968 424
Passivos correntes			
Passivos remunerados	22	76 997 741	150 205 591
Valores a pagar correntes	24	264 245 844	259 509 848
Estado	17	72 675 323	43 571 785
		413 918 908	453 287 224
Passivo Total		1 295 991 622	1 254 255 647
Capital Próprio e Passivo Total		2 447 019 378	2 439 135 296

As notas das páginas 18 à 70 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018 (não auditado)	9 meses 30-09-2017 (não auditado)	3º Trimestre 2018 (não auditado)	3º Trimestre 2017 (não auditado)
Resultado líquido do exercício	171 765 004	145 801 093	52 321 978	49 754 998
Elementos passíveis de reclassificação na demonstração dos resultados				
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	(2 465 925)	8 503 949	2 971 166	978 593
Diferenças de conversão cambial	(2 737 445)	(495 004)	6 114 458	431 440
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	66 849	(2 078 711)	(1 428 351)	(269 113)
Imposto sobre remuneração convencional de capital	-	4 235 000	-	4 235 000
	(5 136 521)	10 165 234	7 657 273	5 375 920
Elementos não passíveis de reclassificação na demonstração dos resultados				
Outras variações nos capitais próprios de empresas subsidiárias	4 411 898	890 744	4 404 856	874 273
Remensuração de benefícios pós-emprego (desvios atuariais)	(4 902 319)	838 410	(143 158)	830 534
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	12 822	(1 996)	(6 153)	(17 257)
	(477 599)	1 727 159	4 255 544	1 687 550
	(5 614 120)	11 892 393	11 912 817	7 063 471
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	166 150 885	157 693 485	64 234 796	56 818 470
Atribuível a:				
Detentores de capital da empresa-mãe	166 364 002	157 565 290	64 235 305	56 751 887
Interesses que não controlam	(213 118)	128 195	(510)	66 583
	166 150 884	157 693 485	64 234 795	56 818 470

As notas das páginas 18 à 70 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES DE CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017

Valores em Euros	1 de janeiro de 2018	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e Reservas distribuídas	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior	Redução de Capital	Gratificação de balanço	30 de setembro de 2018
Capital social	500 000 000	-	-	-	-	-	500 000 000
Ações próprias	(1 002 084)	-	-	-	-	-	(1 002 084)
Reservas de justo valor	(3 020 990)	(2 399 076)	-	-	-	-	(5 420 066)
Reserva legal	109 790 475	-	-	(9 790 475)	-	-	100 000 000
Reservas livres	217 500 000	1 475	(29 999 700)	9 790 475	-	-	197 292 250
Reservas de conversão cambial	(13 966 898)	(2 737 445)	-	-	-	-	(16 704 344)
Resultados transitados	167 388 264	(267 929)	(170 003 077)	214 770 604	-	(7 000 000)	204 887 863
Resultado líquido do exercício	207 770 604	171 766 977	-	(207 770 604)	-	-	171 766 977
Dividendos antecipados	-	-	-	-	-	-	-
Total	1 184 459 370	166 364 002	(200 002 777)	7 000 000	-	(7 000 000)	1 150 820 596
Interesses que não controlam	420 277	(213 118)	-	-	-	-	207 159
Total	1 184 879 648	166 150 884	(200 002 777)	7 000 000	-	(7 000 000)	1 151 027 755

Valores em Euros	1 de janeiro de 2017	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e Reservas distribuídas	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)	(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

As notas das páginas 18 à 70 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

Períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017

Valores em Euros	Notas	9 meses 30-09-2018 (não auditado)	9 meses 30-09-2017 (não auditado)	3º Trimestre 2018 (não auditado)	3º Trimestre 2017 (não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1 203 421 625	1 276 004 762	372 050 470	426 907 601
Pagamentos a fornecedores		961 340 826	960 063 557	327 790 693	292 360 666
Pagamentos ao pessoal		98 214 725	88 307 790	30 386 336	26 301 905
Fluxos gerados pelas operações		143 866 074	227 633 416	13 873 440	108 245 031
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(23 792 438)	(51.450.135)	(23 757 281)	(29 931 568)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional		134 333 751	48.877.390	97 787 025	21 246 700
Fluxos das atividades operacionais (1)		254 407 387	225 060 671	87 903 184	99 560 163
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Outros ativos não correntes		69 026 158	-	-	-
Juros e proveitos similares		-	1 872 784	-	355 915
Fluxos gerados pelas operações (A)		69 026 158	1 872 784	-	355 915
Pagamentos respeitantes a:					
Ativos tangíveis		155 644 200	63 805 782	75 589 618	21 220 219
Fluxos gerados pelas operações (B)		155 644 200	63 805 782	75 589 618	21 220 219
Fluxos das atividades de investimento (2 = A - B)		(86 618 042)	(61 932 998)	(75 589 618)	(20 864 304)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		123 046 352	535 000 000	(20 000 000)	220 000 000
Fluxos gerados pelas operações (C)		123 046 352	535 000 000	(20 000 000)	220 000 000
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		111 262 788	394 851 190	595 900	190 000 000
Juros e custos similares		12 314 658	9 262 882	4 090 803	3 044 031
Dividendos e reservas distribuídas		200 002 777	250 007 056	-	80 003 979
Fluxos gerados pelas operações (D)		323 580 222	654 121 128	4 686 704	273 048 010
Fluxos das atividades de financiamento (3 = C - D)		(200 533 870)	(119 121 128)	(24 686 704)	(53 048 010)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(32 744 526)	44 006 544	(12 373 138)	25 647 848
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NOS RESTANTES TRIMESTRES		-	-	(20 188 591)	18 358 696
EFEITO DAS DIFERENÇAS DE CÂMBIO		282 236	-	99 439	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		125 331 036	67 541 588	125 331 036	67 541 588
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	22	92 868 746	111 548 132	92 868 746	111 548 132

As notas das páginas 18 à 70 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

30 de setembro de 2018 e 2017

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

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, 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) foi constituída 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 2004 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 Párpublica, SGPS, S.A. (ex-Portucel, SGPS, S.A.) alienado os remanescentes 25,72% do capital da Sociedade.

De 2009 a julho 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, estando em construção uma nova unidade industrial em Cacia que será operada pela Navigator Tissue Cacia, S.A.

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..

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, negócio que alienou em fevereiro de 2018.

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 e venda de madeiras, produção de pasta branqueada de eucalipto – pasta BEKP – e produção de energia térmica e elétrica, bem como a respetiva comercialização.

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 29 de Outubro de 2018.

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, para o período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2018.

1. Bases de preparação

As Demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2018 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 30), e tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos financeiros disponíveis para venda, instrumentos financeiros derivados e ativos biológicos, que se encontram registados ao justo valor (Notas 14, 23, 25.1 e 25.2).

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 2017, e descritas nas respetivas novas 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 2019:

Normas e alterações efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, já endossadas pela UE

	Data de aplicação *
IFRS 9 (alterada) – Instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2019
IFRS 16 - Locações	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.

Novas normas e interpretações de aplicação não obrigatória na União Europeia

Normas, alterações e interpretações emitidas mas ainda não efetivas para o Grupo (independentemente da data efetiva de aplicação, ainda não foram adotadas pela União Europeia), podem ser analisadas como segue:

Normas e alterações efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, ainda não endossadas pela UE

	Data de aplicação *
Melhorias anuais no ciclo 2015-2017	1 de janeiro de 2019
IAS 19 (alterada) - Cortes / alterações ao plano e liquidações	1 de janeiro de 2019
IAS 28 (alterada) - Instrumentos em associadas e empreendimentos conjuntos	1 de janeiro de 2019
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019
Alterações à Estrutura Conceptual nas Normas IFRS	1 de janeiro de 2020
IFRS 17 - Contratos de seguro	1 de janeiro de 2021

* Exercícios iniciados em ou após

IFRS 16 - Locações

O *International Accounting Standards Board* (IASB) emitiu, em janeiro de 2016, a IFRS 16 – Locações, com data efetiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de janeiro de 2019, sendo a sua adoção antecipada permitida para entidades que adotem também a IFRS 15 – Rédito de contratos com clientes.

Esta norma define os princípios para reconhecimento, mensuração e apresentação de locações, substituindo a IAS 17 – Locações e as respetivas orientações interpretativas. O objetivo é garantir que locadores e locatários reportam informações úteis para os utilizadores das demonstrações financeiras, designadamente sobre o efeito que as locações têm na posição financeira, no desempenho financeiro e nos fluxos de caixa.

Os principais aspetos considerados são os seguintes:

- Inclusão de algumas considerações de modo a distinguir locações de contratos de serviços, tendo por base a existência de controlo sobre um ativo no momento em que este fica disponível para uso do locatário; e
- Introdução de um modelo único de contabilização para o locatário que exige que este reconheça os ativos e passivos para todas as locações com termo superior a 12 meses, com exceção de locações de ativos de montante reduzido. O locatário deve reconhecer o direito de uso do respetivo ativo e a obrigação inerente aos pagamentos a efetuar, e reconhecer os custos financeiros e as depreciações em separado.

À data da publicação das demonstrações financeiras consolidadas, o Grupo Navigator já procedeu à inventariação dos contratos de locação existentes, estando em curso a sua análise e enquadramento técnicos, tendo em consideração as disposições da IFRS 16. Adicionalmente, encontra-se a rever os sistemas de informação existentes por forma a aferir em que medida será necessário proceder à sua adaptação aos requisitos da norma. Nesta fase ainda não é possível estimar com rigor a magnitude dos impactos inerentes à sua adopção.

Normas, alterações e interpretações emitidas efetivas para o Grupo

As alterações a normas já emitidas que entraram em vigor e que o Grupo aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, podem ser analisadas como segue:

IFRS 9 - Instrumentos Financeiros

A IFRS 9 foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2067/2016, de 22 de Novembro de 2016, com data efetiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2018, sendo a sua adopção antecipada permitida. Com exceção da contabilidade de cobertura, a aplicação retrospectiva é obrigatória mas sem a obrigatoriedade de reexpressão de informação comparativa. Para a contabilidade de cobertura, os requisitos são geralmente aplicados prospectivamente, com algumas exceções.

A IFRS 9 incorpora três vertentes distintas: classificação e mensuração de instrumentos financeiros, imparidade de ativos financeiros e contabilidade de cobertura.

O Grupo adoptou esta norma na sua data de aplicação obrigatória e não procedeu à reexpressão da informação comparativa, conforme previsto na mesma. No que respeita à contabilidade de cobertura, o Grupo optou por continuar a aplicar os requisitos presentes na IAS 39 até que exista uma maior visibilidade sobre o projeto de *Dynamic Risk Management* (macro-hedging) atualmente em curso.

O Grupo analisou as alterações decorrentes da adopção da IFRS 9 nos seus ativos e passivos financeiros, de forma a identificar e avaliar os impactos qualitativos e quantitativos da adopção da Norma. Em conformidade, as alterações qualitativas são apresentadas nas políticas contabilísticas constantes do Relatório & Contas do 1º semestre de 2018, para o qual se remete, não tendo sido apurado impactos quantitativos.

IFRS 15 - Rédito de contratos com clientes (objecto de clarificação emitida em 12 de abril de 2016)

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a IFRS 15 - Rédito de contratos com clientes em 28 de Maio de 2014, tendo sido alterada em Abril de 2016 (adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1905/2016, de 22 de Setembro de 2016). Esta norma substitui os atuais requisitos para reconhecimento do rédito e tem data efetiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2018, sendo a sua adopção antecipada permitida.

O Grupo adoptou a IFRS 15 utilizando o método do efeito acumulado ("modified retrospective approach"), com os impactos decorrentes da aplicação inicial da norma reconhecidos à data da aplicação inicial (1 de Janeiro de 2018). Assim, o Grupo, conforme permitido pela norma, não reexpressou os comparativos.

O Grupo analisou as alterações decorrentes da adopção da IFRS 15 de forma a identificar e avaliar os impactos qualitativos e quantitativos da adopção da Norma. Em conformidade, as alterações qualitativas são apresentadas nas políticas contabilísticas constantes do Relatório & Contas do 1º semestre de 2018, para o qual se remete, não tendo sido apurado impactos quantitativos.

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 2018 e 2017, analisa-se como segue:

	30-09-2018					
	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	128 248 631	1 023 707 727	63 676 168	36 671 085	-	1 252 303 611
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	145 654 295	-	-	474 273 565	(619 927 860)	-
Réditos totais	273 902 926	1 023 707 727	63 676 168	510 944 650	(619 927 860)	1 252 303 611
RESULTADOS						
Resultados segmentais	37 997 659	209 638 698	(10 259 085)	7 202 729	-	244 580 000
Resultados operacionais						244 580 000
Resultados financeiros						(16 537 208)
Impostos sobre os lucros						(56 277 787)
Resultado após imposto						171 765 005
Interesses que não controlam						1 973
Resultado líquido	-	-	-	-	-	171 766 977
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispêndio de capital fixo	8 506 791	54 457 372	79 720 295	5 689 649	-	148 374 108
Depreciações (inclui imparidades)	(8 221 681)	(69 203 956)	(9 783 008)	(10 555 557)	-	(97 764 203)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	847 470	546 717	347 030	-	1 741 217
OUTRAS INFORMAÇÕES						
ATIVOS DO SEGMENTO						
Ativos fixos tangíveis	125 971 896	703 897 730	159 312 227	232 429 067	-	1 221 610 920
Ativos biológicos	-	-	-	130 954 082	-	130 954 082
Investimentos financeiros	-	507 024	-	-	-	507 024
Inventários	21 152 667	120 697 309	21 717 521	62 723 840	-	226 291 337
Clientes	21 936 854	149 688 367	26 252 253	3 030 507	-	200 907 981
Outros valores a receber	1 484 466	52 103 222	160 879	13 209 195	-	66 957 762
Outros ativos	4 898 092	433 083 086	319 786	161 489 309	-	599 790 272
Ativos totais	175 443 975	1 459 976 738	207 762 665	603 836 000	-	2 447 019 378
PASSIVOS DO SEGMENTO						
Passivos remunerados	2 805 080	-	3 070 370	818 579 353	-	824 454 803
Fornecedores c/c	30 461 555	57 002 733	21 390 377	43 659 034	-	152 513 700
Outros valores a pagar	4 143 704	38 905 125	213 900	68 469 416	-	111 732 144
Outros passivos	27 388 569	92 313 211	7 189 604	80 399 591	-	207 290 975
Passivos totais	64 798 908	188 221 069	31 864 252	1 011 107 394	-	1 295 991 622

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 127 425 378 em 2018 e de Euros 123 953 926 em 2017. As vendas de energia originadas no processo de cogeração, num valor de Euros 110 783 001 são reportadas nos segmentos de Pasta para Mercado (Euros 12 798

200) e Papel UWF (Euros 97 984 801). 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 16 642 377.

O dispêndio de capital fixo no semestre respeita aos projetos de desenvolvimento já anunciados, em particular os relativos ao aumento de capacidade de produção de pasta na fábrica da Figueira da Foz (Euros 27 503 801), à construção da nova fábrica de Tissue em Cacia (Euros 74 779 081) e a outros investimentos na operações regulares de pasta, papel e Tissue (Euros 46 091 226).

Os ativos fixos tangíveis reportados no segmento de Outros incluem:

Valores em Euros	30-09-2018	30-09-2017
Terrenos florestais	74 424 524	78 092 349
Património imobiliário - site fabril de Setúbal	57 948 734	58 707 453
Património imobiliário - site fabril de Cacia	11 710 815	12 554 340
Património imobiliário - site fabril da Figueira da Foz	47 240 996	51 093 368
Centrais Termoeléctricas a Biomassa	27 981 619	34 131 831
Projecto Pellets - EUA	-	96 999 546
Outros	13 122 378	14 109 619
	232 429 067	345 688 506

Os terrenos florestais e o património imobiliário fabril encontram-se relevados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, num total de Euros 191 325 070, valores consolidados. O património imobiliário de Vila Velha de Ródão, no valor de Euros 8 553 630, 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.

	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						
Dispêndio 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

Vendas e prestação de serviços por região de destino

Valores em Euros	30-09-2018	30-09-2017
PORTUGAL		
Papel UWF	151.724.752	141.966.015
Pasta	19.647.021	17.818.593
Tissue	32.056.203	35.065.094
Outros	35.953.485	30.095.300
	239.381.462	224.945.001
RESTO EUROPA		
Papel UWF	504.788.945	559.161.652
Pasta	99.965.214	101.474.168
Tissue	30.414.683	20.219.009
Outros	717.599	11.986.085
	635.886.441	692.840.914
AMÉRICA DO NORTE		
Papel UWF	97.146.422	83.025.190
Pasta	0	0
	97.146.422	83.025.190
OUTROS MERCADOS		
Papel UWF	270.047.608	186.741.399
Pasta	8.636.396	22.243.635
Tissue	1.205.282	0
	279.889.286	208.985.034
	1.252.303.611	1.209.796.139

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 2018 e 2017, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Ganhos na alienação de ativos não correntes	17 894 562	614 787
Proveitos suplementares	4 041 011	1 063 553
Subsídios - Licenças de emissão CO ₂	2 402 192	2 119 366
Reversão de ajustamentos em ativos correntes	157 399	5 909
Ganhos em existências	341 755	1 217 143
Subsídios à exploração	1 229 347	20 948
Trabalhos para a própria empresa	592 336	2 966 683
Outros proveitos operacionais	4 291 718	4 946 589
	30 950 320	12 954 978

Os ganhos em licenças de CO₂ correspondem ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças para a emissão de 287 688 toneladas de CO₂, ao preço médio de Euros 8,35 (306 500 toneladas em 30 de setembro de 2017, ao preço médio de Euros 5,38).

A rubrica de Ganhos na alienação de ativos não correntes inclui Euros 15 765 258 relativos à mais-valia obtida com a venda do negócio de *pellets* concluída em fevereiro de 2018, bem como Euros 1 955 775 associados à venda de terrenos florestais com reduzida aptidão para silvicultura.

Em 30 de setembro de 2017, os “Trabalhos para a própria empresa” incluíam 2 868 315 referentes à preparação de terrenos para florestação no projeto de Moçambique.

5. GASTOS E PERDAS

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Inventários consumidos e vendidos	(522 223 248)	(494 858 603)
Variação da produção	31 144 857	(1 409 554)
Materiais e serviços consumidos	(304 731 817)	(300 891 039)
Gastos com o pessoal		
Remunerações		
Remunerações dos Órgãos Sociais - fixas	(2 888 618)	(2 981 679)
Remunerações dos Órgãos Sociais - variáveis	(2 921 075)	(2 991 169)
Outras remunerações	(93 707 726)	(77 700 272)
	<u>(99 517 420)</u>	<u>(83 673 120)</u>
Encargos Sociais e outros gastos com pessoal		
Encargos com planos de benefício definido	(1 569 705)	(1 300 850)
Contribuições para planos de contribuição definida	(1 031 818)	(959 592)
Contribuições para segurança social	(16 894 959)	(15 441 563)
Outros gastos com pessoal	(6 552 339)	(9 804 992)
	<u>(26 048 821)</u>	<u>(27 506 997)</u>
	<u>(125 566 241)</u>	<u>(111 180 117)</u>
Outros gastos e perdas		
Quotizações	(549 066)	(743 479)
Perdas em inventários	(1 394 486)	(5 231 969)
Imparidades em dívidas a receber	(536 463)	(511 080)
Imparidades em inventários	(2 532 484)	(47 565)
Impostos indiretos	(7 271 166)	(1 967 243)
Taxas portuárias na expedição de produtos	(500 567)	(3 562 940)
Taxas de recursos hídricos	(1 251 654)	(799 756)
Gastos líquidos com a emissão de CO ₂	(4 689 037)	(2 302 128)
Outros gastos e perdas operacionais	(4 106 722)	(2 381 501)
	<u>(22 831 644)</u>	<u>(17 547 662)</u>
Provisões (Nota 28)	1 741 217	(3 055 219)
Total dos gastos e perdas	(942 466 876)	(928 942 194)

O aumento da rubrica de Gastos com pessoal verificado em 2018 é essencialmente explicado pelo incremento do número de colaboradores, associado ao novo projeto de Tissue em Cacia e pelo aumento dos valores estimados de gratificações a pagar aos colaboradores.

Os gastos com emissão de CO₂ correspondem à emissão de 560 175 toneladas de CO₂ (30 de setembro de 2017: 546 468 toneladas).

Em 2017 as perdas de inventário decorreram do início de atividade de produção de *pellets*, cujos problemas iniciais de arranque da fábrica originaram quebras de existências em 2017 de Euros 2 526 371, comparado com Euros 246 716 registados em 2018, e ainda da perda de plantas no viveiro de Moçambique de Euros 2 248 300. Em 2018, as perdas de inventário incluem Euros 525 315 relativos a ajustamentos ao stock de desperdício de papel *Tissue*. As imparidades em inventários registadas no primeiro semestre de 2018 respeitam a ajustamentos aos stocks de papel UWF e papel *tissue*.

O aumento verificado na rubrica de Impostos indiretos deve-se ao reconhecimento de Euros 6 010 908 relativos a custos associados ao processo de anti-dumping, dos quais Euros 3 565

971 correspondentes ao primeiro período de revisão, compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017, decorrentes da aplicação retroativa da taxa de 1,75% nas vendas de papel para os EUA naquele período. Foi ainda reconhecido um montante adicional de cerca de 2,4 milhões de Euros relativos à consideração de idêntica taxa para o segundo período de revisão. Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017 os inventários consumidos e vendidos detalham-se como segue por produto:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Madeira / Biomassa	216 010 183	197 899 485
Gás natural	38 147 515	42 066 666
Outros combustíveis	10 417 472	11 768 306
Água	1 540 242	1 521 318
Químicos	110 575 643	104 531 465
Pasta (BEKP)	13 217 031	12 175 246
Pasta (Pinho)	38 792 275	32 210 613
Papel (altas gramagens)	5 866 190	5 172 609
Papel <i>tissue</i> - subcontratos	459 802	2 994 002
Consumíveis / Material de armazém	30 970 528	31 274 585
Material de embalagem	54 919 322	51 901 191
Outros materiais	1 307 044	1 343 117
	522 223 248	494 858 603

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

Verificou-se no período uma evolução desfavorável do preço de alguns produtos químicos, em particular da soda cáustica, cujo custo unitário se agravou consideravelmente.

Os materiais e serviços consumidos nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Comunicações	1 571 463	1 559 250
Conservação e reparação	21 144 675	23 979 383
Deslocações e estadas	4 730 537	3 751 160
Energia e fluidos	89 902 368	84 706 134
Honorários	4 961 346	4 663 261
Materiais	2 189 146	3 265 254
Publicidade e propaganda	11 371 436	12 054 869
Rendas e alugueres	12 672 823	12 604 459
Seguros	8 804 673	8 828 192
Subcontratos	2 785 952	2 927 323
Serviços especializados	55 144 398	53 687 481
Transporte de mercadorias	84 455 025	83 130 930
Outros	4 997 977	5 733 343
	304 731 817	300 891 039

O aumento verificado na rubrica de Energia e fluídos advém da substituição do consumo de fuel pelo consumo de gás natural, cujo custo é indexado ao Brent, e, ainda, pelo maior consumo de gás natural associado ao maior número de dias de paragem na fábrica de pasta da Figueira da Foz para manutenção e conclusão do projeto de aumento de capacidade instalada.

Os outros gastos com pessoal nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Formação	901 620	1 043 066
Ação social	746 287	716 477
Seguros	2 460 391	3 141 619
Outros	2 444 041	4 903 830
	6 552 339	9 804 992

6. DEPRECIÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017, 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 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Depreciações de Ativos fixos tangíveis		
Terrenos	-	-
Edifícios e outras construções	(8 286 722)	(8 807 721)
Equipamentos	(90 836 974)	(98 040 963)
Outros ativos fixos tangíveis	(3 032 359)	(3 842 258)
	(102 156 055)	(110 690 942)
Reconhecimento de subsídios ao investimento	4 392 467	4 166 244
	(97 763 588)	(106 524 698)
Perdas por imparidade		
Amortização de ativos intangíveis	(615)	-
Imparidade de preparação de terrenos de Moçambique	-	(5 004 528)
	(615)	(5 004 528)
	(97 764 203)	(111 529 226)

A redução verificada nesta rubrica prende-se com a alienação dos ativos afetos à produção de *pellets* nos Estados Unidos da América, não compensada pelo acréscimo de depreciações decorrentes dos novos investimentos.

7. DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017, os Resultados Financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(6 421 248)	(8 276 493)
Juros obtidos em aplicações financeiras	610 098	1 446 264
Diferenças de câmbio	1 231 922	(3 233 678)
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação (Nota 25)	(1 871 149)	3 977 870
(Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 25)	(3 591 043)	518 880
Garantias e comissões bancárias	(2 570 415)	(2 417 432)
(Perdas)/Ganhos com juros compensatórios	(1 232 486)	1 536 831
Outros custos e perdas financeiras	(2 692 888)	(40 985)
	(16 537 208)	(6 488 744)

A rubrica de Outros custos e perdas financeiras inclui Euros 2 693 057 resultantes do reconhecimento da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de *pellets* (USD 45 milhões). Sobre o valor nominal a receber, vencem juros à taxa de 2,5%.

8. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue.

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Imposto corrente	64 287 296	41 804 017
Provisão/ reversão para imposto corrente	8 035 975	(20 296 470)
Imposto diferido (Nota 15)	(16 045 484)	11 668 319
	56 277 787	33 175 866

Em 30 de setembro de 2018 o imposto corrente inclui Euros 59 659 541 (30 de setembro de 2017: Euros 39 019 465) relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company, S.A., relativo à estimativa de imposto intercalar.

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017 é evidenciada como segue:

Valores em Euros		9 meses 30-09-2018		9 meses 30-09-2017
Resultado antes de impostos		228 042 791		178 976 959
Imposto esperado	21,00%	47 888 986	21,00%	37 585 161
Derrama municipal	1,75%	3 987 078	1,37%	2 450 514
Derrama estadual	6,79%	15 476 622	3,91%	6 990 406
Diferenças (a)	2,74%	6 237 134	(6,34%)	(11 353 016)
Imparidades e reversão de provisões	0,00%	-	2,80%	5 004 528
Excesso de estimativa de imposto	(4,31%)	(9 834 125)	(4,19%)	(7 501 727)
Benefícios fiscais - à coleta	(3,28%)	(7 477 908)	0,00%	-
	24,68%	56 277 787	18,54%	33 175 866

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Mais / (Menos) valias fiscais	38 308 839	-
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(81 477 741)	-
Provisões tributadas	62 635 121	(31 193 601)
Benefícios fiscais	(3 076 273)	(2 918 569)
Benefícios pós-emprego a empregados	(429 472)	1 277 445
Outros	6 720 012	(8 448 970)
	22 680 487	(41 283 695)
Impacto fiscal (27,5%)	6 237 134	(11 353 016)
	6 237 134	(11 353 016)

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.

9. RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Resultado atribuível aos acionistas	171 766 977	145 794 646
Número de ações emitidas	717 500 000	717 500 000
Média de ações próprias detidas no período	(489 973)	(489 973)
	717 010 027	717 010 027
Resultado básico por ação	0,240	0,203
Resultado diluído por ação	0,240	0,203

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:

	2018		2017	
	Quant.	Quant. Acumulada	Quant.	Quant. Acumulada
Ações próprias detidas em janeiro		489 973		489 973
Aquisições				
janeiro	-	489 973	-	489 973
fevereiro	-	489 973	-	489 973
março	-	489 973	-	489 973
abril	-	489 973	-	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		489 973

10. APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS

A aplicação relativa aos resultados de 2017 e 2016, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2017	2016
Distribuição de dividendos (excluindo ações próprias)	170 003 077	170 003 077
Reservas legais	-	10 081 439
Gratificação de balanço	7 000 000	7 000 000
Resultados líquidos de exercícios anteriores	30 767 527	30 416 921
	207 770 604	217 501 437

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 31 de dezembro de 2017, tomada na Assembleia-Geral da The Navigator Company em 23 de maio de 2018, teve por base o resultado líquido individual do exercício de acordo com as normas IFRS. O diferencial de resultado líquido individual e consolidado, no montante de Euros 3 354 501, foi transferido para a rubrica de Resultados líquidos de exercícios anteriores.

Como complemento à proposta de distribuição de resultados do exercício de 2017 foi deliberado na mesma Assembleia Geral a distribuição de reservas livres no montante de 0,04184 Euros por cada ação em circulação, num total de Euros 29 999 700, distribuídos em 19 de junho de 2018.

Foi ainda deliberado na mesma Assembleia Geral a libertação do excesso de reserva legal de Euros 9 790 475 e a sua transferência para reservas livres.

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 para as IFRS: 1 de janeiro de 2004), tendo a amortização, a partir dessa data, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51 375 871 cessado. Desde essa data são realizados 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 2018 seria de Euros 124 158 348 (31 de dezembro de 2017: Euros 137 002 317).

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 afetado 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:

	2018	2017
Taxa de inflação	2,00%	2,00%
Taxa de desconto (post-tax)	6,84%	6,84%
Crescimento da produção	0,00%	0,00%
Taxa de crescimento na perpetuidade	-1,00%	-1,00%

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 2017: 9,60%) tendo sido calculada com base na metodologia *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*), considerando os seguintes pressupostos base:

	2018	2017
Taxa de juro sem risco	2,39%	2,39%
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	2,89%	2,89%

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.

Para efeitos de alocação do *Goodwill*, este considera-se alocado à unidade geradora de caixa relativa à produção de papel *Tissue* no complexo fabril de Vila Velha de Ródão.

Assim, o Grupo procede, em cada ano, ao cálculo da quantia recuperável dos ativos do negócio de produção de papel *Tissue* de Vila Velha de Ródão, (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 efetuados, não foi identificada qualquer perda por imparidade do *Goodwill*.

12. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

No decurso de 2018 e 2017, o movimento ocorrido na rubrica Outros ativos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade Industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de janeiro de 2017	4 400	4 299 650	4 304 049
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
Aquisições	1 870	-	1 870
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro 2017	6 270	3 875 826	3 882 095
Aquisições	165	3 984 111	3 984 276
Regularizações, transferências e abates	-	(4 975 303)	(4 975 303)
Saldo em 30 de setembro de 2018	6 435	2 884 633	2 891 068
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de janeiro de 2017	(3 407)	-	(3 407)
Amortizações e perdas por imparidade	(309)	-	(309)
Alienações	-	-	-
Saldo em 30 de setembro de 2017	(3 716)	-	(3 716)
Amortizações e perdas por imparidade	(134)	-	(134)
Alienações	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro 2017	(3 850)	-	(3 850)
Amortizações e perdas por imparidade	(615)	-	(615)
Alienações	-	-	-
Saldo em 30 de setembro de 2018	(4 465)	-	(4 465)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2017	993	4 299 650	4 300 642
Valor líquido em 30 de setembro de 2017	684	3 875 826	3 876 509
Valor líquido em 31 de dezembro de 2017	2 420	3 875 826	3 878 245
Valor líquido em 30 de setembro de 2018	1 970	2 884 633	2 886 603

Em 30 de setembro de 2018, o Grupo detinha 442 145 licenças de emissão de CO₂ com um valor de mercado nessa data de Euros 9 377 895 (31 de dezembro de 2017: 561 148 licenças com um valor de mercado de Euros 3 366 888).

Este valor inclui *forwards* relativos a 250.000 licenças de emissão, adquiridas em 2016 e 2017, cujo valor em 30 de setembro de 2018 ascendia a Euros 1 397 500 (31 de dezembro de 2017: 500 000 licenças de emissão, com um valor de Euros 3 328 500) (Nota 25.1).

13. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso de 2018 e 2017, o movimento ocorrido no valor dos Ativos fixos tangíveis, bem como nas respetivas 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 2017	122 100 111	539 316 927	3 524 986 193	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
Aquisições	-	-	-	33 315 746	33 315 746
Perdas por imparidade	-	-	-	(1 034 921)	(1 034 921)
Alienações	(2 547 432)	(482 778)	(1 015 823)	-	(4 046 034)
Regularizações, transferências e abates	(360 712)	6 427 563	5 374 624	(9 450 247)	1 991 228
Ativos detidos para venda (Nota 23)	(1 609 029)	(32 887 566)	(77 847 177)	(924 392)	(113 268 164)
Saldo em 31 de dezembro 2017	116 037 738	514 163 369	3 473 879 299	104 136 754	4 208 217 161
Aquisições	-	-	-	148 374 108	148 374 108
Perdas por imparidade	-	-	-	-	-
Alienações	(2 359 565)	-	(4 416 637)	-	(6 776 202)
Regularizações, transferências e abates	-	1 754 881	116 389 940	(108 332 768)	9 812 053
Saldo em 30 de setembro de 2018	113 678 173	515 918 250	3 585 852 602	144 178 094	4 359 627 119
Deprec. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2017	(170 652)	(351 347 330)	(2 568 867 884)	-	(2 920 385 866)
Depreciações 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)
Depreciações e perdas por imparidade	-	(3 042 982)	(30 839 808)	-	(33 882 790)
Alienações	-	2	737 156	-	737 158
Regularizações, transferências e abates	-	(87 004)	37 933	-	(49 071)
Ativos detidos para venda (Nota 23)	-	2 055 473	25 778 785	-	27 834 258
Saldo em 31 de dezembro 2017	(170 652)	(361 227 049)	(2 675 694 408)	-	(3 037 092 109)
Depreciações e perdas por imparidade	-	(8 286 722)	(93 869 333)	-	(102 156 055)
Alienações	-	-	1 231 964	-	1 231 964
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de setembro de 2018	(170 652)	(369 513 771)	(2 768 331 778)	-	(3 138 016 200)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2017	121 929 459	187 969 598	956 118 308	28 961 567	1 294 978 932
Valor líquido em 30 de setembro de 2017	120 384 259	180 953 613	875 959 203	82 230 570	1 259 527 645
Valor líquido em 31 de dezembro de 2017	115 867 086	152 936 320	798 184 891	104 136 754	1 171 125 052
Valor líquido em 30 de setembro de 2018	113 507 522	146 404 480	817 520 824	144 178 094	1 221 610 920

Em 30 de setembro de 2018 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 113 468 743, onde se destacam a construção de uma fábrica de tissue em Cacia (Euros 106 637 217) e a atual operação tissue de Vila Velha de Ródão (Euros 6 831 526).

No segmento pasta de mercado, os investimentos em curso totalizam Euros 13 409 596 associados a melhorias no processo produtivo.

Os investimentos em curso no segmento papel ascendem a Euros 15 796 293 e compreendem, essencialmente, os investimentos associados a outros investimentos de melhoria dos processos produtivos.

No segmento de outros encontram-se em curso investimentos de Euros 1 503 462 que se esperam integralmente realizados até ao final do ano.

14. ATIVOS BIOLÓGICOS

No decurso de 2018 e 2017, o movimento ocorrido nos ativos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Valor em 1 de janeiro	129 396 936	125 612 949
Cortes efetuados no período	(14 315 029)	(16 646 099)
Crescimento	4 522 924	8 797 146
Novas plantações e replantações (ao custo)	1 899 505	1 579 148
Outras variações de justo valor	9 449 746	9 455 810
	1 557 146	3 186 005
Valor em 30 de setembro	130 954 082	128 798 954
Restantes trimestres		597 982
Valor em 31 de dezembro		129 396 936

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	30-09-2018	30-09-2017
Custos de gestão do património		
Silvicultura	2 357 565	2 216 356
Estrutura	4 363 286	3 915 187
Rendas fixas e variáveis	8 870 339	7 725 603
	15 591 190	13 857 146
Alterações de expectativa		
Preço da madeira	-	(750 000)
Taxa de custo de capital	-	5 060 000
Variações em outras espécies	(1 018 839)	3 003 499
Impacto dos incêndios ocorridos no período	(1 793 848)	(2 231 861)
Outras alterações de expectativa (custos de estrutura, racionalização património)	(3 328 757)	(9 482 974)
	(6 141 444)	(4 401 336)
	9 449 746	9 455 810

O detalhe do valor apresentado em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Eucalipto (Portugal)	117 473 340	115 198 626
Pinho (Portugal)	5 559 054	5 136 610
Sobreiro (Portugal)	736 229	2 167 541
Outras espécies (Portugal)	215 968	225 939
Eucalipto (Moçambique)	6 969 492	6 668 220
	130 954 082	129 396 936

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

Valores em Euros	30-09-2018	30-09-2017
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k m ³ ssc	9 978	10 052
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k ton	412	455
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de cortiça k @	611	615
Eucalipto (Moçambique) - Potencial Futuro de extracções de madeira k m ³ ssc (1)	2 057	2 326

(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 2018 e de 2017, foram extraídos, respetivamente 455 840 m³ssc e 453 264 m³ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

15. OUTROS ATIVOS FINANCEIROS E INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS

15.1. Ativos financeiros ao justo valor através de resultados

Esta rubrica regista a participação detida pelo Grupo na Liaison Technologies, adquirida originalmente em 2005, por permuta de ações da Express Paper. Até 2012, o Grupo deteve uma participação de 1,52% no capital desta participada tendo alienado, em 2013, ações representativas de 0,85% do capital social, gerando uma mais-valia de Euros 182 911. É intenção do Grupo alienar as ações remanescentes da Liaison.

15.2. Outros ativos não correntes

A rubrica de Outros ativos não correntes inclui Euros 32 262 359 relativos ao valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de *pellets* (USD 45 milhões, dos quais USD 42,5 não correntes). Sobre o valor nominal a receber, vencem juros à taxa de 2,5%.

16. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Clientes	200 698 237	175 579 498
Clientes - empresas relacionadas (Nota 26)	209 744	82 306
Outras contas a receber	44 628 965	34 334 922
Instrumentos financeiros derivados (Nota 25)	617 513	3 644 395
Acréscimos de proveitos	14 655 150	19 198 044
Custos diferidos	7 056 131	4 865 157
	267 865 743	237 704 322

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

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Adiantamentos ao pessoal	689 971	513 293
Adiantamentos a fornecedores	2 046 314	172 466
Incentivos financeiros a receber	7 380 649	42 105
<i>Department of Commerce</i> (EUA)	31 186 887	29 846 612
Outros devedores	3 325 144	3 760 446
	44 628 965	34 334 922

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%. Em agosto de 2018, a Navigator foi notificada pelo *U.S. Department of Commerce* que a taxa final a aplicar sobre as vendas realizadas durante o primeiro período de revisão (de Agosto 2015 a Fevereiro de 2017) seria de 37,34%, pese embora em março de 2018 a Sociedade tivesse sido notificada pela mesma autoridade que, de acordo com a sua avaliação preliminar, a taxa anti-*dumping* a aplicar seria de 0%.

A Sociedade reagiu imediatamente contra a decisão em causa, tendo invocado a existência de erros administrativos na decisão, e recorreu a todas as medidas legalmente disponíveis para demonstrar que a taxa acima mencionada para o período em causa era totalmente injustificada. Em consequência, o Departamento de Comércio dos EUA reapreciou, com rigoroso cumprimento das regras aplicáveis, os cálculos estão feitos, tendo concluído pela atribuição final da taxa de 1,75%, que será aplicável a todas as exportações para os EUA pela Sociedade depois da data da publicação da decisão correspondente.

Na sequência iniciar-se-á um processo de pedido de reembolso no valor aproximado de 22 milhões de Euros, correspondente à diferença entre os montantes depositados até fevereiro de 2017 e o montante apurado com base na taxa final fixada.

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	2018	2017
Saldo em 1 de Janeiro	42 105	58 870
Reforço / (Regularização)	3 098 070	-
Atribuições	7 380 649	-
Recebimentos	(3 140 174)	(16 765)
Saldo em 30 de setembro	7 380 649	42 105
Restantes trimestres		-
Saldo em 31 de dezembro		42 105

O saldo em 30 de setembro de 2018 respeita à atribuição de incentivos financeiros no âmbito de diversos projetos de investigação e desenvolvimento, designadamente o projeto Inpactus (Euros 5 585 300), projeto PT-Lyptus (Euros 980 220) e outros, cuja expectativa do Grupo é de que se encontram garantidas todas as condições precedentes ao seu recebimento.

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

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	305 706	1 288 638
Vendas de energia	13 678 905	15 320 310
Outros	670 539	2 589 096
	14 655 150	19 198 044
Custos diferidos		
Rendas	3 558 181	3 604 994
Seguros	3 311 368	1 061 073
Outros	186 582	199 090
	7 056 131	4 865 157
	21 711 281	24 063 201

17. ESTADO

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, 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	30-09-2018	31-12-2017
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	41 329 898	59 020 670
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	697 033	3 335 694
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do grupo)	8 330 700	12 720 057
	50 357 631	75 076 422

O montante de reembolsos pedidos em 30 de setembro de 2018 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Ago/2018	Set/2018	Total
The Navigator Company, S.A.	-	23 814 944	23 814 944
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	2 656 396	1 531 530	4 187 926
Navigator Paper Setúbal, S.A.	-	1 217 950	1 217 950
Bosques do Atlântico, S.L.	-	4 735 423	4 735 423
Navigator Tissue Cacia, S.A.	-	7 373 656	7 373 656
	2 656 396	38 673 502	41 329 898

O montante de reembolsos pedidos em 31 de dezembro de 2017 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Set/2017	Out/2017	Nov/2017	Dez/2017	Total
The Navigator Company, S.A.	-	9 138 486	21 047 339	20 558 615	50 744 439
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	1 779 313	-	-	-	1 779 313
Navigator Tissue Cacia, S.A.	1 909 225	-	-	-	1 909 225
Bosques do Atlântico, S.L.	-	-	-	4 587 693	4 587 693
	3 688 537	9 138 486	21 047 339	25 146 308	59 020 670

Todos estes valores foram recebidos no decurso do primeiro semestre de 2018.

Passivos correntes

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	33 634 782	7 120 857
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	2 089 361	2 158 253
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	32 384 565	30 150 781
Contribuições para a Segurança Social	2 314 554	2 525 854
Responsabilidades adicionais de imposto	1 463 127	1 463 127
Outros	788 933	152 913
	72 675 323	43 571 785

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	30-09-2018	31-12-2017
IRC (Nota 8)	64 287 296	47 755 492
Pagamentos por conta	(24 124 209)	(45 087 168)
Retenções na fonte	(18 566)	(895 346)
IRC - Decreto-Lei n.º 66/2016 (Regime de Reavaliação)	5 235 601	5 235 601
Outros valores a (receber)/pagar	(11 745 340)	112 278
Saldo final	33 634 782	7 120 857

Os outros valores a receber respeitam, essencialmente, ao montante de imposto sobre o rendimento a receber referente ao ano de 2017.

A movimentação das responsabilidades adicionais de imposto, em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	2018	2017
Em 1 de janeiro	1 463 127	1 465 022
Aumentos	-	-
Transferências	-	-
Diminuições	-	-
Em 30 de junho	1 463 127	1 465 022
Restantes trimestres		(1 895)
Em 31 de dezembro		1 463 127

Os valores relativos a responsabilidades adicionais de imposto detalham-se como segue em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Bosques do Atlântico	1 463 127	1 463 127
	1 463 127	1 463 127

18. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

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

Em 30 de setembro de 2018, 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 22 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.

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

Valores em Euros	2018		2017	
	Quant	Valor	Quant	Valor
Ações próprias detidas em janeiro	489 973	1 002 084	489 973	1 002 084
Aquisições				
janeiro	-	-	-	-
fevereiro	-	-	-	-
março	-	-	-	-
abril	-	-	-	-
maio	-	-	-	-
junho	-	-	-	-
julho	-	-	-	-
agosto	-	-	-	-
setembro	-	-	-	-
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

As ações próprias encontram-se contabilizadas ao custo de aquisição.

O valor de mercado das ações próprias detidas em 30 de setembro de 2018 ascendia a Euros 2 066 706 (31 de dezembro de 2017: Euros 2 083 365), sendo o seu valor unitário à data de Euros 4,218 (31 de dezembro de 2017: Euros 4,252) e a capitalização bolsista da empresa a esta data de Euros 3 026 415 000 (2017: Euros 2 958 970 000), face a um capital próprio, deduzido dos interesses que não controlam, de Euros 1 150 820 596.

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 as entidades que detinham posições relevantes no capital da Sociedade detalhavam-se como segue:

Entidade	30-09-2018		31-12-2017	
	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	0,07%
Fundo de Pensões do Banco BPI	-	0,00%	30 412 133	4,24%
Norges Bank (The Central Bank of Norway)	-	0,00%	15 498 902	2,16%
Capital disperso	204 042 756	28,44%	158 131 721	22,04%
Total ações	717 500 000	100,00%	717 500 000	100,00%

19. IMPOSTOS DIFERIDOS

Em 2018 e 2017, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de janeiro de 2018	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de setembro de 2018
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Remuneração convencional de capital	12 320 000	-	-	-	12 320 000
Provisões tributadas	1 336 534	-	(1 219)	-	1 335 315
Ajustamentos de ativos fixos tangíveis	100 829 491	-	(13 667 298)	-	87 162 193
Instrumentos financeiros	3 885 952	-	-	3 309 071	7 195 023
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	36 424 408	9 469 161	(1 602 385)	-	44 291 184
Subsídios ao Investimento	7 849 328	-	(1 094 054)	-	6 755 274
	162 645 714	9 469 161	(16 364 956)	3 309 071	159 058 989
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Benefícios de reforma	(117 966)	(823)	-	46 626	(72 163)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144 728)	-	-	-	(144 728)
Valorização das florestas em crescimento	(10 246 504)	(8 897 078)	-	-	(19 143 582)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(49 497 874)	(10 191 596)	49 694 961	-	(9 994 509)
Subsídios ao Investimento	(8 903 132)	-	932 590	186 889	(7 783 653)
Extensão da vida útil dos ativos fixos tangíveis	(232 993 493)	(23 580)	33 728 535	-	(199 288 539)
	(301 903 697)	(19 113 077)	84 356 086	233 515	(236 427 173)
Valores refletidos no balanço					
Ativos por impostos diferidos	44 727 571	2 604 019	(4 500 363)	909 994	43 741 222
	44 727 571	2 604 019	(4 500 363)	909 994	43 741 222
Passivos por impostos diferidos	(83 023 517)	(5 256 096)	23 197 924	64 217	(65 017 473)
	(83 023 517)	(5 256 096)	23 197 924	64 217	(65 017 473)

Valores em Euros	1 de janeiro de 2017	Demonstração dos resultados		Capital próprio	31 de dezembro de 2017
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Remuneração Convencional de capital	-	-	(3.080.000)	15.400.000	12.320.000
Provisões tributadas	1 328 771	-	7 763	-	1 336 534
Ajustamentos de ativos fixos tangíveis	110 794 106	-	(9 964 615)	-	100 829 491
Instrumentos financeiros	8 859 457	-	-	(4 973 505)	3 885 952
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	30 432 332	10 064 988	(4 072 912)	-	36 424 408
Subsídios ao Investimento	9 308 071	-	(1 458 743)	-	7 849 328
	160 722 738	10 064 988	(18 568 507)	10 426 495	162 645 714
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Reavaliação de Ativos fixos tangíveis	(37 905)	-	37 905	-	-
Benefícios de reforma	(16 361)	(63 649)	(428)	(37 527)	(117 966)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144 728)	-	-	-	(144 728)
Valorização das florestas em crescimento	(3 979 927)	(6 266 577)	-	-	(10 246 504)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(2 640 661)	(49 680 286)	2 823 074	-	(49 497 874)
Subsídios ao Investimento	(1 270 679)	(7 881 690)	-	249 237	(8 903 132)
Extensão da vida útil dos ativos fixos tangíveis	(209 580 756)	(25 007 195)	1 594 457	-	(232 993 493)
	(217 671 019)	(88 899 397)	4 455 008	211 710	(301 903 697)
Valores refletidos no balanço					
Ativos por impostos diferidos	44 198 753	2 767 872	(5 106 340)	2 867 286	44 727 571
	44 198 753	2 767 872	(5 106 340)	2 867 286	44 727 571
Passivos por impostos diferidos	(59 859 532)	(24 447 334)	1 225 127	58 220	(83 023 517)
	(59 859 532)	(24 447 334)	1 225 127	58 220	(83 023 517)

Na mensuração dos impostos diferidos em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, foi utilizada a taxa de 27,50%.

20. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

20.1 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 RAÍZ), 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.

Ao acionarem a cláusula de salvaguarda os colaboradores estarão a garantir o pagamento de uma pensão de acordo com o previsto no Plano de Benefício Definido anteriormente em vigor, e o salário pensionável na data de reforma. Em termos práticos, caso seja acionada a cláusula de salvaguarda, o saldo acumulado na Conta 1 é transferido para o Plano de Benefício Definido, o qual assume a responsabilidade de pagar a pensão de reforma ao colaborador.

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 2017: 13 indivíduos), para além dos ex-Colaboradores, reformados ou, quando aplicável, com direitos adquiridos.

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos ativos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	Nº de beneficiários	30-09-2018	Nº de beneficiários	31-12-2017
Responsabilidades por serviços passados				
- Ativos, incluindo contas individuais	516	58 567 960	529	57 986 022
- Ex-Colaboradores	123	20 679 122	125	20 527 177
- Aposentados	500	74 479 477	492	72 686 537
Valor de mercado dos fundos		(144 411 894)		(146 109 493)
	1 139	9 314 665	1 146	5 090 242
Insuficiência / (sobrefinanciamento) de fundos		9 314 665		5 090 242

Em 30 de setembro de 2018 o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a dois Administradores não Executivos do Grupo Navigator, ascendia a Euros 1 601 876 (31 de dezembro de 2017: Euros 1 701 096).

20.2 Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos atuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	30-09-2018	31-12-2017	Verificado	
			30-09-2018	31-12-2017
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80	-	-
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90	-	-
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%	1,50%	1,00%
Taxa de juro técnica	2,00%	2,00%	-	-
Taxa de remuneração dos ativos dos planos	2,00%	2,00%	0,19%	4,31%
Taxa de crescimento das pensões	0,75%	0,75%	1,13%	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 2014 a 2018 é como segue:

Valores em Euros	2014	2015	2016	2017	09-2018
V. presente das obrigações dos BD	70 188 472	139 312 363	148 877 898	151 199 735	153 726 559
Justo valor dos ativos do plano	71 666 181	143 067 688	142 420 782	146 109 493	144 411 894
Excedente /(défice)	1 477 709	3 755 326	(6 457 116)	(5 090 242)	(9 314 665)

20.3 Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência em 2018 e 2017 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Responsabilidade no início do período	151 199 735	148 877 898
Remensuração (desvios atuariais)	1 829 897	398 658
Acréscimo de responsabilidades por saídas não previstas	637 577	-
Gasto reconhecido na Demonstração dos Resultados	2 395 283	3 738 305
Pensões pagas	(2 335 933)	(3 255 344)
Saldo em 30 de setembro	153 726 559	149 759 517
Restantes trimestres		1 440 218
Saldo em 31 de dezembro		151 199 735

O património dos fundos afetos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, em 2018 e 2017:

Valores em Euros	2018	2017
Valor no início do exercício	146 109 493	142 420 782
Dotação efetuada no exercício	2 000 000	-
Rendimento esperado no exercício	1 463 154	2 136 269
Remensuração (desvios atuariais)	(3 072 422)	1 547 435
Pensões pagas	(2 335 933)	(3 255 344)
Outras variações	247 602	-
Saldo em 30 de setembro	144 411 894	142 849 143
Restantes trimestres		3 260 350
Saldo em 31 de dezembro		146 109 493

Considerando também os ativos afetos à contribuição definida de 50,348 milhões de euros, os ativos do fundo de pensões estão sob a gestão da Schroders (26%), BlackRock (25%), Credit Suisse (23%) e BMO (26%), conforme detalhe que se segue:

Valores em Euros	2018	2017
Benefício Definido e Conta 1:		
Ocidental - Pensões	97 075	2 485 748
Schroders	50 628 447	51 431 292
BlackRock	48 017 105	46 377 470
Conta 1 - Credit Suisse	45 669 268	45 814 983
Total Benefício Definido e Conta 1	144 411 894	146 109 493
Contribuição Definida (BMO):		
Sub-fundo Defensivo	9 556 416	8 681 076
Sub-fundo Conservador	21 542 558	25 263 764
Sub-fundo Dinâmico	14 301 307	14 498 707
Sub-fundo Agressivo	4 692 978	4 835 586
Total Contribuição Definida	50 093 259	53 279 133
	194 505 153	199 388 626

Estes fundos eram compostos pelos seguintes ativos, com referência a 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Obrigações	100 768 915	97 117 383
Ações	38 678 047	40 107 415
Liquidez	4 867 856	6 799 931
Outras aplicações - curto prazo	97 075	2 074 821
Imobiliário	-	9 943
	144 411 894	146 109 493

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 2018 e 2017 decorrentes destes planos detalham-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	979 273	1 603 539
Custo dos juros	1 416 010	2 134 766
Acréscimo de responsabilidades por saídas não previstas	637 577	-
Retorno esperado dos Ativos dos planos	(1 463 154)	(2 136 269)
Outros	-	(301 186)
	1 569 706	1 300 850
Planos de Contribuição Definida		
Contribuições do exercício	1 031 818	959 592
	1 031 818	959 592
Gastos do exercício	2 601 524	2 260 442

A rubrica de Custos com serviços correntes inclui Euros 23 137 correspondente a 2 Administradores não Executivos (2017: Euros 35 689).

21. PROVISÕES

Em 2018 e 2017, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Outras	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2017	2 300 344	28 748 464	-	31 048 808
Aumentos (Nota 6)	1 192 681	1 008 083	1 877 151	4 077 915
Reposições (Nota 6)	-	(1 022 696)	-	(1 022 696)
Transferências /Regularizações	-	(11 857 174)	-	(11 857 174)
Saldo em 30 de setembro de 2017	3 493 025	16 876 677	1 877 151	22 246 853
Aumentos (Nota 6)	706 383	(358 819)	(329 850)	17 714
Reposições (Nota 6)	(11 074)	1 022 696	-	1 011 622
Transferências /Regularizações	(29 177)	(3 710 366)	-	(3 739 543)
Saldo em 31 de dezembro de 2017	4.159.157	13.830.187	1.547.301	19 536 645
Aumentos (Nota 6)	1 050 467	-	-	1 050 467
Reposições (Nota 6)	(595 119)	(649 264)	(1 547 301)	(2 791 684)
Transferências /Regularizações	34 257	20 335 455	-	20 369 712
Saldo em 30 de setembro de 2018	4 648 762	33 516 377	-	38 165 139

O desfecho das provisões para processos judiciais depende de decisões do tribunal.

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.

Os valores incluídos na linha Transferências/ Regularizações incluem cerca de 11,3 milhões de Euros relativos à constituição de provisões em 2018 e cerca de 8,3 milhões de euros de montantes que se encontravam reconhecidos em passivos por impostos diferidos.

22. PASSIVOS REMUNERADOS E OUTROS PASSIVOS

22.1. Passivos remunerados

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, os passivos remunerados detalham-se como segue:

30-09-2018							
Valores em Euros	Montante	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	Abril 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	-	(2 105 171)			-	-	(2 105 171)
Banco Europeu de Investimento							
Empréstimo BEI Ambiente A	4 642 857	4 642 857	Dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor	4 642 857	-	
Empréstimo BEI Ambiente B	10 000 000	10 000 000	Junho 2021	Taxa variável indexada à Euribor	3 333 333	6 666 667	
Empréstimo BEI Energia	46 041 667	46 041 667	Dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7 083 333	38 958 333	
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	Abril 2021	Taxa Fixa	-	70 000 000	
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 25M	25 000 000	25 000 000	Dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor	25 000 000	-	
Programa de Papel Comercial 75M	75 000 000	-	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-	
Programa de Papel Comercial 100M	100 000 000	-	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-	
Programa de Papel Comercial 100M	35 000 000	35 000 000	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	35 000 000	
Programa de Papel Comercial 100M	50 000 000	50 000 000	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	50 000 000	
Programa de Papel Comercial 100M	35 000 000	35 000 000	Fevereiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor	35 000 000	-	
Comissões	-	-			-	-	
Linhas bancárias							
Linha curto prazo 20M	20 450 714	-			-	-	
Subsídios reembolsáveis							
Subsídios reembolsáveis	-	5 875 450			1 938 217	3 937 233	
		824 454 803			76 997 741	747 457 062	

31-12-2017							
Valores em Euros	Montante	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	Abril 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	-	(1 703 383)			-	-	(1 703 383)
Banco Europeu de Investimento							
Empréstimo BEI Ambiente A	9 285 714	9 285 714	Dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor	9 285 714	-	
Empréstimo BEI Ambiente B	11 666 666	11 666 666	Junho 2021	Taxa variável indexada à Euribor	3 333 333	8 333 333	
Empréstimo BEI Energia	49 583 333	49 583 333	Dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7 083 333	42 500 000	
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	Abril 2021	Taxa Fixa	-	70 000 000	
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 25M	25 000 000	25 000 000	Dezembro 2018	Taxa variável indexada à Euribor	25 000 000	-	
Programa de Papel Comercial 75M	75 000 000	-	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-	
Programa de Papel Comercial 100M	100 000 000	-	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-	
Comissões	-	(515 766)			-	-	(515 766)
Financiamento							
Financiamento curto prazo 50M	50 000 000	50 000 000	Fevereiro 2018	Taxa variável indexada à Euribor	50 000 000	-	
Financiamento curto prazo 50M	50 000 000	50 000 000	Abril 2018	Taxa variável indexada à Euribor	50 000 000	-	
Linhas bancárias							
Linha curto prazo 20M	20 450 714	-			-	-	
Linha curto prazo Usd	10 000 000	5 503 210			5 503 210	-	
Subsídios reembolsáveis							
Subsídios reembolsáveis	-	4 237 695			-	4 237 695	
		818 057 471			150 205 591	667 851 880	

Em 2018, à semelhança de 2017, a Navigator, tem continuado a colocar emissões de curto prazo de Papel Comercial, em regime de leilão.

Em Julho 2018, o Grupo contratou um financiamento com o BEI no valor € 40 milhões, ainda não utilizado, associado ao investimento de aumento de capacidade na Figueira da Foz, continuando o esforço permanente de otimização da sua estrutura financeira e extensão de maturidades.

Em 30 de setembro de 2018, o custo médio da dívida, considerando a taxa de juro, os encargos com comissões anuais e as operações de cobertura era de 1,5% (a 31 de dezembro de 2017 era de 1,6%).

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

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Não corrente		
1 a 2 anos	225 992 927	12 337 297
2 a 3 anos	234 333 196	191 421 157
3 a 4 anos	54 861 111	227 007 018
4 a 5 anos	9 861 111	9 861 111
Mais de 5 anos	224 513 886	229 444 444
	749 562 232	670 071 028
Comissões	(2 105 170)	(2 219 148)
	747 457 062	667 851 880

Em 30 de setembro de 2018, o Grupo tinha contratados Programas de Papel Comercial e linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 195 450 714 (31 de dezembro de 2017: Euros 195 450 714).

Em 30 de setembro 2018 e 31 de dezembro de 2017, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	747 457 062	667 851 880
Corrente	76 997 741	150 205 591
	824 454 803	818 057 471
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	81 550	81 795
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	39 359 937	71 125 699
Outras aplicações de tesouraria	53 427 260	54 123 542
	92 868 746	125 331 036
Dívida líquida remunerada	731 586 057	692 726 434

A reconciliação da dívida remunerada com os efeitos da demonstração dos fluxos de caixa apresenta-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Saldo em 1 de janeiro	818 057 471	708 261 286
Pagamento de empréstimos obtidos	(111 262 788)	(44 702 381)
Recebimentos de empréstimos obtidos	120 030 000	155 503 210
Subsídios reembolsáveis	(2 483 858)	(1 455 171)
Varição dos encargos com a emissão de empréstimos	113 978	450.527
Varição da Dívida remunerada	6 397 332	109 796 185
Dívida remunerada em 31 de dezembro	824 454 803	818 057 471

A diferença entre o montante de Euros 6 397 332 e os Euros 38 859 621 deve-se ao efeito da variação de caixa e equivalentes de caixa.

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 2018, na rubrica de outras aplicações de tesouraria está incluído o montante de Euros 53 426 052 que se encontra aplicado num portfólio de obrigações.

O Justo valor dos empréstimos obrigacionistas, tendo em consideração a data e respetivas condições de contratação, apurado de acordo com o nível 2 da hierarquia de justo valor, não difere substancialmente do valor contabilístico divulgado.

A evolução da dívida líquida remunerada do Grupo, nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017 é como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017	Restantes trimestres	31-12-2017
<i>Em 1 de Janeiro</i>	692 726 435	640 719 698	-	640 719 698
Pagamentos com emissão de dívida	2 105 171	2 293 378	(74 230)	2 219 148
Pagamento de juros	13 038 152	9 262 882	2 911 493	12 174 374
Recebimento de juros	723 494	(1 872 784)	(258 732)	(2 131 516)
Pagamento de dividendos e distribuição de reservas	200 002 777	250 007 056	-	250 007 056
Aquisição de ações próprias	-	-	-	-
Recebimentos relativos a atividades de investimento	(69 026 158)	-	-	-
Pagamentos relativos a investimentos financeiros	-	-	-	-
Pagamentos relativos a ativos fixos tangíveis	155 644 200	63 805 782	35 057 613	98 863 395
Efeitos cambiais acumulados	(9 220 628)	2 836 592	(57 174)	2 779 418
Recebimento de dividendos	-	-	-	-
Recebimentos líquidos da atividade operacional	(254 407 387)	(225 060 671)	(86 844 468)	(311 905 139)
Variação da dívida líquida	38 859 621	101 272 236	(49 265 498)	52 006 737
Em 30 de setembro	731 586 057	741 991 934	(49 265 498)	692 726 435

Ou, de outro modo, a variação da dívida líquida remunerada do Grupo nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017 foi como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2018	9 meses 30-09-2017	Restantes trimestres	31-12-2017
Resultado líquido do período	171 765 004	145 801 093	61 968 044	207 769 137
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	97 764 203	111 529 226	33 174 673	144 703 899
Provisões líquidas	(1 741 217)	3 055 219	1 029 336	4 084 555
	267 787 990	260 385 538	96 172 053	356 557 592
Variação do fundo de maneo	10 098 838	36 983 422	(77 824 971)	(40 841 549)
Variação líquida dos ativos fixos tangíveis	(152 640 688)	(76 077 628)	(30 205 853)	(106 283 481)
Dividendos e reservas distribuídas	(200 002 777)	(250 007 056)	-	(250 007 056)
Aquisição de ações próprias	-	-	-	-
Variação na responsabilidade líquida com Planos de benefícios a empregados	(4.224.423)	(453 259)	1 820 133	1 366 874
Outras variações nos capitais próprios	17 506 512	11 892 393	(23 081 794)	(11 189 401)
Variação com encargos com emissão de obrigações	113 978	954 846	(504 320)	450 526
Outras variações em ativos e passivos não correntes	22 500 949	(84 950 491)	82 890 249	(2 060 242)
Variação da dívida líquida (Free Cash Flow)	(38 859 621)	(101 272 236)	49 265 500	(52 006 737)

22.2. Outros passivos

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a rubrica de Outros passivos não correntes detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Não corrente		
Subsídios	22 118 375	25 466 139
	22 118 375	25 466 139

O valor dos subsídios corresponde e 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 2018 e 31 de dezembro de 2017 o Grupo utilizava os seguintes bens reconhecidos na demonstração da posição financeira via IFRIC 4:

Valores em Euros	30-09-2018		
	Valor aquisição	Depreciação acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - Omya	14 000 000	(13 621 622)	378 378
	14 000 000	(13 621 622)	378 378

Valores em Euros	31-12-2017		
	Valor aquisição	Depreciação acumulada	Valor líquido contabilístico
Equipamentos - Omya	14 000 000	(12 486 487)	1 513 513
	14 000 000	(12 486 487)	1 513 513

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

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Não corrente		
Equipamentos	-	-
Corrente (Nota 22)	1 334 232	2 213 644
	1 334 232	2 213 644

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.

23. ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA

Em Dezembro de 2017, a Navigator celebrou um contrato de compra e venda do seu negócio de *pellets* nos Estados Unidos com uma *joint venture* gerida e explorada por uma entidade associada da Enviva Holdings, LP, no montante de 135 milhões de USD.

Na sequência, na Demonstração da posição financeira consolidada a 31 de dezembro de 2017, os ativos em questão encontravam-se identificados como “Ativos não correntes detidos para venda” e discriminam-se como segue:

Valores em Euros	31-12-2017
Ativos fixos tangíveis	85 433 905
Inventários	803 143
	86 237 048

O negócio foi concluído em fevereiro de 2018.

24. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Fornecedores c/c	86 573 188	88 917 184
Fornecedores recepção e conferência - logística	7 282 626	13 346 881
Fornecedores recepção e conferência - outros	58 657 886	54 953 985
Fornecedores de imobilizado c/c	2 362 681	5 115 782
Locação financeira (Nota 21)	1 334 232	2 213 644
Fornecedores de empresas relacionadas (Nota 26)	(24 079)	71 753
Instrumentos financeiros derivados (Nota 25)	4 787 038	3 256 492
Outros credores - licenças de emissão CO ₂	4 350 698	4 420 178
Comissões a liquidar por vendas	152 937	138 682
Consolidação fiscal (Semapa) (Nota 26)	7 429 319	7 429 319
Outros credores	2 129 406	2 475 273
Acréscimos de gastos	71 504 343	65 934 375
Rendimentos diferidos	17 705 568	11 236 298
	264 245 844	259 509 848

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, as rubricas de Acréscimos de gastos e Rendimentos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Acréscimos de gastos		
Custos com o pessoal - prémio de desempenho	22 085 632	17 414 930
Custos com o pessoal - outros custos	23 609 673	22 670 683
Juros a pagar	3 198 689	2 687 393
Bónus a pagar a fornecedores	6 503 270	7 761 518
Taxa de recursos hídricos	2 036 555	2 011 427
Responsabilidade com rendas	8 561 601	6 716 206
Outros	5 508 922	6 672 218
	71 504 342	65 934 375
Rendimentos diferidos		
Subsídios ao investimento	5 700 476	5 859 834
Subsídios - licenças de emissão CO ₂	1 581 921	261 097
Outros Subsídios atribuídos	6 498 369	1 190 564
Outros rendimentos diferidos - ISP	3 924 802	3 924 802
	17 705 568	11 236 298

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 os proveitos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Ao abrigo dos contratos AICEP		
The Navigator Company, S.A.	-	10 132
Enerpulp, S.A.	6 059 984	7 197 936
Navigator Pulp Cacia, S.A.	11 073 939	12 798 599
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	559 143	694 637
Navigator Pulp Figueira, S.A.	6 755 654	7 849 708
Navigator Parques Industriais, S.A.	2 062 549	2 107 066
Navigator Paper Figueira, S.A.	693 717	137 250
Navigator Tissue Cacia, S.A.	-	-
	27 204 985	30 795 328
Outros		
Raiz	293 948	60 506
Viveiros Aliança, SA	319 918	470 139
	613 866	530 645
	27 818 851	31 325 972

No decurso de 2018 e 2017, a rubrica de subsídios – Licenças de emissão de CO₂ registou os seguintes movimentos:

Valores em Euros	2018	2017
Subsídios - Licenças de emissão CO₂		
Saldo inicial	-	-
Reforço	3 984 110	2 738 778
Utilização	(2 402 189)	(2 202 466)
Saldo em 30 de setembro	1 581 921	536 312
Restantes trimestres		(536 312)
Saldo em 31 de dezembro		-

Estes montantes correspondem à atribuição gratuita de licenças de emissão para toneladas de CO₂ a diversas empresas do Grupo (2018: 477 139 e 2017: 495 037).

25. ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

25.1. Instrumentos financeiros derivados detidos para negociação

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Moeda	Nocional	30-09-2018		Líquido	31-12-2017
			Positivos	Negativos		Líquido
Negociação						
Forwards - Licenças de CO2	EUR	1 397 500	-	-	-	-
Forward Anti-Dumping	USD	-	-	-	-	1 149 981
Forwards cambiais	USD	81 000 000	-	(722 144)	(722 144)	669 733
Forwards cambiais	GBP	6 850 000	-	(23 452)	(23 452)	8 407
		89 247 500	-	(745 596)	(745 596)	1 828 121

O Grupo tem uma exposição cambial nas vendas que fatura 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 objetivo proteger o saldo dos valores da demonstração da posição financeira denominados em divisas contra as respetivas 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* – em 30 de setembro de 2018 ascende a Euros (745 596) (31 de dezembro de 2017: Euros 1 828 121).

Para além das aquisições efectuadas em 2015 e 2016 de 400.000 licenças de emissão de CO2, para entrega em 2018-2019 e das 100.000 licenças de CO2 adquiridas em 2017, para entrega em 2020, no corrente exercício, não se efetuaram quaisquer aquisições adicionais.

25.2. Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados designados como de cobertura, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	Moeda	Nocional	30-09-2018		31-12-2017	
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Coberturas (net investment)	USD	-	19 100	-	19 100	114 914
Coberturas (vendas futuras)	USD	169 666 667	-	(1 419 220)	(1 419 220)	1 701 360
Coberturas (vendas futuras)	GBP	49 016 667	598 413	-	598 413	-
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Papel comercial	EUR	125 000 000	-	(630 028)	(630 028)	(746 982)
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR	200 000 000	-	(1 992 193)	(1 992 193)	(2 509 510)
			617 513	(4 041 441)	(3 423 927)	(1 440 218)

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 setembro de 2018, com um nocional em aberto de USD 25 050 000.

Face à natureza do ativo sob cobertura, foi tomada a decisão de não se proceder à renovação do produto.

Cobertura de vendas futuras - Risco cambial EUR/USD

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

Neste âmbito, no decorrer do último trimestre do exercício de 2017, o Grupo contratou um conjunto de estruturas financeiras para cobrir uma parte da exposição cambial líquida das vendas estimadas em USD para 2018. Os instrumentos financeiros derivados vigentes desde 1 de janeiro de 2017 são Opções e *Zero Cost Collar*, num valor global de 120 000 000 USD, das quais 30 000 000 USD se mantêm em vigor, atingindo a sua maturidade em 31 de dezembro de 2018. Já em 2018, procedeu-se a um reforço dos instrumentos financeiros, pela via da contratação adicional de 176 000 000 USD de Opções e *Zero Cost Collar* (dos quais 58 666 667 USD se mantêm em vigor) e 92 000 000 GBP, por via de Opções com maturidade no primeiro trimestre de 2019, dos quais 42 166 667 GBP se mantêm em vigor à presente data.

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.

25.3. 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.

25.4. 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.

25.5. 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	30-09-2018	30-09-2017
Ganhos /(Perdas) cambiais em contas de terceiros	1 231 922	(3 233 678)
Ganhos /(Perdas) de instrumentos financeiros de cobertura (Nota 10)	(3 591 043)	518 880
Ganhos /(Perdas) de instrumentos financeiros de negociação (Nota 10)	(1 871 149)	3 977 870
Juros obtidos:		
Provenientes de depósitos e outros valores a receber (Nota 10)	610 098	1 446 264
Juros suportados:		
De passivos financeiros mensurados ao custo amortizado (Nota 10)	(6 421 248)	(8 276 493)
Outros	(6 495 789)	(921 587)
	(16 537 208)	(6 488 744)

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 2017	(1 943 402)	(4 881 689)	(6 825 091)
Maturidade (Nota 10)	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
Maturidade (Nota 10)	(206 347)	2 291 165	2 084 817
Aumentos/Diminuições de justo valor	-	(6 049 682)	(6 049 683)
Saldo em 31 de dezembro de 2017	1 828 121	(1 440 218)	387 901
Maturidade (Nota 10)	(1 871 149)	(3 591 043)	(5 462 192)
Aumentos/Diminuições de justo valor	(702 568)	1 607 334	904 766
Saldo em 30 de setembro de 2018	(745 596)	(3 423 928)	(4 169 525)

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, os Instrumentos financeiros derivados apresentam as seguintes maturidades:

		Valor Nominal	Maturidade	Tipo	30-09-2018	31-12-2017
					Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD	81 000 000	31-dez-18	Negociação	(722 144)	669 733
Compra Futura de Licenças CO2	GBP	6 850 000	11-fev-19	Negociação	(23 452)	8 407
Cobertura risco Cash Anti-Dumping	EUR	1 397 500	16-mar-20	Negociação	-	-
	USD	-	31-out-18	Negociação	-	1 149 981
					(745 596)	1 828 121
Cobertura Risco cambial - Investimento em subsidiária	USD	-	30-nov-18	Cobertura	19 100	114 914
Cobertura vendas futuras	USD	169 666 667	31-jan-19	Cobertura	(1 419 220)	1 701 360
Cobertura vendas futuras	GBP	49 016 667	31-mar-19	Cobertura	598 413	-
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do papel comercial	EUR	125 000 000	26-mai-20	Cobertura	(630 028)	(746 982)
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR	200 000 000	22-set-23	Cobertura	(1 992 193)	(2 509 510)
					(3 423 928)	(1 440 218)
					(4 169 524)	387 902

26. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, os saldos com empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018			31-12-2017		
	Ativo		Passivo	Ativo		Passivo
	Clientes	Fornecedores	Outros credores (consolidação fiscal)	Clientes	Fornecedores	Outros credores (consolidação fiscal)
Semapa - Soc. De Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	-	7 429 319	-	(33)	7 429 319
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	148 797	226	-	27 650	298	-
Secil Britas, S.A.	-	2 787	-	-	10 125	-
Enermontijo, S.A.	60 947	18 338	-	54 656	12 551	-
Enerpar, SGPS, Lda.	-	-	-	-	21 598	-
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	-	-	-	27 216	-
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	(45 430)	-	-	-	-
	209 744	(24 079)	7 429 319	82 306	71 753	7 429 319

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2018 e 2017, as transações ocorridas entre empresas do Grupo e empresas relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018		30-09-2017		
	Vendas e prestações de serviços	Materiais e serviços consumidos	Vendas e prestações de serviços	Compras	Materiais e serviços consumidos
Semapa - Soc. De Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	6 897 808	-	-	6 329 254
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	162 973	954	54 927	301 000	993
Secil Britas, S.A.	-	24 644	-	-	27 586
Enermontijo, S.A.	292 269	416 031	187 474	-	85 049
Enerpar, SGPS, Lda.	-	17 401	-	-	169 029
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	157 976	-	-	200 085
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	381 653	-	-	140 145
	455 241	7 896 467	242 401	301 000	6 952 141

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.

27. NÚMERO DE PESSOAL

Em 30 de setembro de 2018 o número de Colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo ascendia a 3 267 (3 197 em 31 de dezembro de 2017), os quais se distribuem por segmento de negócio como segue:

Em 30 de setembro de 2018	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	TOTAL
Sites Industriais / Florestais					
Setúbal	-	947	-	236	1 183
Cacia	275	-	140	82	497
Figueira da Foz	-	869	-	137	1 006
Vila Velha de Ródão	-	-	217	-	217
Lisboa	-	-	-	105	105
Greenwood	-	-	-	-	-
Moçambique	-	-	-	153	153
	275	1 816	357	713	3 161
Empresas Comerciais					
Europa	9	73	10	-	92
Américas	-	9	-	-	9
Overseas	-	5	-	-	5
	9	87	10	-	106
	284	1 903	367	713	3 267

Em 31 de dezembro de 2017	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	TOTAL
Sites Industriais / Florestais					
Setúbal	-	925	-	248	1 173
Cacia	269	-	19	85	373
Figueira da Foz	-	865	-	131	996
Vila Velha de Ródão	-	-	206	-	206
Lisboa	-	-	-	112	112
Greenwood	-	-	-	77	77
Moçambique	-	-	-	163	163
	269	1 790	225	816	3 100
Empresas Comerciais					
Europa	7	68	9	-	84
Américas	-	9	-	-	9
Overseas	-	4	-	-	4
	7	81	9	-	97
	276	1 871	234	816	3 197

28. COMPROMISSOS

28.1 Garantias Prestadas a Terceiros

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Autoridade Tributária - IRC 2013	24 053 434	26 022 893
Agência Estatal de Administ. Tributária Espanhola	1 033 204	1 033 204
Desalfandegamento de produtos	1 835 250	1 835 250
IAPMEI	2 438 132	5 209 320
Simria	338 829	338 829
Outras	881 268	781 139
	30 580 117	35 220 636

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. Em 2018, a garantia prestada pela Navigator *Tissue* Ródão, S.A. foi desmobilizada.

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 garantiu a dívida em questão e contestou a liquidação.

28.2 Compromissos de compra

Os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em 30 de setembro de 2018 a Euros 57.617.180, relativos a investimentos em equipamento fabril. Em 31 de dezembro de 2017 estes compromissos ascendiam a Euros 106 987 184.

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, os compromissos relativos a contratos de Locação Operacional detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
Liquidação		
2018	2 040 849	1 928 848
2019	1 575 947	1 603 868
2020	1 078 644	1 077 787
2021	552 329	603 254
2022	108 664	138 413
Posteriores	48 527	50 077
	5 404 958	5 402 246

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, os compromissos, não descontados, relativos a contratos de Rendas de terrenos florestais externos ao Grupo detalhavam-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2018	31-12-2017
2018	1 287 247	3 965 857
2019	3 958 402	3 818 115
2020	3 646 917	3 502 754
2021	3 474 123	3 318 277
2022	3 267 822	3 119 248
Posteriores	38 319 830	35 774 462
	53 954 340	53 498 715

29. ATIVOS CONTINGENTES

29.1 Reclamações /Impugnações de índole fiscal

29.1.1 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.

Em 13 de Dezembro de 2017 a The Navigator Company, S.A. celebrou um acordo extrajudicial com as Finanças, no qual se reconheceu a responsabilidade do FRDP pelo ressarcimento do valor de Euros 5 725 771, correspondente ao valor de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas (IRC) pago indevidamente, resultante de invocada qualificação/consideração incorreta, por parte da administração tributária, da menos valia fiscal apurada na sequência das operações realizadas pela então Soporcel, S.A. em 2003, e, bem assim, a promover a restituição à Navigator da mencionada quantia.

Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 24 649 956, 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	Acordo extra-judicial de 13 de Dezembro de 2017	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	-	(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)	5 725 771	(975 347)	(5 725 771)	964 576
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)	3 257 299	(975 347)	(5 725 771)	24 649 956

29.1.2 Liquidações pagas em contencioso

Em 30 de setembro de 2018 e 31 de dezembro 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	30-06-2018	31-12-2017
IVA 2003	2 509 101	2 509 101
IRC agregado 2005	10 394 386	10 394 386
IRC agregado 2006	8 150 146	8 150 146
	21 053 633	21 053 633

29.2 Questões de índole não fiscal

29.2.1 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, foram nomeados peritos pelas partes, o relatório pericial foi emitido em Julho de 2017, tendo sido, nessa sequência requerida, quer pela

The Navigator Company, S.A., quer pelo Ministério das Finanças, a comparência dos Peritos designados em audiência de julgamento, para prestação de esclarecimentos verbais sobre o relatório pericial, encontrando-se ainda por designar a data para realização da audiência de julgamento

29.2.2 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 apresentada em 28 de outubro de 2008, o qual mereceu indeferimento do Tribunal de Almada 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.

29.2.3 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, respetivamente, correspondentes a 11,5% e 15,5% das aplicações relevantes, 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.

Relativamente a Cacia, os contratos já se encontram assinados com data de 13 de dezembro de 2017 e de 20 de abril de 2018, para a natureza financeira e fiscal, respetivamente, aguardando-se a homologação pelas instâncias comunitárias.

30. 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 Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Navigator Products & Technology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, 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	100,00	-	100,00
Navigator International GmbH	Alemanha	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 Tissue Iberica, S.A.	Espanha	-	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
Magellan Holdings Inc.	EUA	25,00	75,00	100,00
Navigator Financial Services Sp. Z o.o.	Polónia	25,00	75,00	100,00
Navigator Floresta, SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	-	97,00	97,00
Navigator Forest Portugal, 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
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
Bosques do Atlântico, SL	Espanha	-	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 Africa, SRL	Itália	-	100,00	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	-	95,00	95,00
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	89,91	89,91
Ema Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	90,72	90,72
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.	Suíça	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	Rússia	-	100,00	100,00
Navigator Paper Mexico	México	-	100,00	100,00
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	97,00	3,00	100,00

31. EVENTOS RELEVANTES E SUBSEQUENTES

31.1 Paragem de produção no centro fabril da Figueira da Foz devido à passagem do Furacão Leslie

Recentemente, já após o fecho do período, a passagem do Furacão Leslie em Portugal no dia 13 de Outubro provocou estragos no centro fabril da Figueira da Foz, tendo este ficado sem fornecimento de eletricidade, água e telecomunicações e obrigando à suspensão da laboração. O esforço e desempenho notável das equipas locais, assim como o apoio e envolvimento de

várias equipas multidisciplinares do Grupo, permitiram iniciar de imediato todos os trabalhos necessários à reparação dos danos causados e minimizar o tempo de paragem, colocando a linha de pasta e as máquinas de papel 1 e 2 rapidamente a funcionar. No entanto, esta paragem provocou uma perda de produção que se estima em cerca de 9 mil toneladas de pasta e 10 mil toneladas de papel, o que limitará os volumes disponíveis para venda no último trimestre.

31.2 Decisão do Tribunal Constitucional – Auto de Recurso nº 486/15

Em 11 de junho de 2018 a Navigator foi notificada da sentença do Tribunal Constitucional relativamente ao Processo nº 486/15 (auto de recurso), no qual aquele tribunal vem considerar inconstitucional o nº 1 do artigo 92º do CIRC, na interpretação segundo a qual diminui para 10% a margem da colecta de IRC suscetível de ser utilizada pela dedução de benefícios fiscais relativos ao RFAI, quando no momento do apuramento do benefício essa margem era de 25%.

Esta decisão terá um impacto muito positivo no processo relativo ao IRC de 2013, esperando-se que permita a breve trecho reduzir a garantia bancária para este processo (Nota 37), bem como ressarcir o Grupo dos encargos suportados com a mesma.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco
Presidente

Diogo António Rodrigues da Silveira
Vice-Presidente Executivo

Luis Alberto Caldeira Deslandes
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

José Miguel Pereira Gens Paredes
Vogal

Manuel Soares Ferreira Regalado
Vogal

Paulo Miguel Garcês Ventura
Vogal

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
Vogal

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
Vogal