

'22

Relatório
1º trimestre

1 / 3

UMA BIOINDÚSTRIA NO LADO CERTO DO FUTURO



The Navigator Company, S.A.
Sociedade Aberta

Capital Social
500 000 000 Eur

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

Sede
Península
de Mitrena,
Freguesia
do Sado
- Setúbal



THE
NAVIGATOR
COMPANY

ÍNDICE

1. DESEMPENHO DO 1º TRIMESTRE DE 2022	2
2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	3
3. ANÁLISE DE RESULTADOS	4
4. DADOS OPERACIONAIS TRIMESTRAIS	8
5. PERSPETIVAS FUTURAS	10
6. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS E NOTAS ..	12

1. DESEMPENHO DO 1º TRIMESTRE DE 2022

O início de 2022 está marcado pela invasão Russa da Ucrânia e começo da guerra na Europa. A Europa vive hoje num ambiente geopolítico adverso: o futuro próximo antevê-se muito desafiante, num contexto internacional de extrema incerteza e instabilidade. Assistimos a um agravamento generalizado dos custos das matérias-primas, nomeadamente químicos, da energia e de logística. Os constrangimentos têm-se agravado, e a Navigator está a gerir esta tendência desfavorável com um forte empenho no aumento de eficiência, potenciando a produtividade, moderando o aumento dos custos variáveis via contenção dos consumos, e com um esforço continuado de controlo dos custos fixos.

Neste enquadramento desfavorável, a Navigator conseguiu um incremento das suas vendas, compensando as fortes pressões sobre os custos. A operar em concorrência nos mercados internacionais, onde o preço é definido com base nas expectativas dos agentes e no balanço entre a oferta e a procura, é a resiliência e agilidade do modelo de negócio que suportam os bons resultados. O modelo baseado na excelente qualidade da fibra e verticalmente integrado permitiu operar com eficiência competitiva. O profundo conhecimento de todas as equipas, e uma estratégia de diferenciação alicerçada em produtos premium e marcas próprias de prestígio e reputação internacional, suportam o bom desempenho da Companhia neste contexto de mercado de forte incerteza.

Análise do 1º trimestre (vs. 4º T 2021 e vs. 1ºT 2021)

- A dinâmica do mercado de papel foi condicionada por diversos fatores, no trimestre, desde logo pelo escalar da guerra na Europa que condicionou os mercados com aumento de incerteza e receios de disrupção nas várias cadeias de abastecimento a montante e a jusante da nossa atividade. O conseqüente aumento de custos face ao trimestre anterior foi bastante expressivo, com destaque para as matérias-primas, nomeadamente os químicos, energia e logística. Saliente-se que os incrementos de custos não expressam ainda na totalidade os aumentos de preços já anunciados pelos fornecedores, dado que em parte refletem stocks ou contratos que transitaram de 2021;
- Por outro lado, a greve prolongada no Norte da Europa, em alguns dos competidores da Navigator, com impacto em todos os papéis de impressão e escrita, os constrangimentos logísticos, que já se fazem sentir há mais de um ano, bem como a saída e conversão expressiva de capacidade, nomeadamente na Escandinávia, condicionaram significativamente o volume da oferta disponível na Europa;
- O trimestre foi marcado por um forte crescimento dos preços da pasta com o índice de referência a aumentar +48% em USD e +58% em Euros em relação ao preço médio do 1º trimestre de 2021 e a aumentar +1% em USD e +3% em Euros em relação ao 4º trimestre de 2021;
- Condicionado pelo índice de preços da pasta, pelo aumento generalizado da energia, matérias-primas e logística, e ainda por um balanço oferta vs procura ímpar, o índice de preços do papel na Europa registou também um forte crescimento no 1º trimestre de 2022, tanto em comparação com o preço médio do 1º trimestre de 2021 (+28%), como face ao preço médio do trimestre anterior (+15%);
- O volume de vendas de papel situou-se 17% abaixo do 4º trimestre de 2021 e 3% abaixo do 1º trimestre de 2021. A evolução negativa fundamentou-se na necessidade de reposição de stocks e em dificuldades logísticas que se vinham já a sentir, acrescidas pelo constrangimento nos meios rodoviários desencadeado pela greve em Espanha no final do trimestre, e conseqüente migração de volume do modal rodoviário para o marítimo na Europa;

- O volume de vendas de pasta ficou 9% abaixo do 4º trimestre e 1% abaixo do 1º trimestre de 2021, dada também a necessidade de reposição de stocks de pasta e maior integração em papel;
- O volume de tissue diminuiu 6% em relação ao trimestre anterior e 4% face ao trimestre homólogo, essencialmente pelo desacelerar acentuado de vendas de bobines, tendo o segmento de produto acabado continuado a registar crescimento;
- O volume de produção aumentou em todos os negócios face ao período homólogo, com aumento de 12% no segmento de pasta, 5% no segmento de papel, 2% no segmento de Tissue e 3% no segmento de energia, o que potenciou aumentos de eficiência no uso de várias matérias-primas;
- O volume de negócios totalizou € 492 milhões, impulsionado pela evolução favorável de preços, um crescimento de 44% face ao trimestre homólogo e 3% face ao trimestre anterior; saliente-se que a Navigator exportou 93% das suas vendas de UWF no primeiro trimestre, com apenas 7% das suas vendas realizadas no mercado nacional;
- A Empresa atingiu um EBITDA de € 122 milhões e uma margem sobre vendas de 25% (+ 4 p.p. face ao trimestre homólogo e + 2 p.p. face ao último trimestre), beneficiando do esforço de melhoria de eficiência e consumos, e evolução favorável dos preços de venda estabelecidos nos mercados internacionais;
- Os resultados líquidos do trimestre totalizaram € 50,6 milhões e comparam com €51,2 milhões registados no 4º trimestre de 2021 e € 23,5 milhões do trimestre homólogo;
- Destaca-se a forte geração de Free Cash Flow de € 77 milhões e a redução do endividamento líquido para € 518 milhões reduzindo o rácio de Net Debt / EBITDA para um nível de 1,3 X.

2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES

Milhões de euros	1º T 2022	1º T 2021	Varição ⁽⁸⁾ 1ºT 22/1ºT 21	4ºT 2021	Varição ⁽⁸⁾ 1ºT 22/4ºT 21
Vendas Totais	492,2	340,8	44,4%	476,2	3,4%
EBITDA ⁽¹⁾	121,6	70,6	72,3%	108,7	11,8%
Resultados Operacionais (EBIT)	89,4	40,1	123,1%	72,8	22,8%
Resultados Financeiros	- 4,7	- 9,7	51,7%	- 5,0	6,6%
Resultado Líquido	50,6	23,5	115,2%	57,2	-11,5%
Cash Flow Exploração	82,8	54,0	28,8	93,1	- 10,3
Cash Flow Livre ⁽²⁾	77,0	56,4	20,5	52,1	24,9
Investimentos	14,7	20,1	- 5,4	28,3	- 13,6
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	517,9	623,6	- 105,7	594,8	- 77,0
EBITDA/Vendas	24,7%	20,7%	4,0 pp	22,8%	1,9 pp
ROS	10,3%	6,9%	3,4 pp	12,0%	-1,7 pp
ROCE ⁽⁴⁾	22,1%	9,5%	12,6 pp	17,4%	4,7 pp
ROE ⁽⁵⁾	19,1%	9,1%	10,0 pp	22,1%	-3,0 pp
Autonomia Financeira	40,6%	39,9%	0,7 pp	41,4%	-0,7 pp
Dívida Líquida Remunerada / EBITDA ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	1,28	2,33	-1,05	1,68	-0,40

1. Resultados operacionais + amortizações + provisões;
2. Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias
3. Passivos remunerados – disponibilidades (não inclui o efeito do IFRS 16)
4. ROCE = Resultados operacionais anualizados / Média do Capital empregue (N+(N-1))/2
5. ROE= Resultados líquidos anualizados / Média dos Capitais Próprios (N+(N-1))/2
6. (Passivos remunerados – disponibilidades) / EBITDA correspondente aos últimos 12 meses;
7. Impacto IFRS 16: Net Debt / EBITDA 1ºT 2022 de 1,41; Net Debt / EBITDA 1º T 2021: 2,53;
8. Variação de valores não arredondados

3. ANÁLISE DE RESULTADOS

No primeiro trimestre de 2022, a The Navigator Company registou um volume de negócios de € 492 milhões, tendo as vendas de papel representado cerca de 67% do volume de negócios, as vendas de pasta 11%, as vendas de tissue 9% e as vendas de energia 13%.

Dinâmica do mercado de papel muito condicionada pela redução da capacidade na Europa e Estados Unidos e pela redução da oferta nos mercados do Médio Oriente e África

A procura global de papéis de impressão e escrita cresceu 0,6% (YTD fevereiro), tendo o papel UWF registado um crescimento de 0,7% e os papéis coated 4,5%; já os papéis com fibra obtida por via mecânica registaram uma queda de -4,1%.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF durante o trimestre teve uma evolução negativa de 6,8%. Esta quebra na procura aparente resulta do modelo de cálculo (baseado em entregas dos produtores) que foi muito influenciado pelos constrangimentos da oferta a que assistimos na Europa (-9% YoY, sobretudo no seguimento do fecho de uma fábrica na Escandinávia no final do 3ºT 2021) a que acresceu a greve na mesma região, iniciada em janeiro, e o baixo nível de importações em resultado das atuais dificuldades logísticas. Sem estes efeitos, a procura aparente de papel UWF na Europa teria tido, certamente, uma evolução positiva.

Nos Estados Unidos verificou-se estabilidade na procura de papel UWF no primeiro trimestre (-0,1% YoY) e nas restantes regiões mundiais o crescimento da procura de papel UWF foi na ordem dos 2,1% (YTD fevereiro).

O índice de referência para o papel de escritório na Europa no final de março situava-se em 1.104 € /t, uma evolução positiva face ao início do ano (976 €/t). De realçar o esforço da Navigator na implementação de uma política de preços responsável que permitisse, contudo, proteger margens antecipando os impactos do aumento de custos. De facto, não obstante os aumentos de preços implementados ao longo do trimestre as margens unitárias do negócio de papel mantiveram-se praticamente inalteradas em relação ao período homólogo.

Neste enquadramento, a Navigator mantém uma carteira de encomendas forte, a par com a indústria e reflexo da forte quebra de oferta disponível nas principais regiões onde opera. As vendas de UWF da Navigator totalizaram 327 mil toneladas uma redução de -2,6% face ao período homólogo e 17,2% face ao último trimestre, penalizadas pelos atuais constrangimentos logísticos e pela necessidade de reposição de stocks. O valor das vendas foi impulsionado pela subida generalizada de preços a nível internacional, que a Navigator acompanhou, evidenciando assim um crescimento de cerca de 39% face ao período homólogo e uma queda de 4,6% face ao último trimestre. De referir que a Navigator exportou 93% das suas vendas de UWF no primeiro trimestre, apenas realizando 7% das suas vendas no mercado nacional, no qual a subida de preços foi mais contida.

Na sequência do aumento do influxo de encomendas a par de restrições de oferta, assim como dos expressivos aumentos dos fretes marítimos, o aumento de preços verificado em mercados fora da Europa foi cerca do dobro do que nos mercados Europeus, face ao período homólogo. Por outro lado, na Europa, o aumento de preços foi mais expressivo fora dos mercados Ibéricos.

From Fossil to Forest – aposta na sustentabilidade e inovação através do packaging

A aposta no segmento de packaging continua a consolidar-se e a produção e dinâmica de vendas mantêm-se como planeado.

As máquinas PM1 e PM3 da fábrica de Setúbal asseguram a oferta em regime de flexibilidade, e complementaridade de produtos a nível das gamas de gramagem disponibilizadas por cada uma das máquinas.

A PM1 está já totalmente dedicada a produtos packaging (branco e castanho), mas não perdeu a capacidade de fazer papel UWF sempre e quando necessário. No primeiro trimestre foram atingidas vendas de € 21 milhões para o setor de embalagem, cerca de metade da faturação de todo o ano de 2021, servindo indústrias transformadoras de sacos, embalagens flexíveis e cartão canelado, neste último sobretudo em nichos de maior valor acrescentado (por exemplo, as caixas para uso na área alimentar, ou embalagens, nas quais a impressão e a certificação de garantia de contacto alimentar, que a fibra reciclada não proporciona, são valorizados).

As vendas refletem também as condições atuais favoráveis da procura, a grande aceitação dos produtos da Navigator e o esforço de desenvolvimento da base de clientes e de produtos inovadores, dedicados a aplicações e nichos de maior valor acrescentado.

De realçar que os nossos produtos, com base na fibra de *Eucalyptus globulus*, garantem a produção de sete vezes mais área de embalagem (m²) por hectare de floresta (em comparação com o pinho escandinavo, por exemplo), têm metade do consumo específico de madeira (em comparação, nomeadamente, com o pinho norte-americano), e possibilitam até 14% de economia de gramagem para uma mesma resistência quando comparado com outras fibras concorrentes. Com certificação para o contacto alimentar, são mais resistentes, mais higiénicos e mais seguros para uso na indústria alimentar que, por exemplo, a embalagem com base em fibra reciclada. Adicionalmente resultam em embalagens mais recicláveis e com reciclados de melhor qualidade.

O plano ambicioso de desenvolvimento de produtos iniciado em 2020, mantém-se, quer pelo alargamento de gamas em termos de gramagens, quer pela inovação e desenvolvimento de novas soluções de embalagem sustentáveis, para substituição de produtos de base fóssil/plástico.

No âmbito do projecto gKraft, já em 2022 foram submetidas mais duas patentes, que refletem o esforço de inovação para o aumento de eficiência e foco na qualidade do papel, nomeadamente na resistência e impressão.

Em paralelo, o RAIZ tem desenvolvido extensa investigação a nível das chamadas “barreiras funcionais sustentáveis”. Estas barreiras mais amigas do ambiente visam vir a replicar, usando produtos naturais, as propriedades funcionais oferecidas pelos filmes de origem plástica, ou de forma mais abrangente, pelos produtos de origem fóssil.

A Navigator vai alargando o âmbito de atuação neste segmento, investindo igualmente em servir as indústrias de “enchimento”, focadas em produtos alimentares, como as farinhas, açúcar, massas e cereais de alimentação humana, e as não alimentares, como, por exemplo, as indústrias de argamassas e alimentação animal, através de pacotes ou sacos que podem conter até 30 ou 40 kg.

Como forma de transmitir ao mercado a corrente de mudança em curso no mundo dos materiais de embalagem, a Navigator lançou um logotipo associado à marca gKraft, fazendo uso do “Hashtag” #From Fossil to Forest, que poderá ser aplicado por todos os produtores que usarem o papel gKraft como matéria-prima, reforçando assim o seu compromisso na contribuição para um mundo mais sustentável e permitindo, ao mesmo tempo, que as diferentes entidades parceiras fiquem elegíveis para futuras iniciativas da marca. Este selo de qualidade é, no fundo, uma garantia única para o consumidor final pois assegura que o produto que está a utilizar, sendo uma solução natural, reciclável e biodegradável, contribui para o aumento da fixação de carbono, produção de oxigénio, proteção da biodiversidade, fertilização do solo e para o combate às alterações climáticas. Esta chancela garante também que os

produtos não têm incorporação de fibras recicladas, sendo, portanto, isentos dos contaminantes altamente nocivos para a saúde humana que lhe estão associados, e por isso garantidos para contacto com alimentos.

Preços da pasta estabilizam em máximos históricos

O trimestre foi marcado por uma subida significativa dos preços de referência do mercado da pasta. O índice de referência de pasta hardwood na Europa – PIX BHKP em Euros apresentava no final do trimestre um aumento de 6% em relação ao início do ano, para 1.069 €/t, com uma variação muito expressiva de cerca de 58% nos preços médios do 1º trimestre 2022 vs. 1º trimestre 2021. O índice de referência na China para a pasta hardwood tem vindo a registar um forte aumento de 28% desde o início do ano, tendo terminado o trimestre em 737 USD/t.

Esta melhoria dos preços da pasta na Europa foi sustentada por um conjunto de fatores, entre os quais podemos destacar o aumento da procura de pasta pela indústria papelreira (sobretudo especialidades, papéis de impressão e escrita, packaging e, em menor grau, tissue) bem como por vários choques negativos do lado da oferta de pasta de mercado. No Norte da Europa a greve de um concorrente relevante retirou mais de meio milhão de toneladas de pasta ao mercado. A concentração de paragens de manutenção anuais no 1ºT (estima-se que quase metade das paragens anuais de manutenção nas linhas de fibra curta tenham ocorrido no 1ºT). A invasão da Ucrânia pela Rússia e conseqüente embargo das importações de madeira providas deste país diminuiu drasticamente o fornecimento de madeira importada de bétula no Norte da Europa (estima-se que afete cerca de 1 milhão de toneladas de produção anual deste tipo de pasta). A interrupção de abastecimento de químicos necessário ao fabrico de pasta e a quebra de serviços logísticos criaram constrangimentos operacionais à produção de pasta de mercado na Rússia, restringindo o fornecimento desta no mercado chinês, o seu principal destino. Por outro lado, os constrangimentos logísticos foram também exacerbados pela estratégia muito estrita de zero-covid na China.

A Navigator iniciou o ano de 2022 com um nível de stocks de pasta relativamente baixo, o que, a par com uma maior integração em papel, restringiu a quantidade de pasta disponível para venda no período. As vendas situaram-se assim em 78 mil toneladas, o que reflete uma redução de 1% face ao período homólogo e uma redução de 9% face ao 4º trimestre. A subida de preços de pasta verificada nos últimos 12 meses permitiu compensar o decréscimo de volumes face ao período homólogo com o volume de negócios a refletir uma variação positiva de 52% ainda que registando uma redução de 5% quando comparado com o último trimestre.

Negócio de tissue mantém o bom desempenho

A subida acentuada ao longo do trimestre dos custos de energia, logística e commodities, em particular do preço dos químicos e da pasta, colocou uma grande pressão na margem dos produtores de tissue, tendo um número alargado anunciado aumentos de preço. Neste contexto adverso, a Navigator antecipou o impacto forte de aumento de custos, que ainda se vão continuar a refletir, e acompanhou a subida de preços praticada no sector. Não obstante os aumentos de preços, a margem unitária do negócio tissue sofreu uma redução expressiva quando comparada com o período homólogo.

De referir, que para além de uma política de preços responsável, a Navigator continua a adotar uma gestão prudente dos seus custos variáveis e fixos para contrabalançar os impactos negativos do aumento dos custos da energia, logística e commodities.

O volume de vendas de tissue atingiu 26 mil toneladas, uma redução de perto de 4% face ao trimestre homólogo e de 6% face ao trimestre anterior. A quebra homóloga deve-se essencialmente a um desacelerar acentuado de vendas de bobines, visto que no segmento de produto acabado regista-se um crescimento (+5% vs. 1º trimestre 2021 e relativamente

estável quando comparamos com o último trimestre), tanto em termos domésticos como nos mercados de exportação. A evolução de preços impulsionou o valor das vendas, evidenciando assim um crescimento de cerca de 17% face ao primeiro trimestre de 2021 e 5% face ao último trimestre.

A aposta na inovação no segmento de Tissue mantém-se. Após o lançamento do premiado papel Amoos Aquactive™ – rolo de papel doméstico inovador com sabão integrado apto para limpeza de superfícies, que foi galardoado pelo Prémio Cinco Estrelas 2022, a The Navigator Company lançou no mercado a primeira gama de papel higiénico com perfume de longa duração: o Amoos Air Sense™.

A sofisticação e inovação de produtos como o Amoos Aquactive™ e, agora, o Air Sense™, é possível graças ao trabalho desenvolvido em conjunto com o RAIZ – Instituto de Investigação da Floresta e do Papel, que integra uma equipa de investigadores de topo, além de laboratórios com tecnologia de ponta dedicados à investigação e inovação aplicada a produtos de diversos segmentos, desde pasta, papel, tissue, embalagem entre muitas outras linhas de investigação.

De destacar que todo o papel produzido pela Navigator é sustentável, ambientalmente responsável e biodegradável, obtido a partir de um recurso natural renovável, plantado especificamente para este fim e feito com fibra virgem de eucalipto certificada de acordo com o FSC® (Forest Stewardship Council).

Produção de Energia de 511 Gwh no primeiro trimestre

As centrais de cogeração renováveis do grupo estão desde janeiro do corrente ano a vender a eletricidade produzida valorizada a preços de mercado, em detrimento da tarifa de venda regulada, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 4.º -B do Decreto-Lei n.º 23/2010, de 25 de março, na sua redação atual.

Esta alteração de regime remuneratório decorre da publicação do Decreto-Lei n.º 119-A/2021, de 22 de dezembro, que estabelece entre outros aspetos, um regime excecional aplicável à atividade de cogeração, que permite a venda em mercado por um período máximo de um ano, após o qual regressa à modalidade especial de origem com tarifa regulada.

A venda a preços de mercado permitiu compensar, em parte, a subida de preços de compra de energia na componente ainda não fixada para o período. De referir que o preço do mercado ibérico de eletricidade registou níveis bastante elevados, fechando o trimestre com um preço médio de 228,61 €/MWh face ao preço médio de 44,75 €/MWh registado no período homólogo.

Neste contexto, no primeiro trimestre de 2022, a venda de energia elétrica totalizou € 65 M, o que representa um aumento de 108% face ao período homólogo.

4. DADOS OPERACIONAIS TRIMESTRAIS

Pasta

	1ºT 2021	1ºT 2022	1ºT 22/ 1ºT 21
Produção de BEKP	337,1	378,2	12,2%
FOEX – BHKP Euros/ton	650	1030	58,4%
FOEX – BHKP USD/ton	782	1155	47,6%

Papel

	1ºT 2021	1ºT 2022	1ºT 22/ 1ºT 21
Produção de UWF	348,3	366,0	5,1%
FOEX – A4-BCopy Euros/ton	809	1038	28,3%

Tissue

	1ºT 2021	1ºT 2022	1ºT 22/ 1ºT 21
Produção de bobines	29,4	30,0	2,0%

Energia

	1ºT 2021	1ºT 2022	1ºT 22/ 1ºT 21
Produção (GWh)	479,3	494,0	3,1%

EBITDA: Foco na eficiência das operações e evolução favorável de preços compensam o forte aumento de custos e permitem registar EBITDA de € 122 milhões

Ao longo do trimestre verificou-se uma evolução negativa dos custos de produção em cerca de € 39 milhões, quando comparamos com o período homólogo, penalizados essencialmente pelo aumento de custo da madeira, por via do *mix* de madeiras, e também pelo aumento do custo das fibras externas, da energia e dos químicos.

Verificou-se também um agravamento significativo dos custos de logística que apresentam uma evolução negativa de € 12 milhões; os constrangimentos logísticos mantêm-se e estão a afetar de forma transversal a economia.

O efeito do forte aumento de custos de energia, nomeadamente o aumento de custo de gás natural foi mitigado pela política de cobertura de risco com contratação a taxa fixa para parte das compras de 2022. Recorde-se que em 2020 arrancou a caldeira de biomassa da Figueira da Foz, um investimento que diminuiu significativamente a dependência do Grupo ao gás natural. Por outro lado, a venda de eletricidade produzida valorizada a preços de mercado permitiu compensar, em parte, a subida de preços de compra de eletricidade na componente ainda não fixada para o período.

Face ao período homólogo registámos um aumento de produção transversal a todos os negócios, o que permitiu aumentar a eficiência das operações. O foco da empresa na redução de consumos específicos permitiu atenuar o forte aumento de custos nas matérias primas e matérias subsidiárias, que se fizeram sentir este trimestre, contribuindo assim para os resultados.

O aumento de custos com pessoal acompanhou o desempenho da Navigator no trimestre, que permitirá reforçar a distribuição de prémios aos colaboradores e o reforçar do programa de

rejuvenescimento. Os custos fixos totais acabaram por situar-se 22% acima dos custos fixos do período homólogo, valor essencialmente explicado pela rubrica de custos com pessoal e com o aumento de custos de funcionamento inerentes ao aumento de atividade pós pandemia.

Neste enquadramento, os esforços de aumento de eficiência e contenção de custos bem como a conjuntura favorável de evolução de preços compensaram o forte aumento do custo dos fatores de produção e permitiram atingir um EBITDA de € 122 milhões no trimestre. A margem EBITDA / Vendas foi de 25% (+4,0 p.p. face ao período homólogo). De realçar o impacto positivo líquido da taxa de câmbio no EBITDA, de cerca de € 8 milhões, com um EUR/USD médio do trimestre de 1,12 que compara com 1,20 do período homólogo.

Custos Financeiros reduziram € 5 milhões para €4,7 milhões

Os resultados financeiros situaram-se em € -4,7 milhões (vs. € -9,7 milhões), uma melhoria de € 5,0 milhões, explicada em parte por resultados com valor expressivo ocorridos em 2021 (€ -4,7 milhões) e que não se verificam em 2022, nomeadamente o custo do cancelamento de um swap de taxas de juro associado a um empréstimo obrigacionista, o resultado cambial do financiamento da subsidiária em Moçambique, juros compensatórios recebidos, e proveitos associados ao processo antidumping nos EUA. Sem estes impactos não recorrentes, os resultados financeiros teriam registado uma diminuição de € 0,3 milhões, essencialmente como resultado da evolução positiva dos custos das operações de financiamento (€ -0,7 milhões) devido principalmente à diminuição da dívida média face ao período homólogo. Em sentido contrário, e face à evolução dos mercados financeiros, os juros obtidos apresentam uma evolução negativa (€ -0,2 milhões).

O Grupo atingiu resultados líquidos no trimestre de € 50,6 milhões. A taxa efetiva de imposto encontra-se afetada por liquidações adicionais de imposto sobre o rendimento de anos anteriores que a empresa pretende contestar.

Geração de Cash Flow Livre no 1º trimestre de € 77 milhões

A geração de cash flow livre, €77 milhões, reflete as circunstâncias muito favoráveis de desempenho operacional, em particular no que se refere a vendas e preços.

A manutenção do valor investido em fundo de maneo num nível reduzido foi um fator suplementar de suporte à geração de cash. Houve uma subida expressiva de alguns stocks no trimestre, bem como um significativo incremento dos saldos de clientes – papel e energia, sobretudo – acompanhando a forte expansão do volume de negócios; verificou-se, em contraponto, a implementação de uma política de gestão de fornecedores que favoreceu a geração de liquidez, mas articulada com a disponibilização de soluções de suporte à liquidez dos nossos parceiros. Esta intervenção bem calibrada é um contributo importante para a manutenção de um nível estável e elevado de geração de cash que o Grupo tem vindo a evidenciar.

Redução do Endividamento líquido para € 518 milhões

Em resultado da forte geração de cash flow livre no período, o endividamento líquido registou uma significativa redução, de €77 milhões, face ao final de 2021. O rácio Net Debt/EBITDA, em 1,28X, prosseguiu uma trajetória descendente e exibe um dos níveis mais baixos da última década, permitindo sublinhar o cumprimento de um objetivo estrutural da política do Grupo e consolidando o seu perfil de robustez financeira.

Sem novas emissões de dívida ao longo do trimestre, foram realizados reembolsos no valor total de €100 milhões, que constituíram o facto mais marcante da gestão da dívida no 1º trimestre.

Capex de € 15 milhões (vs. € 23 milhões YoY e € 11 QoQ)

O valor do investimento no trimestre foi de perto de € 15 milhões. Este montante inclui maioritariamente investimentos direcionados para a manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência. Inclui ainda projetos estruturais e ambientais e de descarbonização, alguns já iniciados em 2020, como são os casos do Novo Parque de Madeiras na Figueira, da Nova Linha de Evaporação em Aveiro e da Substituição das Caldeiras a Fuel-Óleo.

O compromisso da Navigator com a inovação e com o desenvolvimento de projetos que potenciem a resiliência, a transição climática e a transição digital, coloca a empresa numa posição privilegiada para investimentos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). A Navigator apresentou várias candidaturas enquadráveis na sua estratégia que, no caso das Agendas mobilizadoras, passaram para a fase seguinte e que, como antecipado, foram submetidas no início de abril de 2022.

O reduzido nível de endividamento que a Navigator regista atualmente permite-lhe considerar estratégias de crescimento, estando a Companhia atenta a oportunidades através de investimento e/ou parcerias para o desenvolvimento do seu negócio, nomeadamente oportunidades de eliminação de estrangulamentos de produção nos seus negócios tradicionais, bem como de crescimento nos segmentos de tissue, packaging e energia.

5. PERSPETIVAS FUTURAS

A rápida mudança do quadro macroeconómico e geopolítico Europeu causada pela guerra na Ucrânia está a aumentar a incerteza e insegurança em termos globais.

As sanções à Rússia e medidas de retaliação, bem como os riscos operacionais e de relações comerciais estão a aumentar a complexidade das operações industriais e logísticas. Permanece o risco de aumento ou manutenção de custos variáveis em níveis historicamente altos, em consequência da volatilidade dos preços de matérias-primas, energia, madeira e logística.

A forte pressão inflacionista aliada a uma expectativa de rápida subida de taxas de juro poderá resultar numa desaceleração económica global e, conseqüentemente, provocar efeitos adversos transversais à indústria e ao sector em particular.

Noutra perspetiva, a pandemia de COVID-19 continua a representar uma incerteza significativa.

Neste contexto, apesar da indústria iniciar o segundo trimestre com níveis elevados de encomendas, existe um grande nível de incerteza associada às operações (dificuldades logísticas na expedição e no abastecimento de matérias primas). De referir, também, a pressão sobre os custos e disponibilidade de meios logísticos intensificada pela política de zero-covid da China, que está a limitar operações portuárias, a aumentar prazos de entrega e a reter /imobilizar equipamentos.

A evolução de custos continua a ser uma das principais preocupações da Navigator. Durante o primeiro trimestre a Navigator ainda beneficiou de contratos em que a fixação de preços foi realizada em 2021, pelo que as pressões inflacionistas continuarão a fazer sentir-se na atividade da empresa. Mantém-se o foco na proteção das margens de papel e de tissue, com a prudência necessária de modo a procurar garantir a transmissão do custo pelos canais de venda e a capacidade de aquisição por parte dos consumidores.

A Navigator continua focada na eficiência das suas operações, atuando na gestão dos seus custos fixos e variáveis de forma transversal, bem como no aumento da produtividade e empenho na sustentabilidade das operações.

Lisboa, 24 de maio de 2022

6. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS E NOTAS

DEMONSTRAÇÃO CONDENSADA DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2022 E 2021

Valores em Euros	Nota	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
		<i>Não auditado</i>	
Réditos	2.1	492.229.639	340.822.999
Outros rendimentos e ganhos operacionais	2.2	13.196.064	6.513.807
Varição de Justo valor nos ativos biológicos	3.7	(5.484.454)	(1.087.009)
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		(215.360.445)	(143.051.928)
Varição da produção		38.075.961	2.195.489
Fornecimentos e serviços externos	2.3	(140.129.861)	(89.451.388)
Gastos com o pessoal	7.1	(42.095.667)	(35.829.616)
Outros gastos e perdas operacionais	2.3	(18.856.698)	(9.551.980)
Provisões líquidas	9.1		(166.210)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em ativos não financeiros	3.6	(32.189.183)	(30.329.401)
Resultado operacional		89.385.356	40.064.762
Rendimentos e ganhos financeiros	5.7	163.870	969.277
Gastos e perdas financeiras	5.7	(4.865.782)	(10.697.441)
Resultados financeiros		(4.701.912)	(9.728.164)
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos		-	-
Resultado antes de impostos		84.683.444	30.336.598
Imposto sobre o rendimento	6.1	(34.084.876)	(6.824.402)
Resultado líquido do período		50.598.568	23.512.196
Atribuível aos detentores do capital da Navigator		50.602.596	23.514.983
Atribuível a interesses que não controlam	5.3	(4.028)	(2.787)
Resultado por ação			
Resultado básico por ação, Eur	5.2	0,071	0,033
Resultado diluído por ação, Eur	5.2	0,071	0,033

As notas do Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO CONDENSADA DO RENDIMENTO INTEGRAL CONSOLIDADO

PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2022 E 2021

Valores em Euros	Nota	3 meses 31-03-2022 <i>Não auditado</i>	3 meses 31-03-2021 <i>Não auditado</i>
Resultado líquido do período			
antes de interesses que não controlam		50.598.568	23.512.196
Itens que poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados de cobertura			
Variações no justo valor	8.1	(10.319.990)	(5.983.726)
Efeito de imposto		2.837.997	1.942.788
Diferenças de conversão cambial		2.409.831	1.611.807
Imposto sobre remuneração convencional de capital			-
Itens que não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Remensuração de Benefícios pós-emprego			
Remensurações	7.2	(9.537.450)	1.195.745
Efeito de imposto	7.2	-	-
Rendimentos integrais de associadas e empreendimentos conjuntos		(2.329.646)	(209.536)
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto		(16.939.258)	(1.442.921)
Total dos rendimentos integrais		33.659.310	22.069.275
Atribuível a:			
Detentores do capital da Navigator		33.658.394	22.072.062
Interesses que não controlam		916	(2.787)
		33.659.310	22.069.275

As notas do Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO CONDENSADA DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

EM 31 DE MARÇO DE 2022 E 31 DE DEZEMBRO DE 2020

Valores em Euros	Nota	31-03-2022	31-12-2021
		<i>Não auditado</i>	
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	3.1	377.339.466	377.339.466
Ativos intangíveis	3.2	64.801.966	24.752.529
Ativos fixos tangíveis	3.3	1.127.889.151	1.145.244.507
Ativos sob direito de uso	3.5	50.052.747	51.192.959
Ativos biológicos	3.7	141.839.607	147.324.061
Propriedades de investimento	3.4	92.178	92.589
Valores a receber não correntes	4.2	9.870.750	8.604.547
Ativos por impostos diferidos	6.2	33.069.806	28.037.408
		1.804.955.672	1.782.588.066
Ativos correntes			
Inventários	4.1	234.764.434	186.550.658
Valores a receber correntes	4.2	403.309.360	317.882.760
Imposto sobre o rendimento	6.1	1.118.815	1.118.815
Caixa e equivalentes de caixa	5.6	216.288.014	239.171.252
		855.480.623	744.723.485
Ativo total		2.660.436.295	2.527.311.551
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	5.1	500.000.000	500.000.000
Ações próprias	5.1	-	-
Reserva de conversão cambial		(21.936.170)	(24.346.001)
Reserva de justo valor		(13.086.069)	(5.604.076)
Reserva legais		100.000.000	100.000.000
Outras reservas		121.836.100	121.836.100
Resultados transitados		341.073.149	231.525.876
Resultado líquido do período		50.602.596	171.411.455
Dividendos antecipados		-	(49.996.170)
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Navigator		1.078.489.606	1.044.827.184
Interesses que não controlam		283.784	286.896
Total do Capital Próprio		1.078.773.390	1.045.114.080
Passivos não correntes			
Financiamentos obtidos	5.4	665.002.491	714.625.892
Passivos de locação	5.5	46.461.714	47.417.092
Responsabilidades por benefícios definidos	7.2	15.212.368	5.674.918
Passivos por impostos diferidos	6.2	95.771.978	92.528.775
Provisões	9.1	26.758.245	26.752.081
Valores a pagar não correntes	4.3	37.422.300	37.014.427
		886.629.095	924.013.185
Passivos correntes			
Financiamentos obtidos	5.4	69.175.300	119.318.157
Passivos de locação	5.5	5.730.781	5.823.833
Valores a pagar correntes	4.3	547.333.513	393.161.894
Imposto sobre o rendimento	6.1	72.794.216	39.880.402
		695.033.810	558.184.286
Passivo total		1.581.662.905	1.482.197.471
Capital Próprio e Passivo total		2.660.436.295	2.527.311.551

As notas do Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO CONDENSADA DAS ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE MARÇO DE 2022 E 2021

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Ações Próprias	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Dividendos antecipados	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2022		500.000.000	-	(24.346.001)	(5.604.076)	100.000.000	121.836.100	231.525.876	171.411.455	(49.996.170)	1.044.827.184	286.896	1.045.114.080
Resultado Líquido do período		-	-	-	-	-	-	-	50.602.596	-	50.602.596	(4.028)	50.598.568
Outro rendimentos integrais (líquidos de imposto)		-	-	2.409.831	(7.481.993)	-	-	(11.868.012)	-	-	(16.940.174)	916	(16.939.258)
Total dos rendimentos integrais do período		-	-	2.409.831	(7.481.993)	-	-	(11.868.012)	50.602.596	-	33.662.422	(3.112)	33.659.310
Aplicação do lucro do período 2021:													
- Dividendos pagos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Aplicação do resultado líquido do período anterior		-	-	-	-	-	-	121.415.285	(171.411.455)	49.996.170	-	-	-
- Gratificações de balanço		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transferência de reservas livres para res. transitados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incorporação de reservas		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Extinção de ações próprias		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos antecipados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de transações com acionistas		-	-	-	-	-	-	121.415.285	(171.411.455)	49.996.170	-	-	-
Capital próprio em 31 de março de 2022		500.000.000	-	(21.936.170)	(13.086.069)	100.000.000	121.836.100	341.073.149	50.602.596	-	1.078.489.606	283.784	1.078.773.390

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Ações Próprias	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Dividendos antecipados	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2021		500.000.000	(20.189.264)	(20.881.569)	(6.641.368)	100.000.000	266.443.646	97.981.342	109.213.720	-	1.025.926.506	275.182	1.026.201.688
Resultado Líquido do período		-	-	-	-	-	-	-	23.514.983	-	23.514.983	(2.787)	23.512.196
Outro rendimentos integrais (líquidos de imposto)		-	-	1.611.807	(4.040.937)	-	-	986.209	-	-	(1.442.921)	-	(1.442.921)
Total dos rendimentos integrais do período		-	-	1.611.807	(4.040.937)	-	-	986.209	23.514.983	-	22.072.062	(2.787)	22.069.275
Aplicação do lucro do período 2020:													
- Dividendos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Aplicação do resultado líquido do período anterior		-	-	-	-	-	-	109.213.720	(109.213.720)	-	-	-	-
- Gratificações de balanço		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aquisição de ações próprias		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de transações com acionistas		-	-	-	-	-	-	109.213.720	(109.213.720)	-	-	-	-
Capital próprio em 31 de março de 2021		500.000.000	(20.189.264)	(19.269.762)	(10.682.305)	100.000.000	266.443.646	208.181.271	23.514.983	-	1.047.998.568	272.395	1.048.270.964

As notas do Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

DEMONSTRAÇÃO CONDENSADA DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

PARA OS PERÍODOS DE TRÊS MESES FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E 2021

Valores em Euros	Notas	3 meses 31-03-2022 <i>Não auditado</i>	3 meses 31-03-2021 <i>Não auditado</i>
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		493.430.543	348.612.969
Pagamentos a fornecedores		(372.250.129)	(252.050.223)
Pagamentos ao pessoal		(24.174.757)	(23.575.333)
Fluxos gerados pelas operações		97.005.657	72.987.413
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	6.1	(4.413)	(474.048)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		(3.014.783)	14.855.399
Fluxos das atividades operacionais (1)		93.986.461	87.368.764
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Ativos fixos tangíveis		603.521	33.610
Juros e rendimentos similares		691.932	3.034.493
		1.295.453	3.068.103
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos fixos tangíveis		(12.172.741)	(20.384.028)
Ativos intangíveis		(28.416)	(6.906.079)
		(12.201.157)	(27.290.107)
Fluxos das atividades de investimento (2)		(10.905.704)	(24.222.004)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		233.742	42.778.814
		233.742	42.778.814
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		(100.000.000)	(40.000.000)
Amortização de contratos de locação		(2.147.573)	(2.252.062)
Juros e gastos similares		(3.899.696)	(5.031.218)
Outras operações de financiamento		(187.268)	-
		(106.234.537)	(47.283.281)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(106.000.795)	(4.504.466)
VARIAÇÃO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA (1)+(2)+(3)		(22.920.038)	58.642.294
Efeito das diferenças de câmbio		36.800	280.285
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO INÍCIO DO PERÍODO	5.6	239.171.252	302.399.831
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO FIM DO PERÍODO	5.6	216.288.014	361.322.410

Juros e rendimentos similares: corresponde, essencialmente, ao recebimento de juros compensatórios (Nota 5.7);

Juros e gastos similares: corresponde, essencialmente, a pagamentos respeitantes a juros suportados com títulos de dívida e dívida financeira (Nota 5.7);

As notas do Anexo constituem parte integrante destas demonstrações financeiras consolidadas.

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS A 31 DE MARÇO DE 2022

1. INTRODUÇÃO	19
1.1. APRESENTAÇÃO DO GRUPO	19
1.2. CONFLITO MILITAR NA UCRÂNIA	20
1.3. EVENTOS SUBSEQUENTES	21
1.4. BASES DE PREPARAÇÃO	21
1.5. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES.....	21
2. PERFORMANCE OPERACIONAL	23
2.1. RÉDITO E RELATO POR SEGMENTOS	23
2.2. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS	26
2.3. GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS.....	26
3. INVESTIMENTOS	28
3.1. GOODWILL	28
3.2. ATIVOS INTANGÍVEIS	29
3.3. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS.....	30
3.4. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO	31
3.5. ATIVOS SOB DIREITO DE USO	31
3.6. DEPRECIACÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	32
3.7. ATIVOS BIOLÓGICOS	32
4. FUNDO DE MANEIO	34
4.1. INVENTÁRIOS	34
4.2. VALORES A RECEBER	34
4.3. VALORES A PAGAR.....	36
5. ESTRUTURA DE CAPITAL	37
5.1. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS	37
5.2. RESULTADO POR AÇÃO	37

5.3. INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM	38
5.4. FINANCIAMENTOS OBTIDOS	38
5.5. PASSIVOS DE LOCAÇÃO	40
5.6. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	40
5.7. RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS	41
6. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	42
6.1. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO	42
6.2. IMPOSTOS DIFERIDOS	44
7. PESSOAL	45
7.1. GASTOS COM O PESSOAL	45
7.2. BENEFÍCIOS AOS EMPREGADOS	45
8. INSTRUMENTOS FINANCEIROS	48
8.1. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	48
9. PROVISÕES, COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS	50
9.1. PROVISÕES	50
9.2. COMPROMISSOS	50
10. ESTRUTURA DO GRUPO	52
10.1. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	52
10.2. VARIAÇÕES DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO	53
10.3. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	53

1. INTRODUÇÃO

1.1. APRESENTAÇÃO DO GRUPO

O Grupo Navigator (Grupo) é constituído pela The Navigator Company, S.A., (até 2015 denominada Portucel, S.A.), e pelas suas subsidiárias.

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

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

Posteriormente, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A., que se passou a denominar Portucel, SGPS, S.A., tendente à sua privatização, formalizou-se em 1993 a constituição da Portucel S.A., em 31 de maio desse ano, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 39/93 de 13 de fevereiro, com os ex-ativos das duas principais sociedades, sedeadas em Aveiro 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 Navigator) que é atualmente o maior produtor europeu de pasta branca de eucalipto e de papéis finos não revestidos, respetivamente, com uma capacidade de 1,6 e 1,6 milhões de toneladas, sendo que anualmente comercializa cerca de 300 mil toneladas de pasta (393 mil tons em 2020), integrando o restante na produção de papel UWF e papel *tissue*.

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

De 2009 a junho de 2015, a Sociedade foi detida em mais de 75% direta e indiretamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão SGPS, S.A. (excluindo ações próprias), tendo a percentagem de controlo de direitos de voto sido reduzida para cerca de 70% em resultado da operação pública de troca de títulos da então 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, tendo construído uma nova unidade industrial em Aveiro, em agosto de 2018, que é operada pela Navigator Tissue Aveiro, S.A., sendo atualmente o maior produtor português e o terceiro na Península Ibérica, com uma capacidade de produção de 130 mil toneladas e de transformação de 120 mil toneladas.

A principal atividade do Grupo consiste na produção e comercialização de papel fino de impressão e escrita (UWF) e de papel de uso doméstico (*tissue*), 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.

Designação Social: The Navigator Company, S.A.

Sede Social: Mitrena – Apartado 55 | 2901-861 Setúbal | Portugal

Forma Jurídica: Sociedade Anónima

Capital Social: €500.000.000

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

A Navigator é incluída no perímetro de consolidação da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A., empresa-mãe, e da Sodim – SGPS, S.A., entidade controladora final.

1.2. CONFLITO MILITAR NA UCRÂNIA

Em 21 de fevereiro de 2022, a Federação Russa reconheceu oficialmente duas repúblicas separatistas do leste da Ucrânia e autorizou o uso de forças militares nesse território. Em 24 de fevereiro, as tropas russas invadiram a Ucrânia e iniciou-se um conflito militar generalizado neste país, que tem implicado elevadas perdas materiais e humanas, conduzindo a deslocamentos massivos da população.

O impacto económico deste conflito que dura há alguns meses afigura-se muito relevante e inclui: i) a suspensão e/ou interrupção nos negócios com entidades sediadas ou de origem na Rússia e Ucrânia; ii) aumento dos preços das *commodities*, sendo de realçar os combustíveis fósseis, os metais e cereais; iii) aumento da incerteza económica global, sendo de esperar mais volatilidade nas taxas de câmbio, nas taxas de juro e um aumento da taxa de inflação; iv) eventual aumento dos ciberataques, que poderão surgir sobre entidades públicas e privadas dos principais setores da economia, em especial nos países que impuseram sanções à Rússia ou que apoiem a Rússia.

Neste sentido, o Grupo Navigator decidiu suspender a comercialização dos seus produtos nos mercados da Rússia e da Bielorrússia e está a acompanhar e a monitorizar continuamente a situação ao nível dos mercados onde atua geograficamente e em toda a cadeia de fornecimento – desde o abastecimento de madeira, de energia, de matérias-primas e subsidiárias (incluindo as questões de logística), nos serviços técnicos e de apoio prestados por empresas estrangeiras e nos prestadores de serviço em regime de outsourcing, entre outros.

No que respeita ao contexto económico internacional, é expectável uma degradação do atual enquadramento económico, que se perspetiva de elevada incerteza e rápida evolução, pelo que não é possível estimar com razoável grau de confiança os eventuais impactos, se alguns, na atividade do Grupo.

Não obstante, o Grupo continua a avaliar os potenciais impactos na sua posição financeira, na performance e nos seus fluxos de caixa, bem como nas projeções futuras decorrentes do contexto geopolítico atual, designadamente os impactos nas estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes. Dessa análise não resultaram quaisquer indícios de imparidade.

1.3. EVENTOS SUBSEQUENTES

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

1.4. BASES DE PREPARAÇÃO

1.4.1 Autorização para emissão das demonstrações financeiras

As presentes demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 16 de maio de 2022.

1.4.2 Bases de apresentação

As Demonstrações financeiras condensadas consolidadas referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2022 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 10), 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.

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte. Neste contexto, estas demonstrações financeiras intercalares devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Navigator referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2021.

As demonstrações financeiras condensadas consolidadas foram preparadas em euros, exceto quando expressamente indicado o contrário.

1.5. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

A preparação de demonstrações financeiras consolidadas exige que a gestão do Grupo efetue estimativas e julgamentos que afetam os montantes de rendimentos, gastos, ativos, passivos e divulgações à data da posição financeira consolidada. Para o efeito, a gestão do Grupo baseia-se:

- (i) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes, e
- (ii) nas ações que o Grupo considera poder vir a desenvolver no futuro.

Na data de concretização das operações, os seus resultados poderão ser diferentes destas estimativas.

As estimativas e julgamentos mais significativos são apresentados abaixo:

Estimativas e julgamentos	Notas
Recuperabilidade do goodwill	3.1 – Goodwill
Incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento	6.1 - Imposto sobre o rendimento do período 6.2 - Impostos diferidos
Pressupostos atuariais	7.2 – Benefícios aos empregados
Justo valor dos ativos biológicos	3.8 – Ativos biológicos
Reconhecimento de provisões	10.1 - Provisões
Recuperabilidade, vida útil e depreciação de ativos fixos tangíveis	3.3 – Ativos fixos tangíveis

2. PERFORMANCE OPERACIONAL

2.1. RÉDITO E RELATO POR SEGMENTOS

Informação financeira por segmentos operacionais em 2022 e 2021

	31-03-2022						
	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	ENERGIA	SUPORTE	ELIMINAÇÕES*	TOTAL
RÉDITOS							
Vendas e prestações de serviços - externas	53.998.799	331.617.701	41.570.384	65.042.755	-	-	492.229.639
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	632.314	-	-	13.902.592	-	(14.534.906)	-
Réditos totais	54.631.113	331.617.701	41.570.384	78.945.347	-	(14.534.906)	492.229.639
RESULTADOS							
Resultado operacional	11.897.933	73.684.450	3.508.204	9.003.204	(8.708.435)	-	89.385.356
Resultados financeiros	-	-	-	-	(4.701.912)	-	(4.701.912)
Imposto sobre o rendimento	-	-	-	-	(34.084.876)	-	(34.084.876)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	50.598.568
Interesses que não controlam	-	-	-	-	4.028	-	4.028
Resultado atribuível aos detentores do capital	-	-	-	-	-	-	50.602.596
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Dispêndio de capital fixo	1.886.322	11.231.723	853.702	78.684	538.019	-	14.588.450
Depreciações (inclui imparidades)	(3.346.887)	(21.072.596)	(2.510.264)	(4.145.565)	(1.113.871)	-	(32.189.183)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	-	-	-	-	-
OUTRAS INFORMAÇÕES							
ATIVOS DO SEGMENTO							
Goodwill	-	376.756.383	583.083	-	-	-	377.339.466
Ativos fixos tangíveis	131.121.645	618.932.776	148.720.434	224.567.907	4.546.390	-	1.127.889.151
Ativos sob direito de uso	10.127.994	37.172.603	-	-	2.752.150	-	50.052.747
Ativos biológicos	35.514.733	106.324.875	-	-	-	-	141.839.607
Valores a receber não correntes	64.661	461.118	70.336	-	9.274.634	-	9.870.750
Inventários	23.130.779	186.028.494	23.523.055	629.662	1.452.443	-	234.764.434
Outros valores a receber correntes	36.100.694	184.230.282	35.319.320	36.238.077	111.923.715	-	403.812.088
Outros ativos	3.577.595	81.308.269	4.333.447	38.500	226.112.969	-	315.370.780
Ativos totais	239.638.101	1.591.214.799	212.549.676	261.474.146	356.062.301	-	2.660.939.023
Financiamentos obtidos	-	554.367	35.794.505	-	697.828.920	-	734.177.791
Passivos de locação	10.627.532	38.695.857	-	-	2.869.106	-	52.192.495
Outros valores a pagar correntes	88.077.458	357.310.783	22.010.169	2.135.897	77.799.205	-	547.333.512
Outros passivos	12.301.964	109.531.992	12.615.437	9.935.127	104.077.314	-	248.461.835
Passivos totais	111.006.955	506.092.998	70.420.111	12.071.024	882.574.544	-	1.582.165.633

* Eliminação de Operações Intersegmento. Os ajustamentos de consolidação relacionados com as transações inter-segmentais são considerados não significativos.

No primeiro trimestre de 2022, a The Navigator Company registou um volume de negócios de €492 milhões, tendo as vendas de papel representado cerca de 68% do volume de negócios (vs.70%), as vendas de pasta 11% (vs.10%), as vendas de *tissue* 8% (vs.10%) e as vendas de energia 13% (vs.9%).

O aumento do volume de vendas foi fortemente impulsionado pelos aumentos sucessivos de preços de UWF, pasta e *tissue* a par com otimização expressiva do mix de vendas, que mais que compensou o forte aumento de custos de produção, designadamente de madeira, químicos e energia, bem como dos custos logísticos.

A aposta na linha de negócio de *packaging* continua a consolidar-se, tendo o Grupo atingido vendas de 21 milhões de Euros no primeiro trimestre, cerca de metade da faturação do ano de 2021. Esta aposta terá continuidade ao longo de 2022, quer pelo alargamento de gamas em termos de gramagens, quer pela inovação e desenvolvimento de novas soluções de embalagem sustentáveis, contribuindo para a redução de utilização de plásticos.

Esta nova área de negócio, na sua atual fase de desenvolvimento, encontra-se incluída no segmento de Papel UWF, na medida em que, à luz da IFRS 8, os patamares quantitativos ainda não foram superados, e pelo facto de esta linha de negócio ter uma natureza similar à do Papel UWF e partilhar um conjunto significativo de processos produtivos e comerciais.

O valor correspondente ao total das vendas de energia foi de €65.042.755 face a €31.290.117 em 2021. Na sequência da volatilidade dos preços de eletricidade registados no mercado e alterações legislativas publicadas em dezembro de 2021, as centrais de cogeração renováveis do grupo estão

desde janeiro do corrente ano a vender a eletricidade produzida a preços de mercado em detrimento da tarifa de venda regulada, justificando o aumento verificado nas vendas de energia.

A venda, a preços de mercado, permitiu compensar, em parte, a subida de preços de compra de energia no período.

O dispêndio de capital fixo no primeiro trimestre de 2022 situou-se em €14.588.450, comparando com €20.147.429 do ano anterior. Este montante respeita maioritariamente a investimentos direcionados para a modernização de equipamentos, manutenção da capacidade produtiva e melhorias de eficiência. Inclui ainda projetos estruturais, ambientais e de descarbonização, com particular destaque para a nova linha de preparação de madeiras da Figueira da Foz, a nova linha de evaporação em Aveiro e a substituição das caldeiras a fuelóleo.

	31-03-2021						
	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	ENERGIA	SUPORE	ELIMINAÇÕES*	TOTAL
RÉDITOS							
Vendas e prestações de serviços - externas	35.562.464	238.453.602	35.516.816	31.290.117	-	-	340.822.999
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	650.246	-	-	5.375.562	-	(6.025.807)	-
Réditos totais	36.212.710	238.453.602	35.516.816	36.665.679	-	(6.025.807)	340.822.999
RESULTADOS							
Resultado operacional	6.545.129	37.847.257	5.715.421	2.456.648	(12.499.693)	-	40.064.762
Resultados financeiros	-	-	-	-	(9.728.164)	-	(9.728.164)
Imposto sobre o rendimento	-	-	-	-	(6.824.402)	-	(6.824.402)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	23.512.197
Interesses que não controlam	-	-	-	-	2.787	-	2.787
Resultado atribuível aos detentores do capital	-	-	-	-	-	-	23.514.983
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Dispêndio de capital fixo	2.289.812	11.774.692	1.393.185	4.107.339	582.402	-	20.147.429
Depreciações (inclui imparidades)	(2.389.478)	(17.639.543)	(2.648.952)	(4.902.240)	(2.749.188)	-	(30.329.401)
Provisões ((aumentos) / reversão)	(12.000)	(36.937)	-	(36.000)	(81.273)	-	(166.210)
OUTRAS INFORMAÇÕES							
ATIVOS DO SEGMENTO							
Goodwill	-	376.756.383	583.083	-	-	-	377.339.466
Ativos fixos tangíveis	138.388.360	678.525.700	155.553.141	199.417.831	2.818.393	-	1.174.703.425
Ativos sob direito de uso	10.379.563	38.345.918	-	-	3.156.106	-	51.881.588
Ativos biológicos	36.874.361	110.623.082	-	-	-	-	147.497.443
Valores a receber não correntes	75.624	487.152	100.202	-	30.763.649	-	31.426.627
Inventários	12.869.418	147.872.422	19.394.562	456.267	-	-	180.592.669
Outros valores a receber correntes	32.968.756	138.127.230	28.276.966	2.625.396	34.911.610	-	236.909.958
Outros ativos	1.106.070	55.043.824	2.020.664	83.663	373.069.171	-	431.323.392
Ativos totais	232.662.152	1.545.781.711	205.928.618	202.583.157	444.718.929	-	2.631.674.568
PASSIVOS DO SEGMENTO							
Financiamentos obtidos	-	554.367	37.067.054	-	947.294.127	-	984.915.548
Passivos de locação	10.705.037	39.381.850	-	-	3.252.801	-	53.339.688
Outros valores a pagar correntes	54.588.269	255.177.618	26.161.090	7.224.494	41.419.398	-	384.570.869
Outros passivos	6.963.183	84.423.076	1.875.171	6.955.137	60.360.933	-	160.577.500
Passivos totais	72.256.489	379.536.911	65.103.315	14.179.631	1.052.327.259	-	1.583.403.605

* Eliminação de Operações Intersegmento. Os ajustamentos de consolidação relacionados com as transações inter-segmentais são considerados não significativos.

Rédito por segmento de negócio, por áreas geográficas e por padrão de reconhecimento

31-03-2022	Pasta	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Total Valor	Total %
Valores em Euros						
Portugal	1.230.694	19.179.328	16.874.819	65.042.755	102.327.596	21%
Resto da Europa	39.229.253	190.926.004	23.441.386	-	253.596.643	52%
América do Norte	399.025	38.562.008	305.299	-	39.266.332	8%
América Central e Latina	-	12.020.585	-	-	12.020.585	2%
África	8.051.852	41.032.178	901.652	-	49.985.682	10%
Ásia	5.087.975	29.894.796	47.229	-	35.030.001	7%
Oceania	-	2.801	-	-	2.801	0%
	53.998.799	331.617.701	41.570.384	65.042.755	492.229.639	100%
Padrão de reconhecimento						
Em determinado momento do tempo	53.998.799	331.617.701	41.570.384	65.042.755	492.229.639	100%
Ao longo do tempo	-	-	-	-	-	0%

31-03-2021	Pasta	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Total Valor	Total %
Valores em Euros						
Portugal	419.050	10.997.085	14.366.624	31.290.117	57.072.876	17%
Resto da Europa	22.338.319	134.366.808	20.257.410	-	176.962.537	52%
América do Norte	669.528	22.948.583	687.106	-	24.305.217	7%
América Central e Latina	-	12.187.358	-	-	12.187.358	4%
África	5.705.915	35.519.622	205.675	-	41.431.212	12%
Ásia	6.429.652	22.068.423	-	-	28.498.075	8%
Oceania	-	365.724	-	-	365.724	0%
	35.562.464	238.453.602	35.516.816	31.290.117	340.822.999	100%
Padrão de reconhecimento						
Em determinado momento do tempo	35.562.464	238.453.602	35.516.816	31.290.117	340.822.999	100%
Ao longo do tempo	-	-	-	-	-	0%

Distribuição do rédito do Grupo por áreas geográficas



Em 2022 e 2021, nenhum cliente representou individualmente 10% ou mais dos réditos totais do Grupo.

2.2. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS

Nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2022 e 2021, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Ganhos na alienação de ativos não correntes	141.372	29.980
Subsídios - Licenças de emissão CO ₂	10.006.410	4.868.022
Rendimentos suplementares	358.300	270.122
Subsídios à exploração	227.010	667.791
Reversão de imparidades em dividas a receber	2.463	15.779
Reversão de imparidades em inventários (Nota 4.1.2)	29.127	-
Ganhos em existências	1.653.363	19.270
Trabalhos para a própria empresa	50.079	85.056
Indemnizações	163.078	47.356
Outros rendimentos operacionais	564.862	510.431
	13.196.064	6.513.807

Os ganhos em licenças de CO₂ correspondem ao reconhecimento da estimativa de atribuição gratuita de licenças para a emissão de 476.439 toneladas de CO₂, ao preço médio de €84,00 (442.732 toneladas de CO₂, ao preço médio de €33,69 em 31/12/2021) (Nota 3.2).

2.3. GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	215.360.445	143.051.928
Fornecimentos e serviços externos		
Energia e fluídos	57.381.300	28.070.899
Transporte de Mercadorias	43.524.865	29.455.465
Trabalhos especializados	19.970.384	16.211.818
Conservação e reparação	8.128.312	5.509.458
Rendas e alugueres	1.664.520	1.432.748
Publicidade e propaganda	2.704.812	2.811.774
Seguros	1.764.623	2.373.249
Deslocações e estadas	691.441	1.000.741
Honorários	923.963	585.722
Subcontratos	(11.917)	478.826
Materiais	496.406	284.377
Comunicações	319.498	88.410
Outros	2.571.656	1.147.902
	140.129.861	89.451.388
Variação da produção	(38.075.961)	(2.195.489)
Gastos com o pessoal (Nota 7.1)	42.095.667	35.829.616
Outros gastos e perdas operacionais		
Gastos com emissões de CO ₂ (Nota 3.2)	11.173.111	5.296.989
Imparidades em dividas a receber	22.353	123.539
Imparidades em inventários (Nota 4.1.2)	5.295.103	593.563
Outras perdas em inventários	200.464	1.757.645
Impostos indiretos e taxas	721.258	491.208
Perdas na alienação de ativos não correntes	171.183	1.223
Taxa recursos hídricos	340.826	279.410
Outros gastos operacionais	932.400	1.008.403
	18.856.698	9.551.980
Provisões líquidas (Nota 9.1)	-	166.210
	-	-
Total dos Gastos e perdas operacionais	378.366.710	275.855.633

Face ao contexto macroeconómico em que vivemos assistiu-se no primeiro trimestre de 2022 ao aumento generalizado de custos, com destaque para as matérias-primas, nomeadamente madeira, energia e químicos.

Na Energia, destaca-se o aumento dos preços da energia elétrica e do gás natural, embora o aumento de custos tenha sido parcialmente mitigado pela política de cobertura de risco com contratação a taxa fixa para parte das compras de 2022.

Os custos de logística apresentam igualmente uma evolução negativa, fruto dos atuais constrangimentos logísticos que estão a afetar de forma transversal a economia, designadamente constrangimentos nos meios rodoviários desencadeados pela greve em Espanha no final do trimestre e consequente migração do volume de transportes rodoviários para transportes marítimos na Europa. Não obstante, a Navigator conseguiu manter a sua atividade a 100%, sem qualquer interrupção de fornecimentos.

Em 31 de março de 2022 e 2021, os custos com fornecimentos e serviços externos incorridos com pesquisa e investigação ascenderam a €1.491.432 e €825.483, respetivamente.

Os gastos com emissão de CO₂ correspondem à emissão de 136.627 toneladas de CO₂¹ (31 de março de 2021: 155.428 toneladas).

O aumento verificado na rubrica de imparidade de inventários respeita, essencialmente, ao reforço da imparidade para os desperdícios de papel UWF.

¹ Emissões de CO₂ dos ativos nas fábricas, Scope 1 - base CELE.

3. INVESTIMENTOS

3.1. GOODWILL

Goodwill – valor líquido

O Goodwill é atribuído às unidades geradoras de fluxos de caixa (UGCs) do Grupo, conforme segue:

Valores em Euros	31-03-22	31-12-21
UGC de produção de papel UWF no site da Figueira da Foz (goodwill resultante da aquisição da Navigator Brands, S.A.)	376.756.383	376.756.383
UGC de produção de papel Tissue em Vila Velha de Ródão (goodwill resultante da aquisição da Navigator Tissue Ródão, S.A.)	583.083	583.083
	377.339.466	377.339.466

NAVIGATOR BRANDS, S.A. / 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 Brands, S.A.), pelo valor de €1.154.842.000, foi apurado um *Goodwill* de €428.132.254.

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.

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 incorporada na hoje denominada Navigator *Tissue* Ródão, S.A.), tendo a formalização da autorização da conclusão desta operação sido comunicada em 17 de abril de 2015.

A diferença inicial de aquisição, de €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 €583.083.

3.2. ATIVOS INTANGÍVEIS

Movimentos em ativos intangíveis

Valores em Euros	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Ativos intangíveis em curso	Total
Valor bruto				
Saldo a 1 de janeiro de 2021	16.664	11.902.620	-	11.919.284
Atribuições	-	15.757.247	-	15.757.247
Aquisições	-	7.721.939	-	7.721.939
Saldo a 31 de março de 2021	16.664	35.381.806	-	35.398.470
Atribuições	-	(841.594)	17.823	(823.772)
Aquisições	-	14.984.579	-	14.984.579
Regularizações, transferências e abates	17.823	(24.788.284)	(17.823)	(24.788.284)
Saldo a 31 de dezembro de 2021	34.487	24.736.507	-	24.770.993
Atribuições	-	40.025.640	28.417	40.054.057
Regularizações, transferências e abates	28.417	-	(28.417)	-
Saldo a 31 de março de 2022	62.904	64.762.147	-	64.825.050
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas				
Saldo a 1 de janeiro de 2021	(6.600)	-	-	(6.600)
Amortizações do período (Nota 3.6)	(1.157)	-	-	(1.157)
Saldo a 31 de março de 2021	(7.757)	-	-	(7.757)
Amortizações do período (Nota 3.6)	(10.707)	-	-	(10.707)
Saldo a 31 de dezembro de 2021	(18.464)	-	-	(18.464)
Amortizações do período (Nota 3.6)	(4.619)	-	-	(4.619)
Saldo a 31 de março de 2022	(23.083)	-	-	(23.083)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2021	10.064	11.902.620	-	11.912.684
Valor líquido a 31 de março de 2021	8.907	35.381.806	-	35.390.713
Valor líquido a 31 de dezembro de 2021	16.023	24.736.507	-	24.752.529
Valor líquido a 31 de março de 2022	39.821	64.762.147	-	64.801.967

Licenças de CO₂

	31-03-2022	31-12-2021
Licenças CO ₂ (unidades)	1.097.244	620.805
Valor unitário médio (Euros)	59,02	39,85
Cotação de mercado (Euros)	76,48	80,65

Licenças de CO₂ – movimentos do período

Valores em Euros	2022		2021	
	Toneladas	Valor	Toneladas	Valor
Saldo inicial	620.805	24.736.507	516.319	11.902.620
Licenças atribuídas gratuitamente (Nota 2.2)	476.439	40.025.640	442.732	14.915.653
Licenças adquiridas	-	-	368.598	22.706.518
Licenças devolvidas à Entidade Coordenadora de Licenciamento	-	-	(706.844)	(24.788.284)
Saldo final	1.097.244	64.762.147	620.805	24.736.507

3.3. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Movimentos em ativos fixos tangíveis

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total
Valor bruto					
Saldo em 1 de janeiro de 2021	114.504.564	541.240.475	3.567.757.837	123.425.431	4.346.928.310
Aquisições	-	-	5.142.215	15.005.214	20.147.429
Alienações	(2.134)	-	(31.472)	-	(33.606)
Regularizações, transferências e abates	(1.223)	364.058	57.419.613	(63.542.369)	(5.759.921)
Saldo em 31 de março de 2021	114.501.207	541.604.534	3.630.288.193	74.888.276	4.361.282.210
Alienações	(337.133)	-	(479.896)	-	(817.029)
Regularizações, transferências e abates	227.357	1.269.107	79.667.304	(84.634.882)	(3.471.114)
Saldo em 31 de dezembro de 2021	114.391.431	542.873.641	3.718.884.936	40.476.332	4.416.626.340
Aquisições	-	-	3.589.763	10.970.271	14.560.033
Alienações	(619.462)	-	(37.298)	-	(656.760)
Regularizações, transferências e abates	402.098	327.247	5.612.075	(6.341.462)	(43)
Saldo em 31 de dezembro de 2021	114.174.067	543.200.888	3.728.049.476	45.105.140	4.430.529.570
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo em 1 de janeiro de 2021	-	(352.192.222)	(2.810.786.495)	-	(3.162.978.717)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(2.805.725)	(26.591.436)	-	(29.397.161)
Alienações	-	-	(31.472)	-	(31.472)
Saldo em 31 de março de 2021	-	(354.697.347)	(2.831.881.437)	-	(3.186.578.784)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(8.434.797)	(80.539.448)	-	(88.974.245)
Alienações	-	-	537.230	-	537.230
Regularizações, transferências e abates	-	266.505	3.367.462	-	3.633.967
Saldo em 31 de dezembro de 2021	-	(362.865.639)	(2.908.516.193)	-	(3.271.381.833)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(2.820.590)	(28.460.489)	-	(31.281.079)
Alienações	-	-	22.020	-	22.020
Regularizações, transferências e abates	-	87.029	(86.556)	-	473
Saldo em 31 de dezembro de 2021	-	(365.599.200)	(2.937.041.218)	-	(3.302.640.418)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2021	114.504.564	189.048.253	756.971.343	123.425.431	1.183.949.593
Valor líquido em 31 de março de 2021	114.501.207	186.907.187	798.406.756	74.888.276	1.174.703.426
Valor líquido em 31 de dezembro de 2021	114.391.431	180.008.001	810.368.742	40.476.332	1.145.244.507
Valor líquido em 31 de março de 2022	114.174.067	177.601.687	791.008.258	45.105.140	1.127.889.152

Em 31 de março de 2022 a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados a projetos de desenvolvimento em curso, em particular os relativos à nova pilha de preparação de madeiras da Figueira da Foz (€7.625.418), nova linha de evaporação de Aveiro (€3.831.612), substituição do arrefecedor do forno da cal da Figueira da Foz (€1.393.227), a substituição das caldeiras a fuelóleo (€ 1.163.159) e a nova caldeira a gás natural de Setúbal (€1.108.456). O remanescente respeita a diversos projetos de melhoria e otimização do processo produtivo.

3.4. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Movimentos em propriedades de investimento

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Total
Valor bruto			
Saldo em 1 de janeiro de 2021	424.744	82.307	507.051
Aquisições	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2021	424.744	82.307	507.051
Aquisições	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2021	424.744	82.307	507.051
Aquisições	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2022	424.744	82.307	507.051
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas			
Saldo em 1 de janeiro de 2021	(399.372)	(13.444)	(412.816)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	-	-
Perdas por imparidade (Nota 3.6)	-	(412)	(412)
Saldo em 31 de março de 2021	(399.372)	(13.855)	(413.227)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	-	-
Perdas por imparidade (Nota 3.6)	-	(1.235)	(1.235)
Saldo em 31 de dezembro de 2021	(399.372)	(15.090)	(414.462)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	-	-
Perdas por imparidade (Nota 3.6)	-	(412)	(412)
Saldo em 31 de março de 2022	(399.372)	(15.501)	(414.873)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2021	25.372	68.863	94.235
Valor líquido em 31 de março de 2021	25.372	68.452	93.824
Valor líquido em 31 de dezembro de 2021	25.372	67.217	92.589
Valor líquido em 31 de março de 2022	25.372	66.806	92.178

Estes ativos não se encontram afetos à atividade operacional do Grupo, nem têm uso futuro determinado.

3.5. ATIVOS SOB DIREITO DE USO

Movimentos em ativos sob direito de uso

Valores em Euros	Terrenos florestais	Edifícios	Viaturas	Licenças de software	Outros ativos de locação	Total
Valor bruto						
Saldo em 1 de janeiro de 2021	46.847.021	4.651.039	6.907.139	360.588	5.347.975	64.113.762
Aquisições	916.332	-	104.757	963.772	-	1.984.862
Saldo em 31 de março de 2021	47.763.353	4.651.039	7.011.897	1.324.360	5.347.975	66.098.624
Aquisições	2.593.383	4.016	1.559.141	-	1.307.301	5.463.841
Regularizações, transferências e abates	(435.469)	-	(23.409)	-	-	(458.878)
Saldo em 31 de dezembro de 2021	49.921.267	4.655.055	8.547.629	1.324.360	6.655.276	71.103.587
Aquisições	310	-	646.959	-	-	647.269
Regularizações, transferências e abates	(1.206)	-	-	-	-	(1.206)
Saldo em 31 de março de 2022	49.920.371	4.655.055	9.194.588	1.324.360	6.655.276	71.749.650
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas						
Saldo em 1 de janeiro de 2021	(6.180.742)	(1.369.284)	(3.684.538)	(164.312)	(887.884)	(12.286.761)
Depreciações	(778.139)	(128.514)	(465.874)	(283.580)	(274.167)	(1.930.274)
Saldo em 31 de março de 2021	(6.958.882)	(1.497.798)	(4.150.412)	(447.892)	(1.162.051)	(14.217.036)
Depreciações	(2.287.954)	(387.250)	(1.332.210)	(217.619)	(1.561.698)	(5.786.731)
Regularizações, transferências e abates	93.139	-	-	-	-	93.139
Saldo em 31 de dezembro de 2021	(9.153.696)	(1.885.048)	(5.482.622)	(665.511)	(2.723.749)	(19.910.628)
Depreciações	(725.728)	(128.975)	(414.972)	(72.540)	(444.061)	(1.786.276)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2022	(9.879.424)	(2.014.023)	(5.897.593)	(738.051)	(3.167.810)	(21.696.903)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2020	40.666.279	3.281.755	3.222.601	196.276	4.460.091	51.827.002
Valor líquido em 31 de março de 2022	40.804.471	3.153.241	2.861.485	876.469	4.185.924	51.881.588
Valor líquido em 31 de dezembro de 2021	40.767.570	2.770.007	3.065.007	658.849	3.931.527	51.192.959
Valor líquido em 31 de março de 2022	40.040.947	2.641.032	3.296.994	586.309	3.487.466	50.052.746

A rubrica Terrenos respeita, essencialmente, a direitos de utilização de terrenos para exploração florestal existentes, cujos contratos têm habitualmente uma duração de 24 anos, podendo ser cancelados antecipadamente caso o 2.º corte florestal ocorra antes do 24.º ano do prazo de contrato.

A rubrica Edifícios corresponde ao contrato de arrendamento celebrado entre a The Navigator Company, S.A. e a Refundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. relativo ao edifício situado na Avenida Fontes Pereira de Melo, em Lisboa, para utilização como escritório.

A rubrica outros inclui os contratos de aluguer de empilhadores, celebrados em 2020 e 2021.

3.6. DEPRECIÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Depreciações de ativos fixos tangíveis do período (Nota 3.3)	31.281.079	29.397.161
Utilização de subsídios ao investimento	(883.203)	(999.603)
Depreciações de ativos fixos tangíveis, líquidos de subsídios utilizados	30.397.876	28.397.558
Amortizações em ativos intangíveis do período (Nota 3.2)	4.619	1.157
Depreciações de ativos de direito de uso do período (Nota 3.5)	1.786.276	1.930.274
Imparidades em propriedades de investimento (Nota 3.4)	412	412
	32.189.183	30.329.401

3.7. ATIVOS BIOLÓGICOS

Movimentos em ativos biológicos

Valores em Euros	2022	2021
Saldo inicial	147.324.061	148.584.452
Cortes efetuados	(6.076.734)	(6.141.105)
Crescimento	5.275.745	4.943.930
Novas plantações e replantações (ao custo)	1.049.010	1.104.030
Outras variações de justo valor		
- variação em outras espécies	(4.701.000)	-
- outras alterações de expectativa	(1.031.474)	(993.864)
Total de variações	(5.484.453)	(1.087.009)
Valor em 31 de março	141.839.607	147.497.443
Restantes trimestres		(173.382)
Valor em 31 de dezembro		147.324.061

O detalhe do valor dos ativos biológicos apresentado em 31 de dezembro de 2022 e 2021 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Eucalipto (Portugal)	113.025.458	113.826.448
Pinho (Portugal)	6.460.561	6.697.561
Sobreiro (Portugal)	2.093.821	6.268.821
Outras espécies (Portugal)	743.614	1.015.078
Eucalipto (Moçambique)	19.516.153	19.516.153
	141.839.607	147.324.061

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

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	10.207	10.207
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k ton	311	311
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de cortiça k @	461	461
Eucalipto (Moçambique) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	2.758	2.758

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2022 e 2021 foram extraídos, respetivamente, 170.431 m3ssc e 158.580 m3ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

Em 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021, (i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e (ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

4. FUNDO DE MANEIO

4.1. INVENTÁRIOS

4.1.1. Inventários – detalhe por natureza

Valores líquidos de perdas por imparidade acumuladas

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Matérias primas	118.320.913	102.851.009
Mercadorias	156.690	185.541
Subtotal	118.477.603	103.036.550
Produtos acabados e intermédios	113.902.324	75.870.145
Produtos e trabalhos em curso	1.994.361	2.440.632
Sub-produtos e desperdícios	390.146	5.203.331
Subtotal	116.286.831	83.514.108
Total	234.764.434	186.550.658

Em 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021, não existem inventários cuja posse seja restrita e/ou penhorada como garantia de passivos.

4.1.2. Movimentos em perdas por imparidade em inventários

Valores em Euros	2022	2021
Saldo em 1 de janeiro	(3.934.904)	(2.157.570)
Aumentos	(5.295.103)	(593.563)
Reversões	29.127	-
Impacto em resultados do período	(5.265.977)	(593.563)
Utilizações	-	-
Saldo em 31 de março	(9.200.881)	(2.751.133)
Restantes trimestres	-	(1.183.771)
Saldo em 31 de dezembro	(9.200.881)	(3.934.904)

As imparidades em inventários registadas em 2022 e 2021 respeitam a ajustamentos ao stock de desperdícios de papel UWF.

4.2. VALORES A RECEBER

Valores em Euros	31-03-2022			31-12-2021		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Cientes	-	258.061.317	258.061.317	-	210.789.083	210.789.083
Contas a receber - empresas relacionadas (Nota 10.3)	-	-	-	-	-	-
Estado	i)	67.950.993	67.950.993	-	44.603.384	44.603.384
Department of Commerce (EUA)	ii)	281.653	281.653	-	281.653	281.653
Enviva Pellets Greenwood, LLC (EUA)	iii)	31.401.598	31.401.598	7.826.849	25.384.072	33.210.921
Acréscimos de rendimento	iv)	2.699.489	2.699.489	-	19.028.577	19.028.577
Gastos diferidos	v)	15.091.875	15.091.875	-	8.463.089	8.463.089
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.1)	-	8.917.317	8.917.317	-	1.630.982	1.630.982
Outros	9.870.750	18.905.119	28.775.870	777.698	7.701.920	8.479.618
	9.870.750	403.309.360	413.180.111	8.604.547	317.882.760	326.487.308

i) A rubrica de Estado detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	5.893.491	6.848.780
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	62.055.032	37.752.135
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do grupo)	2.470	2.470
	67.950.993	44.603.384

O montante de reembolsos pedidos em 31 de março de 2022 detalha-se como segue por empresas e por mês:

Valores em Euros	Fev/2022	Mar/2022	Total
The Navigator Company, S.A.	24.917.819	32.714.450	57.632.269
Navigator Tissue Ródão, S.A.	-	1.000.000	1.000.000
Navigator Paper Figueira, S.A.	-	1.500.335	1.500.335
Raiz Ventures, S.A.	-	10.833	10.833
Bosques do Atlântico, S.L.	-	1.911.595	1.911.595
	24.917.819	37.137.213	62.055.032

Até à emissão deste relatório, foi recebida a totalidade dos montantes em aberto em 31 de março de 2022.

O montante de reembolsos pedidos em 31 de dezembro de 2021 detalha-se como segue, por empresa e por mês:

Valores em Euros	Nov/2021	Dez/2021	Total
The Navigator Company, S.A.	20.331.270	15.631.403	35.962.673
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra, S.A.	-	30.000	30.000
Eucaliptusland	50.000	-	50.000
Bosques do Atlântico, S.L.	-	1.709.462	1.709.462
	20.381.270	17.370.865	37.752.135

Todos estes valores foram recebidos no decurso do 1.º trimestre de 2022.

ii) A 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021 o saldo corresponde ao valor a receber do Department of Commerce (DoC) na sequência da investigação iniciada em 2015 de alegadas práticas de dumping nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, por parte da subsidiária Navigator.

Durante 2021, o Department of Commerce confirmou a taxa final a aplicar relativa ao 4.º período de revisão, compreendido entre março de 2019 e fevereiro de 2020, em 2,21%, pelo que o Grupo terá a receber a breve trecho 281.653 euros pela diferença entre os depósitos efetuados e a taxa final a pagar.

Para os períodos de revisão subsequente (5 e 6), estima-se que a Navigator tenha a pagar ao DoC cerca de 5,4 milhões de euros (Nota 4.3). A redução face a Dezembro deve-se à revisão em baixa da taxa expectável a aplicar pelo DoC.

iii) Reflete o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de *pellets*. Sobre o valor nominal a receber, em USD, vencem juros à taxa de 2,5% (Nota 5.7).

iv) As rubricas de Acréscimos de rendimento e gastos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Acréscimos de rendimento		
Juros a receber	-	718.888
Vendas de energia	2.053.753	17.470.569
Indemnização seguros	-	272.689
Outros	645.736	566.432
	2.699.489	19.028.577
Gastos diferidos		
Seguros	6.325.014	-
Rendas e alugueres	8.518.782	8.312.244
Outros	248.079	150.844
	15.091.875	8.463.089
	17.791.364	27.491.666

4.3. VALORES A PAGAR

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Fornecedores	307.588.703	253.983.711
Fornecedores de imobilizado c/c	6.721.102	2.789.501
Estado	56.634.921	27.246.422
Partes relacionadas (Nota 10.3)	1.004.383	1.264.454
Outros credores - licenças de emissão CO2	32.525.207	21.353.771
Consolidação fiscal (Semapa) (Nota 10.3)	6.447.546	6.447.546
Outros credores	1.527.925	2.392.990
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.1)	25.913.663	8.130.589
Acréscimos de gastos com o pessoal	40.818.944	30.613.080
Acréscimos de gastos - juros a pagar	9.176.460	6.711.797
Bónus a pagar a fornecedores	1.670.542	4.294.936
Taxa de recursos hídricos	1.433.789	1.096.148
Responsabilidade com rendas	16.117.535	15.634.141
Outros acréscimos de gastos	5.419.519	5.513.018
Subsídios não reembolsáveis	5.545.932	5.689.791
Outros rendimentos diferidos	28.787.341	-
Valores a pagar - corrente	547.333.513	393.161.894
Subsídios não reembolsáveis	32.038.242	28.460.138
Department of Commerce (EUA) (Nota 4.2)	5.384.058	8.554.289
Valores a pagar - Não corrente	37.422.300	37.014.427
	584.755.813	430.176.319

Estado - detalhe

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Retenções de Imposto sobre o Rendimento (IRS)	1.840.920	3.298.154
Imposto sobre o Valor Acrescentado	51.829.974	20.793.757
Contribuições para a Segurança Social	2.191.567	2.202.736
Outros	772.459	951.775
	56.634.921	27.246.422

Em 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021, não existiam dívidas em situação de mora com o Estado.

Subsídios não reembolsáveis – detalhe

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Subsídios ao investimento	3.239.223	3.234.584
Subsídios - licenças de emissão CO2	28.787.341	-
Outros subsídios	2.306.708	2.455.207
Subsídios não reembolsáveis - corrente	34.333.272	5.689.791
Subsídios ao investimento	32.038.242	28.460.138
Subsídios não reembolsáveis - não corrente	32.038.242	28.460.138
	66.371.514	34.149.929

5. ESTRUTURA DE CAPITAL

5.1. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

Detentores de capital da Navigator

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

Em 31 de março de 2022, o capital social da The Navigator Company, S.A. é de €500.000.000 e encontra-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 711.183.069 ações sem valor nominal (31 de dezembro de 2021: 711.183.069 ações).

Em 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021 as entidades que detinham participações qualificadas no capital da Sociedade detalhavam-se como segue:

Denominação	31-03-2022		31-12-2021	
	Nº de ações	%	Nº de ações	%
Semapa, SGPS, S.A.	497.617.299	69,97%	497.617.299	69,97%
Ações próprias	-	0,00%	-	0,00%
Capital disperso	213.565.770	30,03%	213.565.770	30,03%
	711.183.069	100%	711.183.069	100%

Ações próprias – movimentos

	31-03-2022		31-12-2021	
	Nº de ações	Valor contabilístico (Euros)	Nº de ações	Valor contabilístico (Euros)
Ações próprias detidas no início do período	-	-	6.316.931	20.189.264
Aquisição de ações próprias	-	-	-	-
Extinção no período	-	-	(6.316.931)	(20.189.264)
Ações próprias no final do período	-	-	-	-

A 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021, a Navigator não detinha ações próprias.

Em 31 de março de 2022 o valor unitário da ação era de €3,38 (31 de dezembro de 2021: €3,35) e a capitalização bolsista da empresa de €2.403.798.773 (31 de dezembro de 2021: €2.382.463.281), face a um capital próprio deduzido dos interesses que não controlam de €1.078.489.606 (31 de dezembro de 2021: €1.044.827.184).

5.2. RESULTADO POR AÇÃO

	31-03-2022	31-12-2021
Resultado atribuível aos acionistas da Navigator (Euros)	50.602.596	23.514.983
Número total de ações emitidas	711.183.069	717.500.000
Número médio de ações próprias em carteira	-	(6.316.931)
Número médio ponderado de ações	711.183.069	711.183.069
Resultado básico por ação (Euros)	0,071	0,033
Resultado diluído por ação (Euros)	0,071	0,033

5.3. INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM

Detalhe de interesses que não controlam, por subsidiária

Valores em Euros	% detida	Capitais próprios		Resultado líquido	
		31-03-2022	31-12-2021	31-03-2022	31-03-2021
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	3,00%	283.784	286.896	(4.028)	(2.787)
Portucel Moçambique	90,02%	-	-	-	-
		283.784	286.896	(4.028)	(2.787)

Os interesses que não controlam são relativos ao RAÍZ – Instituto de Investigação da Florestal e Papel, no qual o Grupo detém 97% do capital e dos direitos de voto, sendo os restantes 3% atribuíveis a associados externos ao Grupo.

Em 2014, o Grupo assinou com o IFC – Internacional Finance Corporation acordos tendentes à entrada desta instituição no capital da subsidiária Portucel Moçambique, S.A., assegurando assim a fase de construção do projeto florestal do Grupo em Moçambique, tendo em 2015 esta empresa operado um aumento de capital de 1.000 milhões de meticaís, para 1.680,798 milhões de meticaís, no qual o IFC subscreveu, 332.798 milhões de meticaís, correspondentes a 19,98% do capital à data.

Em fevereiro de 2019, ocorreu a redução do capital subscrito, realizado e escriturado do acionista The Navigator Company, S.A. para 456.596.000 meticaís, a que correspondem 90,02% do capital social da Empresa, tendo a participação do IFC sido revista para 50.620.000 meticaís, a que correspondem 9,98% do capital social da Portucel Moçambique.

O excedente que resultou da redução de capital social anteriormente detido pela The Navigator Company, S.A., no valor de 891.404.000 meticaís foi utilizado para cobertura de resultados transitados negativos. O diferencial entre os 332.798.000 meticaís anteriormente subscritos pelo IFC e os 50.620.000 meticaís que em fevereiro de 2019 foram realizados foram incluídos no capital próprio da Portucel Moçambique, como prémio de emissão.

À data de relato, não existem direitos de proteção dos interesses que não controlam que restrinjam significativamente a capacidade da entidade para aceder a ou usar ativos e liquidar passivos do Grupo.

5.4. FINANCIAMENTOS OBTIDOS

Valores em Euros	31-03-2022			31-12-2021		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Empréstimos por obrigações	432.500.000	12.500.000	445.000.000	442.500.000	2.500.000	445.000.000
Papel Comercial	105.000.000	35.000.000	140.000.000	140.000.000	100.000.000	240.000.000
Empréstimos bancários	104.230.158	17.575.397	121.805.555	109.087.301	12.718.254	121.805.555
Encargos com emissão de obrigações	(3.328.432)	-	(3.328.432)	(3.415.421)	-	(3.415.421)
Incentivos Reembolsáveis	34.656.363	4.099.903	38.756.266	34.509.610	4.099.903	38.609.513
Diferimentos e ajustamentos	(8.055.598)	-	(8.055.598)	(8.055.598)	-	(8.055.598)
Títulos de dívida e dívida bancária	665.002.491	69.175.300	734.177.791	714.625.892	119.318.157	833.944.049
Taxa média de juro, considerando encargos com comissões anuais e operações de cobertura			1,6%			1,5%

No 1º trimestre de 2022, foi reembolsada a 1º tranche de programa de 35 milhões de euros de programa de papel comercial de valor total de 175 milhões de euros.

Foi, ainda, decidido, não renovar a emissão de 65 milhões de euros, que teve o seu vencimento em janeiro de 2022, ao abrigo de um outro programa de papel comercial.

Verificou-se, assim, uma redução de 100 milhões de euros no total da dívida emitida, ao longo do trimestre.

Financiamentos obtidos - detalhe

31-03-22	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Valores em Euros						
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2015-2023	150.000.000	150.000.000	setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	-	150.000.000
Navigator 2019-2026	50.000.000	50.000.000	janeiro 2026	Taxa Fixa	-	50.000.000
Navigator 2019-2025	50.000.000	50.000.000	março 2025	Taxa variável indexada à Euribor	10.000.000	40.000.000
Navigator 2021-2026	20.000.000	20.000.000	abril 2026	Taxa variável indexada à Euribor	2.500.000	17.500.000
Navigator 2020-2026	75.000.000	75.000.000	dezembro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	75.000.000
Navigator 2021-2026	100.000.000	100.000.000	agosto 2026	Taxa Fixa	-	100.000.000
Comissões	-	(3.328.432)			-	(3.328.432)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Energia	21.250.000	21.250.000	dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7.083.333	14.166.667
Empréstimo BEI Cacia	18.055.555	18.055.555	maio 2028	Taxa Fixa	2.777.778	15.277.777
Empréstimo BEI Figueira	40.000.000	40.000.000	fevereiro 2029	Taxa Fixa	5.714.286	34.285.714
Empréstimo BEI Biomass Boiler	27.500.000	27.500.000	março 2031	Taxa Fixa	-	27.500.000
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	175.000.000	140.000.000	fevereiro 2026	Taxa Fixa	35.000.000	105.000.000
Programa de Papel Comercial 65M	65.000.000	-	janeiro 2022	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	dezembro 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Financiamentos						
Financiamento longo prazo	15 000 000	15 000 000	março 2026	Taxa variável indexada à Euribor	2 000 000	13 000 000
Incentivos Reembolsáveis						
AICEP	38 756 266	38 756 266	novembro 2027	Taxa Fixa	4 099 903	34 656 363
Diferimentos e ajustamentos	-	(8 055 598)			-	(8 055 598)
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20 450 714	-			-	-
		734.177.791			69.175.300	665.002.491
31-12-21						
Valores em Euros						
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2015-2023	150.000.000	150.000.000	Setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	-	150.000.000
Navigator 2019-2026	50.000.000	50.000.000	janeiro 2026	Taxa Fixa	-	50.000.000
Navigator 2019-2025	50.000.000	50.000.000	março 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	50.000.000
Navigator 2021-2026	20.000.000	20.000.000	abril 2026	Taxa variável indexada à Euribor	2.500.000	17.500.000
Navigator 2020-2026	75.000.000	75.000.000	dezembro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	75.000.000
Navigator 2021-2026	100.000.000	100.000.000	agosto 2026	Taxa Fixa	-	100.000.000
Comissões	-	(3.415.421)			-	(3.415.421)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Energia	21.250.000	21.250.000	dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7.083.333	14.166.667
Empréstimo BEI Cacia	18.055.555	18.055.555	maio 2028	Taxa Fixa	2.777.778	15.277.777
Empréstimo BEI Figueira	40.000.000	40.000.000	fevereiro 2029	Taxa Fixa	2.857.143	37.142.857
Empréstimo BEI Biomass Boiler	27.500.000	27.500.000	março 2031	Taxa Fixa	-	27.500.000
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	175.000.000	175.000.000	fevereiro 2026	Taxa Fixa	35.000.000	140.000.000
Programa de Papel Comercial 65M	65.000.000	65.000.000	janeiro 2022	Taxa variável indexada à Euribor	65.000.000	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	dezembro 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Financiamentos						
Financiamento longo prazo	15 000 000	15 000 000	março 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	15 000 000
Incentivos Reembolsáveis						
AICEP	38 609 513	38 609 513	novembro 2027	Taxa Fixa	4 099 903	34 509 610
Diferimentos e ajustamentos	-	(8 055 598)			-	(8 055 598)
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20 450 714	-			-	-
		833 944 049			119 318 157	714 625 892

Em 31 de março de 2022, o custo médio da dívida, considerando a taxa de juro, os encargos com comissões anuais e as operações de cobertura era de 1.6% (a 31 de dezembro de 2021 era de 1.5%).

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

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Não corrente		
1 a 2 anos	232 294 836	234 259 122
2 a 3 anos	86 223 407	86 223 407
3 a 4 anos	103 640 074	106 640 074
4 a 5 anos	217 140 074	261 140 074
Mais de 5 anos	37 088 130	37 834 234
	676 386 522	726 096 911
Comissões	(11 384 030)	(11 471 019)
	665 002 491	714 625 892

Em 31 de março de 2022, o Grupo tinha contratado Programas de Papel Comercial, Financiamentos de longo prazo contratados e não desembolsados, bem como linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de €210 450 714 (31 de dezembro de 2021: €145.450.714).

Em 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Financiamentos obtidos (Nota 5.4)	734.177.791	833.944.049
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 5.6)	(216.288.014)	(216.288.014)
Dívida líquida remunerada	517.889.777	617.656.035
Passivos de locação	52.192.495	53.240.925
Dívida líquida remunerada com passivos de locação	570.082.272	670.896.960

5.5. PASSIVOS DE LOCAÇÃO

Passivos de locação – natureza

Valores em Euros	31-03-2022			31-12-2021		
	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades
A menos de 1 ano	3.879.561	1.851.219	5.730.781	3.971.610	1.852.223	5.823.833
1 a 2 anos	3.366.198	1.707.677	5.073.875	3.368.272	1.708.916	5.077.188
2 a 3 anos	2.967.146	1.571.901	4.539.047	2.867.678	1.575.482	4.443.160
3 a 4 anos	1.907.853	1.448.213	3.356.066	1.999.426	1.450.866	3.450.292
4 a 5 anos	1.843.910	1.332.861	3.176.771	1.748.655	1.337.957	3.086.612
Mais de 5 anos	21.220.194	9.095.761	30.315.955	22.150.369	9.209.471	31.359.840
Valor atual das responsabilidades	35.184.862	17.007.632	52.192.495	36.106.011	17.134.915	53.240.925

5.6. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Numerário	39.288	35.334
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	197.925.697	220.585.472
Outras aplicações de tesouraria	18.323.029	18.550.446
	216.288.014	239.171.252

Em 31 de março de 2022 a rubrica de Outras aplicações de tesouraria inclui €18.323.029 (31 de dezembro de 2021: €18.550.446) de montantes aplicados pela Navigator num portfólio de ativos financeiros de curto prazo, elevada liquidez e emitentes com *rating* adequado.

Em 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021, não existem saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa que estejam sujeitos a restrições de uso do Grupo.

5.7. RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Juros suportados com títulos de dívida e dívida bancária	(2.298.790)	(3.153.390)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(784.577)	(900.391)
Juros suportados por aplicação do método do juro efetivo	(3.083.367)	(4.053.781)
Juros suportados com passivos de locação	(453.078)	(525.992)
Gastos financeiros relativos à estrutura de capital do Grupo	(3.536.445)	(4.579.773)
Diferenças de câmbio favoráveis / (desfavoráveis)	-	-
Perdas com instrumentos derivados de cobertura cambial (Nota 8.1)	-	(302.483)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos derivados de cobertura taxa de juro (Nota 8.1)	(710.245)	(1.973.560)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos derivados de negociação (Nota 8.1)	(174.549)	(3.609.072)
Outros gastos e perdas financeiros	(444.544)	(232.552)
Gastos e perdas financeiros	(4.865.782)	(10.697.441)
Juros obtidos de ativos financeiros ao custo amortizado	-	412.385
Diferenças de câmbio favoráveis	163.870	282.681
Ganhos com juros compensatórios	-	274.210
Rendimentos e ganhos financeiros	163.870	969.277
Resultados financeiros	(4.701.912)	(9.728.164)

Os resultados financeiros situaram-se em € 4,7 milhões negativos (vs. € 9,7 milhões), um aumento de € 5,0 milhões, explicado em parte por resultados com valor expressivo ocorridos em 2021 (€ - 4,7 milhões) e que não se verificam em 2022, nomeadamente, o custo do cancelamento de um swap de taxas de juro associado a um empréstimo obrigacionista, o resultado cambial do financiamento da subsidiária em Moçambique, juros compensatórios recebidos, e proveitos associados ao processo antidumping nos EUA.

Sem estes impactos não recorrentes, os resultados financeiros teriam registado um aumento de € 0,3 milhões, essencialmente como resultado da evolução positiva dos custos das operações de financiamento devido principalmente à diminuição da dívida média face ao período homólogo. Em sentido contrário, e face à evolução dos mercados financeiros, os juros obtidos apresentam uma evolução negativa.

6. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

6.1. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO

6.1.1. Imposto reconhecido na demonstração dos resultados consolidados

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Imposto corrente	26.095.422	3.767.099
Varição de posições fiscais incertas no período	6.936.059	134.019
Imposto diferido (Nota 6.2)	1.053.395	2.923.284
	34.084.876	6.824.402

Em 31 de março de 2022 o imposto corrente inclui €23.452.098 (31 de março de 2021: €2.611.563) relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company, S.A.

Em 31 de março de 2021 e 2020 a rubrica “Variação de posições fiscais incertas no período” reflete o excesso/insuficiência de estimativa de imposto, o desfecho favorável de alguns processos relativos a matérias com elevada incerteza, bem como pedidos de informação vinculativa, reclamações gratuitas à Administração Fiscal e jurisprudência dos tribunais.

Não ocorreram, nem são esperadas alterações decorrentes de variações da taxa utilizada na determinação do valor esperado do imposto.

Reconciliação da taxa efetiva de imposto sobre o rendimento do período

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Resultado antes de impostos	84.683.444	30.336.598
Imposto esperado à taxa nominal (21%)	17.783.523	6.370.686
Derrama municipal (2021: 1,17% ; 2020: 1,56%)	1.830.823	710.213
Derrama estadual (2021: 3,04% ; 2020: 4,23%)	5.783.879	1.284.778
Imposto resultante da taxa aplicável	25.398.225	8.365.677
Taxa nominal de imposto do período	29,99%	27,58%
Diferenças (a)	8.589.785	958.900
Excesso de estimativa de imposto	-	(2.500.176)
Tributação autónoma	96.866	-
	34.084.876	6.824.402
Taxa efetiva de imposto	40,25%	22,50%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Mais / (Menos) valias fiscais	29.533	25.275
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(82.774)	(22.642)
Imparidades e provisões tributadas	30.539.024	992.054
Benefícios fiscais	(133.760)	(117.204)
Benefícios pós-emprego	-	-
Outros	883.560	2.609.426
	31.235.583	3.486.910
Impacto fiscal (27,5%)	8.589.785	958.900

6.1.2. Imposto reconhecido na demonstração da posição financeira consolidada

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Ativo		
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do grupo)	1.118.815	1.118.815
	1.118.815	1.118.815
Passivo		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	45.890.977	19.913.222
Responsabilidades adicionais de imposto (IRC)	26.903.238	19.967.180
	72.794.216	39.880.402

Decomposição da rubrica Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – IRC (líquido)

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Imposto sobre o rendimento do período	26.095.422	37.586.136
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	-	(19.000.792)
Retenções na fonte a recuperar	(4.413)	(22.809)
IRC a pagar / (reembolsar) de exercícios anteriores	20.200.713	-
Outros valores a (receber)/Pagar	(400.745)	1.350.687
	45.890.977	19.913.222

Os valores de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas pagos no exercício discriminam-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2022	31-03-2021
Pagamento / (Reembolso) do IRC do período anterior	-	-
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	-	-
Retenções na fonte	4.413	(22.809)
Reembolsos de processos fiscais decididos a favor do grupo	-	-
Pagamentos de responsabilidades adicionais de imposto	-	-
Outros pagamentos / (reembolsos) de imposto sobre o rendimento	-	496.857
Pagamentos/(recebimentos) do imposto sobre o rendimento	4.413	474.048

Valores pendentes de reembolso

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
RFAI 2010 a 2012 - juros indemnizatórios	1.076.611	1.076.611
Outros	42.204	42.204
	1.118.815	1.118.815

Os movimentos no período discriminam-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Saldo no início do período	1.118.815	3.482.762
Aumentos	-	42.204
Pagamentos / (recebimentos)	-	-
Reversões	-	(2.406.151)
	1.118.815	1.118.815

Posições fiscais incertas - passivos

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Saldo no início do período	19.967.180	22.898.753
Aumentos	6.936.059	8.094.261
Pagamentos / (recebimentos)	-	-
Reversões	-	(11.025.834)
Varição no período	6.936.059	(2.931.573)
	26.903.239	19.967.180

Liquidações pagas em contencioso

Em 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas, não reconhecidas no ativo, respeitam ao Grupo Navigator e resumem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
IRC agregado 2005 (Nota 10.3)	10.394.386	10.394.386
IRC agregado 2006 (Nota 10.3)	8.150.146	8.150.146
IRC 2015 - Navigator Tissue Ródão, S.A.	7.586.361	7.586.361
Derrama Estadual 2016	3.761.397	3.761.397
Derrama Estadual 2017	8.462.724	8.462.724
Derrama Estadual 2018	12.223.705	12.223.705
CDTJI IRC 2016 e 2017	1.522.660	1.522.660
	52.101.379	52.101.379

6.2. IMPOSTOS DIFERIDOS

Movimentos em impostos diferidos

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2022	Demonstração de resultados		Capital próprio	Em 31 de março de 2022
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	4.544.163	-	(2.550)	-	4.541.613
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	62.470.397	972.823	(6.533.267)	-	56.909.953
Instrumentos financeiros	7.448.830	-	-	10.320.021	17.768.851
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	21.090.054	14.450.033	(907.431)	-	34.632.655
Subsídios ao investimento	203.588	-	-	-	203.588
Remuneração convencional de capital	4.200.000	-	-	-	4.200.000
	99.957.031	15.422.856	(7.443.248)	10.320.021	118.256.660
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(388.758)	-	-	-	(388.758)
Valorização das florestas em crescimento	(25.294.177)	5.893.541	-	-	(19.400.637)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(306.642.712)	940.108	(18.762.652)	-	(324.465.256)
Subsídios ao investimento	(4.142.627)	118.867	-	16.669	(4.007.090)
	(336.468.274)	6.952.516	(18.762.652)	16.669	(348.261.741)
Ativos por impostos diferidos	27.488.184	4.241.285	(2.046.893)	2.838.006	32.520.582
Incentivos fiscais ao investimento	549.224	-	-	-	549.224
Ativos por impostos diferidos	28.037.408	4.241.285	(2.046.893)	2.838.006	33.069.806
Passivos por impostos diferidos	(92.528.775)	1.911.942	(5.159.729)	4.584	(95.771.978)

Valores em Euros	Em 1 de janeiro de 2021	Demonstração de resultados		Capital próprio	Em 31 de dezembro de 2021
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	6.974.025	-	(2.429.862)	-	4.544.163
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	71.179.011	-	(8.708.614)	-	62.470.397
Instrumentos financeiros	8.879.577	-	-	(1.430.747)	7.448.830
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	15.145.588	5.944.465	-	-	21.090.054
Subsídios ao investimento	203.588	-	-	-	203.588
Remuneração convencional de capital	7.000.000	-	(3.360.000)	560.000	4.200.000
	109.381.790	5.944.465	(14.498.477)	(870.747)	99.957.031
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(224.593)	649.357	-	(813.523)	(388.758)
Menos-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	(9.929.599)	-	-	9.929.599	-
Valorização das florestas em crescimento	(23.121.032)	-	(2.173.145)	-	(25.294.177)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(272.907.547)	-	(33.735.165)	-	(306.642.712)
Subsídios ao investimento	(6.406.374)	489.447	-	1.774.300	(4.142.627)
	(312.589.145)	1.138.805	(35.908.310)	10.890.376	(336.468.275)
Ativos por impostos diferidos	30.079.993	1.634.728	(3.987.081)	(239.456)	27.488.184
Incentivos fiscais ao investimento (Nota 3.5)	549.224	-	-	-	549.224
Ativos por impostos diferidos	30.629.217	1.634.728	(3.987.081)	(239.456)	28.037.408
Passivos por impostos diferidos	(85.962.014)	313.171	(9.874.785)	2.994.853	(92.528.775)

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de dezembro de 2021 e 2020, foi utilizada a taxa de 27,50%.

7. PESSOAL

7.1. GASTOS COM O PESSOAL

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Remunerações dos Órgãos Sociais - fixas	833.115	826.099
Remunerações dos Órgãos Sociais - variáveis	1.200.000	521.585
Outras remunerações	29.578.916	26.011.685
Contribuições para a Segurança Social	5.705.136	5.704.747
Benefícios de pós emprego (Nota 7.2)	295.921	321.075
Outros gastos com o pessoal	4.482.579	2.444.425
Gastos com o pessoal	42.095.667	35.829.616

O aumento dos gastos com o pessoal acompanhou o bom desempenho da Navigator no trimestre, o que permitirá reforçar a distribuição de gratificações aos colaboradores e reforçar o programa de rejuvenescimento.

Número de empregados por segmento no final do período

	31-03-2022	31-12-2021	Var. 22/21
Pasta para Mercado	249	254	(5)
UWF	1.757	1.778	(21)
Tissue	385	383	2
Suporte	738	735	3
	3.129	3.150	(21)

Os Outros gastos com pessoal nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2022 e 2021 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022	3 meses 31-03-2021
Formação	77.090	51.474
Ação social	378.706	694.373
Seguros	1.090.078	1.125.614
Indemnizações	2.918.291	409.786
Outros	18.414	163.178
	4.482.579	2.444.425

7.2. BENEFÍCIOS AOS EMPREGADOS

7.2.1. Introdução

Algumas empresas do Grupo atribuem aos seus Colaboradores, quer sob a forma de planos de benefício definido, quer sob a forma de planos de contribuição definida, benefícios pós-reforma.

Os planos são financiados através de um Fundo de Pensões fechado, gerido por uma entidade externa, que subcontrata a gestão dos seus ativos a entidades gestoras de ativos externas.

A. Planos de Pensões – Benefício Definido

O Grupo tem responsabilidades com planos de benefício pós-emprego de Benefício Definido para um reduzido grupo de Colaboradores que optaram por manter o Plano de Benefício Definido, ou, tendo

convertido o seu plano num Plano de Contribuição Definida, optaram por manter uma Cláusula de Salvaguarda. Na prática a cláusula de salvaguarda dá a opção ao Colaborador, à data da reforma, do pagamento de uma pensão de acordo com o previsto no Plano de Benefício Definido. Para quem optar por acionar a Cláusula de Salvaguarda, o montante acumulado no plano de Contribuição Definida (Conta 1) será utilizado para financiar a responsabilidade do Plano de Benefício Definido.

B. Planos de Pensões – Contribuição Definida

A 31 de dezembro de 2021 estavam em vigor três planos de Contribuição Definida, que abrangiam 2.936 Colaboradores (2020: 2.816 Colaboradores) (Nota 7.2.3).

7.2.2. Plano de Benefício Definido

Responsabilidades líquidas

As responsabilidades líquidas refletidas na demonstração da posição financeira consolidada e o número de beneficiários dos planos de benefício definido em vigor no Grupo detalham-se como segue:

	31-03-2022		31-12-2021	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
Responsabilidades por serviços passados				
Ativos, incluindo contas individuais	408	71.291.405	408	71.291.405
Ex-participantes	126	26.059.671	126	26.059.671
Aposentados	567	93.651.512	567	93.651.512
Valor de mercado dos fundos		(175.790.221)		(185.327.671)
Total responsabilidades líquidas	1.101	15.212.368	1.101	5.674.918

Fundos

Fundos afetos aos planos de pensões de benefício definido - evolução

Valores em Euros	2022	2021
Valor no início	185.327.671	178.691.062
Dotação efetuada	-	1.000.000
Remensuração	(9.537.450)	1.195.745
Saldo em 31 de março	175.790.221	180.886.807
Restantes trimestres		4.440.864
Saldo em 31 de dezembro		185.327.671

Os ativos do fundo de pensões afetos ao plano de benefício definido estão sob a gestão da AGEAS – Pensões, Schroders, BlackRock e Credit Suisse, conforme detalhe que se segue:

Valores em Euros	2022	2021
Benefício Definido e Conta 1:		
AGEAS - Pensões	1.541.082	3.938.660
Schroders	69.396.705	70.993.049
Santander AM	69.502.228	72.705.468
Conta 1 - Julius Baer	35.350.205	37.690.494
Total Benefício Definido e Conta 1	175.790.221	185.327.671

Fundos afetos a planos de benefícios definidos - composição do património

Valores em Euros	31-03-2022	%	31-12-2021	%
Títulos cotados em mercado ativo				
Obrigações	104.470.215	59,4%	112.303.157	60,6%
Ações	45.099.442	25,7%	50.274.545	27,1%
Dívida pública	14.530.629	8,3%	14.558.914	7,9%
Liquidez	10.148.854	5,8%	4.252.394	2,3%
Imobiliário	-	0,0%	-	0,0%
Outras aplicações - curto prazo	1.541.082	0,9%	3.938.660	2,1%
	175.790.221	100%	185.327.671	100%

Os ativos do fundo de pensões não incluem quaisquer ativos do Grupo.

7.2.3. Plano de Contribuição Definida

A 31 de março de 2022 e 31 de dezembro de 2021 estavam em vigor dois planos de contribuição definida em benefício dos Colaboradores.

Os ativos do fundo de pensões que financiam os planos de contribuição definida estão sob a gestão da AGEAS Pensões, conforme detalhe que se segue:

Valores em Euros	Nº Beneficiários	Rendibilidade e %	2022	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	2021
Contribuição Definida (AGEAS):						
Sub-fundo Defensivo	117	(2,97%)	7.796.441	110	3,52%	7.995.969
Sub-fundo Conservador	381	(3,36%)	17.531.222	374	4,05%	19.301.087
Sub-fundo Dinâmico	718	(3,64%)	16.336.140	696	4,57%	17.234.845
Sub-fundo Agressivo	1.706	(4,49%)	5.683.176	1.756	4,34%	6.462.291
Total Contribuição Definida	2.922		47.346.978	2.936		50.994.193

7.2.4. Gastos suportados com planos de benefícios pós-emprego

O efeito nos resultados dos períodos de três meses findos em 31 de março de 2022 e 2021 decorrentes dos planos acima mencionados detalham-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2022				3 meses 31-03-2021			
	Custo serviços correntes	Juro líquido	Contribuição definida - Contribuições do período	Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)	Custo serviços correntes	Juro líquido	Contribuição definida - Contribuições do período	Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)
Pensões com fundo autónomo	-	-	-	-	-	-	-	-
Planos de contribuição definida	-	-	295.921	295.921	-	-	321.075	321.075
	-	-	295.921	295.921	-	-	321.075	321.075

8. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

8.1. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Movimentos em instrumentos financeiros derivados

Valores em Euros	31-03-2022			31-12-2021		
	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido
Saldo no início do período	(1.728.458)	(4.771.149)	(6.499.607)	3.160.131	(5.336.693)	(2.176.561)
Novos contratos / liquidações	(15.093.340)	4.050.647	(11.042.693)	(623.573)	2.326.437	1.702.864
Variação de justo valor em resultados (Nota 5.11)	(174.549)	(710.245)	(884.794)	(4.265.016)	(3.191.640)	(7.456.656)
Variação de justo valor em outro rendimento integral (Nota 5.5)	-	1.430.747	1.430.747	-	1.430.747	1.430.747
Saldo no final do período	(16.996.347)	-	(16.996.347)	(1.728.458)	(4.771.149)	(6.499.607)

8.1.1. Detalhe e maturidade dos instrumentos financeiros derivados por natureza

31 de março de 2022	Nacional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
Valores em Euros						
De cobertura						
Cobertura (vendas futuras)	198.500.000	USD	2022	-	(3.304.784)	(3.304.784)
Cobertura (vendas futuras)	61.000.000	GBP	2022	15.748	(203.570)	(187.822)
Swaps de taxa de juro (Swaps) - Obrigações	375.000.000	EUR	2026	8.766.099	(784.763)	7.981.335
Energia	56.078.825	EUR	2022	-	(18.416.081)	(18.416.081)
Pasta BHKP	20.340.000	USD	2022	-	(1.165.988)	(1.165.988)
				8.781.847	(23.875.187)	(15.093.340)
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	116.294.178	USD	2023	-	(2.038.477)	(2.038.477)
Forwards cambiais (vendas futuras)	12.200.000	GBP	2022	135.470	-	135.470
				135.470	(2.038.477)	(1.903.007)
				8.917.317	(25.913.663)	(16.996.347)

31 de dezembro de 2021	Nacional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido
Valores em Euros						
De cobertura						
Cobertura (vendas futuras)	242.500.000	USD	2022	9.066	(1.426.675)	(1.417.609)
Cobertura (vendas futuras)	83.000.000	GBP	2022	-	(483.940)	(483.940)
Swaps de taxa de juro (Swaps) - Obrigações	375.000.000	EUR	2026	1.621.916	(2.804.403)	(1.182.487)
Pasta BHKP	27.120.000	USD	2022	-	(1.687.112)	(1.687.112)
				1.630.982	(6.402.131)	(4.771.149)
De negociação						
Forwards cambiais (vendas futuras)	129.745.503	USD	2023	-	(1.640.154)	(1.640.154)
Forwards cambiais (vendas futuras)	9.050.000	GBP	2021	-	(86.856)	(86.856)
Forwards cambiais (vendas futuras)	300.000	CHF	2021	-	(1.448)	(1.448)
				-	(1.728.458)	(1.728.458)
				1.630.982	(8.130.590)	(6.499.608)

Cobertura de vendas futuras | risco cambial EUR/USD e EUR/GBP

No decorrer do último trimestre de 2021, o Grupo concluiu a contratação dos instrumentos financeiros derivados, adquirindo USD \$242.500.000 e GBP £83.000.000, em Zero Cost Collar, garantindo assim a cobertura total do valor estimado de exposição para o exercício de 2022.

Cobertura de taxa de juro

No decorrer do primeiro trimestre de 2022, não se verificou a contratação de nenhuma cobertura adicional associada à taxa de juro. Assim, para além das coberturas adicionais contratadas o ano transato no valor de €75.000.000 para fixação da taxa de juro associada ao empréstimo obrigacionista Navigator 2020-2026, do mesmo montante e de €100.000.000 para fixação da taxa de juro associada ao empréstimo obrigacionista Navigator 2021-2026, o grupo não apresentou outras variações relativas a coberturas de taxa de juro.

Cobertura do preço da energia

Face à exposição do grupo ao preço de energia, durante o primeiro trimestre de 2022 procedeu-se à contratação de um swap para fixação do preço da energia vendida para um volume a rondar os 422.780 MWh, distribuídos mensalmente ao longo do ano de 2022 e a findar a 31 de Dezembro de 2022.

Cobertura de Pasta BHKP

Tal como no ano transato, o Grupo assegura um acompanhamento periódico à sua exposição ao preço da pasta BHKP.

No decorrer do 4.º trimestre de 2021, por opção, o Grupo procedeu à aquisição de instrumentos financeiros para cobertura do preço da pasta, por via da contratação de um conjunto de swaps para fixação de preço para 30.000 toneladas de pasta, para os 12 meses seguintes, findo a 31 de dezembro de 2022.

9. PROVISÕES, COMPROMISSOS E CONTINGÊNCIAS

9.1. PROVISÕES

Movimentos em provisões

Valores em Euros	Processos Judiciais	Outras Provisões	Total
1 de janeiro de 2021	4.668.105	18.741.229	23.409.335
Aumentos	248.714	-	248.714
Reversões	(82.504)	-	(82.504)
Impacto em resultados do período	166.210	-	166.210
Ajustamento cambial	10.233	-	10.233
Outras transferências e regularizações	(16.250)	-	(16.250)
31 de março de 2021	4.828.298	18.741.229	23.569.528
Aumentos	3.566.496	1.300.000	4.866.496
Utilização	(16.250)	-	(16.250)
Reversões	(1.361.448)	(512.064)	(1.873.512)
Impacto em resultados do período	2.188.798	787.936	2.976.734
Ajustamento cambial	(82.072)	-	(82.072)
Outras transferências e regularizações	16.250	271.641	287.891
31 de dezembro de 2021	6.951.274	19.800.806	26.752.081
Aumentos	-	-	-
Reversões	-	-	-
Impacto em resultados do período	-	-	-
Ajustamento cambial	-	892	892
Outras transferências e regularizações	-	5.272	5.272
31 de março de 2022	6.951.274	19.806.970	26.758.245

Não se esperam reembolsos de qualquer natureza relativamente a estas provisões.

9.2. COMPROMISSOS

Garantias prestadas a terceiros

Valores em Euros	31-03-2022	31-12-2021
Garantias prestadas		
Garantias Navigator para os financiamentos com o BEI	42.916.667	42.916.667
AT - Autoridade Tributária e Aduaneira	4.409.343	6.513.318
IAPMEI	1.280.701	1.280.701
Desalfandegamento de produtos	1.250	1.250
Agência Estatal de Administ. Tributaria Espanhola	-	1.033.204
Agência Portuguesa Ambiente	2.052.252	1.527.484
Simria	338.829	338.829
Outras	684.651	1.987.855
	51.683.693	55.599.308

Compromissos de compra

Valores em Euros	31-03-22	31-12-21
Compromissos de compra		
Ativos fixos tangíveis - Equipamentos fabris	13.655.638	14.612.464
Madeira		
Compromissos com aquisições no período subsequente	224.600.000	287.700.000
Compromissos com aquisições de longo prazo	85.600.000	88.100.000
	323.855.638	390.412.464

Outros Compromissos

O Grupo Navigator assumiu um compromisso de atingir a neutralidade carbónica em 2035, com um investimento global previsto de 154 milhões de euros, dos quais 68 milhões de euros efetuados até 31 de março de 2022.

10. ESTRUTURA DO GRUPO

10.1. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

10.1.1. Subsidiárias do Grupo Navigator

Denominação Social	Sede	% Participação			Principal atividade	
		31-03-2022		31-12-2021		
		Direta	Indireta	Total		
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Portugal	-	-	-	-	Comercialização de papel e de pasta de celulose
Subsidiárias:						
Navigator Brands , S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Aquisição, exploração , locação ou concessão da utilização e alienação de marcas , patentes e outros de propriedade industrial ou intelectual
Navigator Parques Industriais, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Gestão de património imobiliário industrial
Navigator Paper Figueira, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Produção de papel
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Mediação e consultoria de seguros
Empremedia, DAC	Irlanda	100,00	-	100,00	100,00	Gestão de participações sociais
Empremedia RE, DAC	Irlanda	-	100,00	100,00	100,00	Mediação e consultoria de seguros
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Portugal	97,00	-	97,00	97,00	Investigação aplicada no domínio da indústria de celulose e papel e actividade florestal
About The Future, S.A.	Portugal	-	97,00	97,00	97,00	Promoção de unidades de negócio relacionadas directa ou indirectamente com atividades de investigação, desenvolvimento e inovação no domínio da bioeconomia de base florestal
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Produção de energia
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Produção de pasta de celulose e prestação de serviços de administração, gestão e consultoria interna
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	74,20	74,20	74,20	
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	80,20	80,20	80,20	Prestação de serviços de manutenção industrial
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	79,80	79,80	79,80	
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	
Navigator Tissue Ródão , S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	Produção de papel tissue
Navigator Tissue Iberica , S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	100,00	Comercialização de papel tissue
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,02	-	90,02	90,02	Produção florestal
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Gestão de participações sociais
Navigator Forest Portugal, S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Produção florestal
EucaliptusLand, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	Produção florestal
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	Produção vitivinícola
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	Gestão de recursos cinegéticos
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	64,80	Prestação de serviços de prevenção e combate de incêndios florestais
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	Produção de plantas em viveiros
Atlantic Forests, S.A.	Portugal	-	100,00	100,00	100,00	Prestação de serviços no âmbito da actividade florestal e comércio de madeira
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	100,00	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,00	100,00	100,00	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
Navigator Paper Setúbal , S.A.	Portugal	100,00	-	100,00	100,00	Produção de papel e de energia
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	100,00	Comercialização de papel
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Rus Company, LLC **	Russia	-	-	-	100,00	
Navigator Paper Mexico	México	25,00	75,00	100,00	100,00	
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,00	100,00	100,00	
Navigator Egypt, ELLC	Egipto	1,00	99,00	100,00	100,00	
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Portugal	97,00	3,00	100,00	100,00	Comercialização de madeira

** Empresas liquidadas em 2021

10.1.2. Operações conjuntas incorporadas

Denominação Social	Sede	% Participação			Principal atividade	
		31-03-2022		31-12-2021		
		Direta	Indireta	Total		
Pulpchem Logistics, A.C.E.	Portugal	50,00	-	50,00	50,00	Compras de materiais, matérias subsidiárias e serviços utilizados nos processos de produção de pasta e papel

10.2. VARIAÇÕES DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO

Durante o período de três meses findo em 31 de março de 2022 o perímetro de consolidação não foi alterado face ao exercício precedente.

10.3. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Saldos com partes relacionadas

Valores em Euros	31-03-2022		31-12-2021	
	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)
Acionistas				
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	7.258.515	-	7.470.630
Outras subsidiárias do Grupo Semapa				
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	-	37.607	-	40.831
Secil Britas, S.A.	-	134.059	-	138.666
Secil Prebetão, S.A.	-	550	-	41.858
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	(406)	-	24
Unibetão, S.A.	-	17.218	-	16.527
Outras entidades relacionadas				
Hotel Ritz, S.A.	-	4.385	-	3.464
	-	7.451.929	-	7.712.000

Transações do período com partes relacionadas

Valores em Euros	31-03-2022			31-03-2021		
	Compras de bens e serviços	Vendas e prestações de serviços	(Gastos)/ Rendimentos financeiros	Compras de bens e serviços	Vendas e prestações de serviços	(Gastos)/ Rendimentos financeiros
Acionistas (Nota 5.2)						
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	2.325.661	-	-	2.557.189	-	-
	2.325.661	-	-	2.557.189	-	-
Outras subsidiárias do Grupo Semapa						
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	46.847	-	-	15.287	15.750	-
Secil Britas, S.A.	66.777	-	-	102.240	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	-	403	8.695	-	-
Unibetão, S.A.	8.483	-	-	4.097	-	-
	122.107	-	403	130.319	15.750	-
Outras entidades relacionadas						
Hotel Ritz, S.A.	8.547	-	-	4.474	-	-
	8.547	-	-	4.474	-	-
	2.456.315	-	403	2.691.982	15.750	-

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 69,97% 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.

As operações com o Grupo Secil decorrem de operações normais de mercado.

No âmbito da identificação das partes relacionadas, para efeitos de relato financeiro, foram avaliados como partes relacionadas os membros do Conselho de Administração e demais Órgãos Sociais.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
Presidente do Conselho de Administração

António José Pereira Redondo
Presidente da Comissão Executiva

Adriano Augusto da Silva Silveira
Vogal executivo

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal executivo

Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos
Vogal executivo

João Paulo Araújo Oliveira
Vogal executivo

João Paulo Cabete Gonçalves Lé
Vogal executivo

Manuel Soares Ferreira Regalado
Vogal

Maria Teresa Aliu Presas
Vogal

Mariana Rita Antunes Marques dos Santos
Vogal

Sandra Maria Soares Santos
Vogal

Vítor Manuel Rocha Novais Gonçalves
Vogal

Vítor Paulo Paranhos Pereira
Vogal