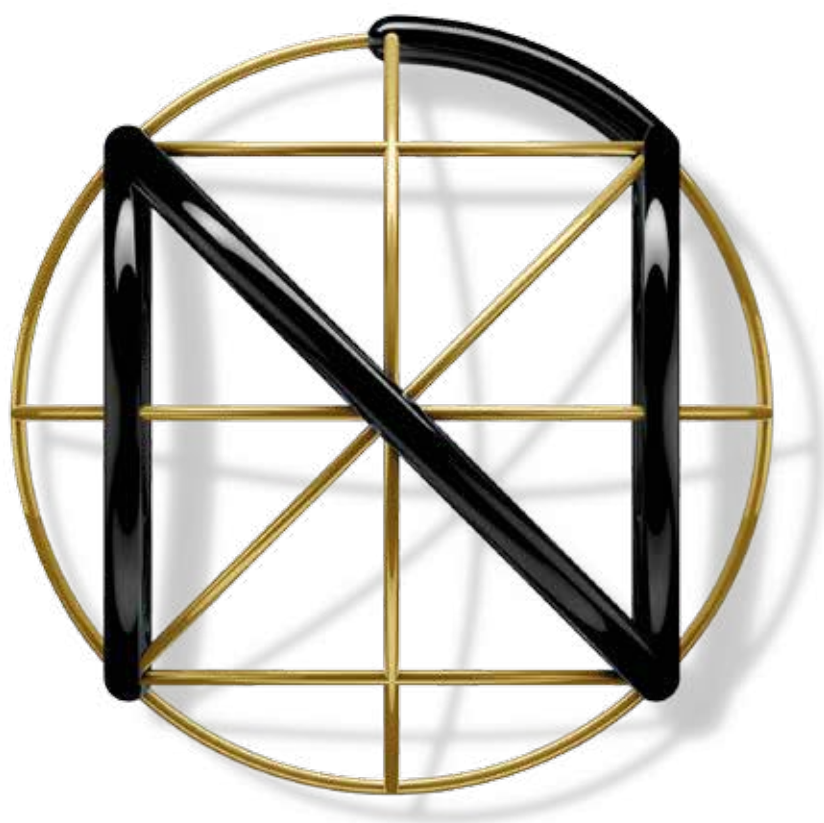
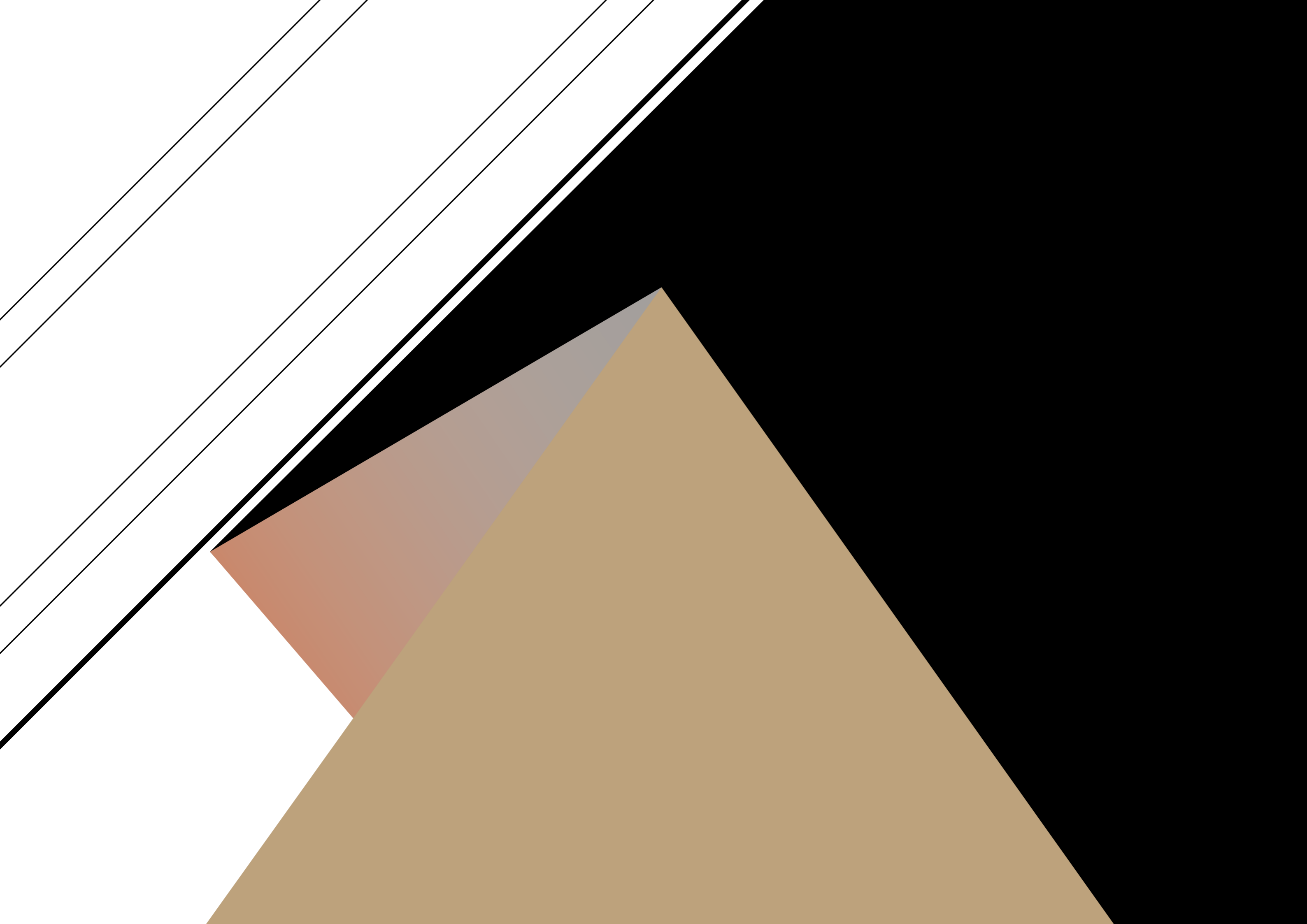


RELATÓRIO E CONTAS
2016



THE
NAVIGATOR
COMPANY







DEFENDER O CICLO DE VIDA DO FUTURO É TAMBÉM O NOSSO PAPEL.

Olhar para 2016 passa por celebrarmos evoluções marcantes, como a nossa mudança de nome para The Navigator Company que, há precisamente um ano, conseguiu mobilizar de forma transversal toda a empresa.

Desde 1953 que nos lançámos à descoberta de uma indústria onde conhecer profundamente o ciclo de vida do papel é, sobretudo, saber defender as suas etapas de produção e transformação.

Há 60 anos, a então Companhia Portuguesa de Celulose tornava-se pioneira mundial ao produzir pasta branqueada de eucalipto ao sulfato. Hoje a Navigator Company é líder mundial nos papéis de escritório *premium* e é a empresa que maior valor acrescentado agrega à economia portuguesa.

A proteção e valorização ambiental faz parte do nosso compromisso com a sociedade à escala global. Melhorar a eficiência dos nossos processos industriais e promover a evolução tecnológica para responder aos principais desafios ambientais das próximas décadas continua a ser o nosso foco.

Acreditamos que a vida do nosso papel passa pela gestão florestal sustentável, conciliando preocupações ambientais, sociais e económicas. A utilização racional de produtos de base florestal contribui para evitar a desflorestação e é um elemento decisivo para a sustentabilidade global do planeta.

Por detrás do ciclo de vida do nosso papel há um processo técnico e responsável que não só sustenta o nosso futuro enquanto empresa, como também nos inspira a fazer a diferença num mundo onde o papel de cada um é cada vez mais determinante.

O nosso papel na Terra vai muito além do nosso papel.



NO ANO REFERENTE A ESTE RELATÓRIO & CONTAS 2016
DEMOS VIDA A 12 MILHÕES DE ÁRVORES

O PROCESSO

ATIVIDADE FLORESTAL

A atividade florestal dentro da indústria integra tudo desde a Investigação até à Rechega da Madeira, incluindo a Investigação, a Seleção de Sementes e Plantas Mães, Preparação de Clones, Viveiros, Preparação de Solos, Plantação, Adubação, etc, até ao Corte e Rechega da Madeira, onde começa o Transporte e Preparação da Madeira.

Eucalyptus globulus
Plantas florestais,
onde a principal cultura
é a do *Eucalyptus globulus*,
nos Viveiros Aliança
da Companhia

Investigação
Aumentar a
competitividade sustentável
da cadeia florestal, através
do desenvolvimento de materiais
genéticos e práticas silvícolas
que promovam o aumento
da produtividade e a melhoria
das propriedades da madeira,
ao menor custo e impacte
ambiental.

VIVEIROS
Com uma capacidade
anual de produção
de 12 milhões
de plantas, os viveiros
asseguram
as necessidades
das atividades
de florestação
da Companhia.

+ DE 130
ESPÉCIES
ORNAMENTAIS
E ARBUSTIVAS

01



PRODUÇÃO DE *EUCALYPTUS GLOBULUS* nos viveiros da Companhia

É uma árvore de grande porte, podendo atingir 40 a 50 metros ou até mais em árvores adultas. O tronco é alto e reto se a árvore estiver inserida num povoamento florestal. A casca é lisa, cinzenta ou castanha. As folhas são persistentes e têm forma e aspeto diferentes conforme a fase de crescimento: juvenil ou adulta. As folhas juvenis são opostas, glaucas (de cor verde-azulada), ovais a arredondadas e, ocasionalmente, sem pecíolo. As folhas adultas são alternadas, lanceoladas a falciformes (com forma semelhante a uma foice), estreitas, tendo um pecíolo comprido e cor verde brilhante.

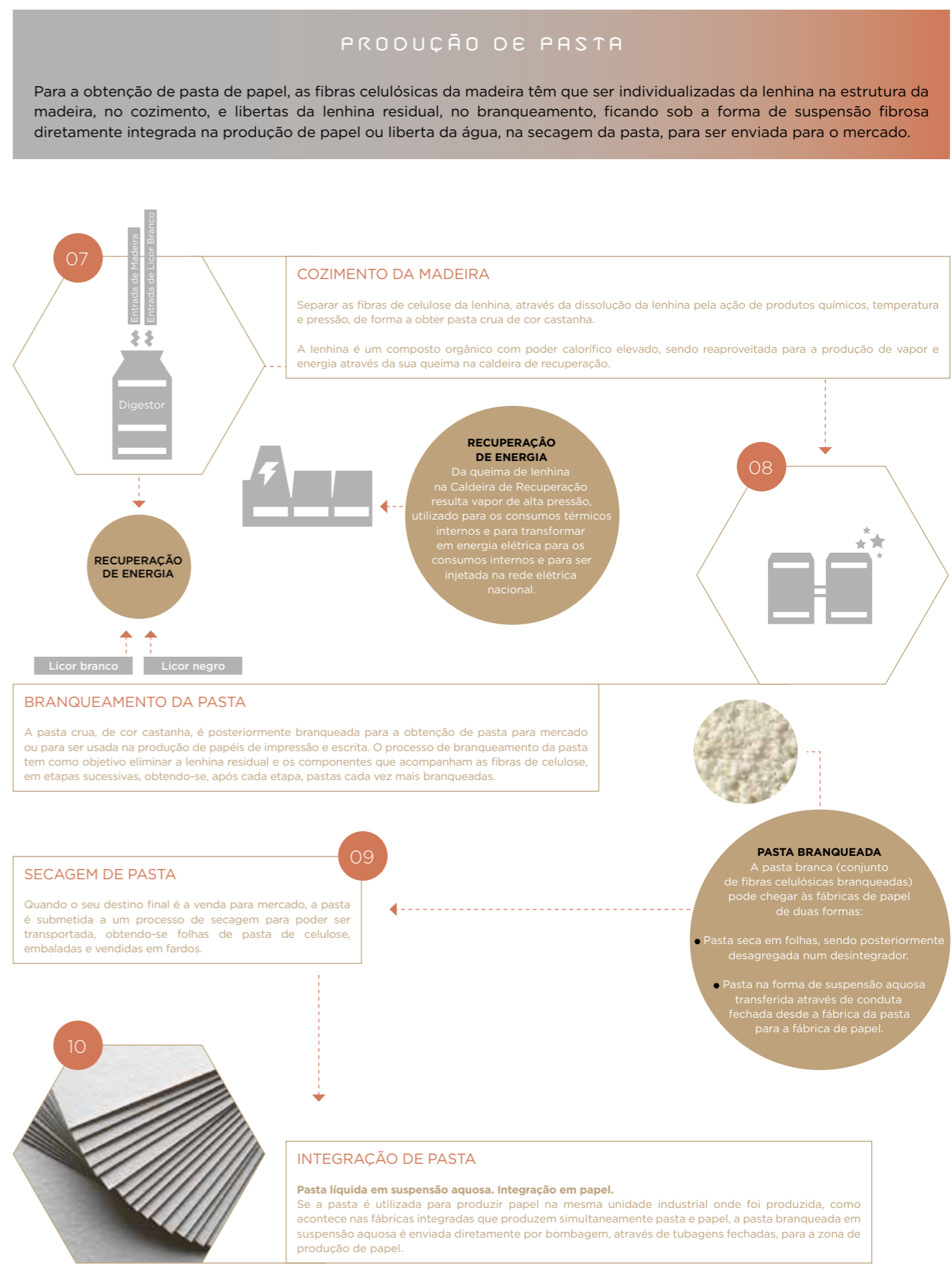
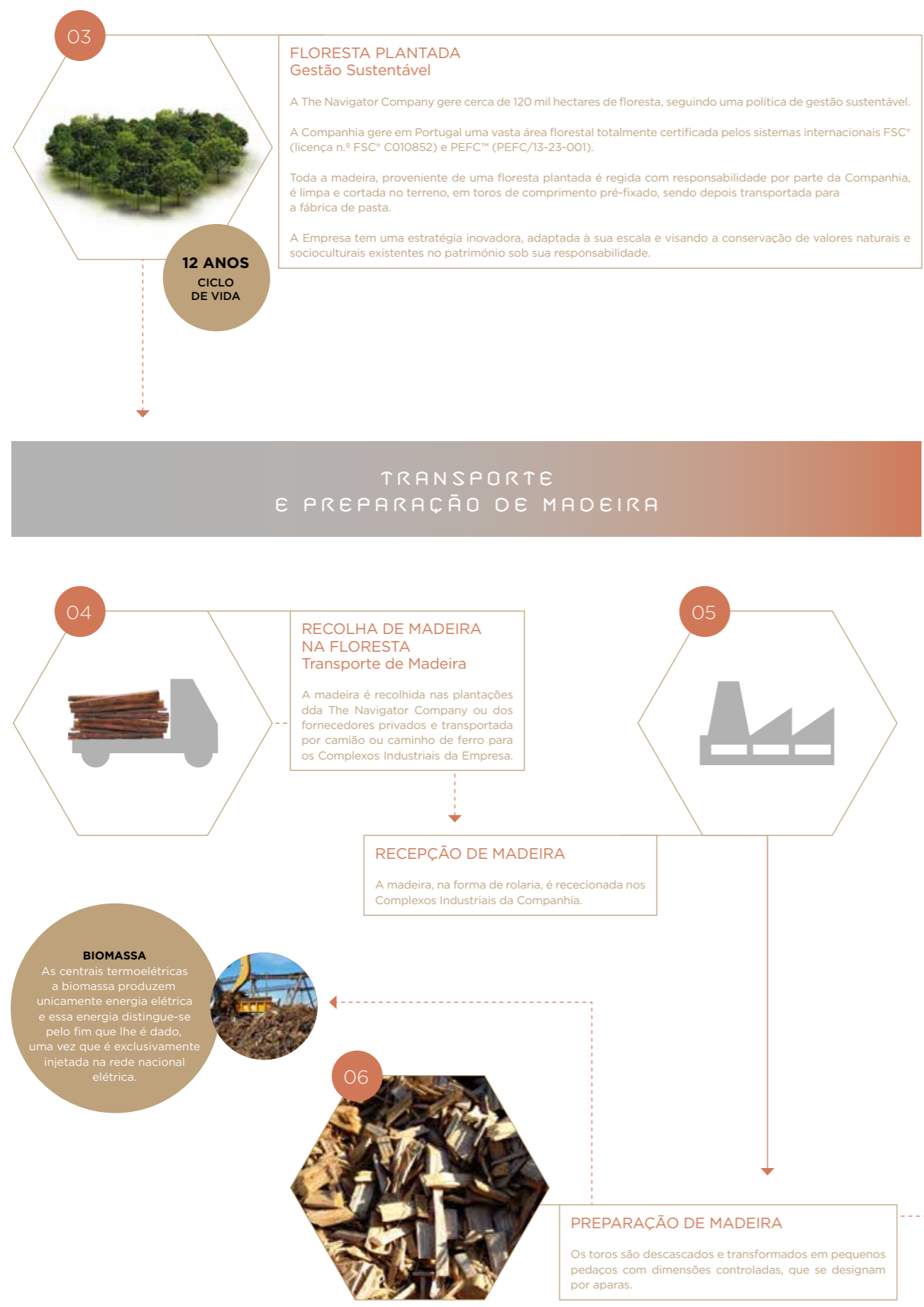
Em Portugal, a espécie prefere regiões litorais e de baixa altitude, inferior a 700 metros, bem como climas temperados húmidos. Tolerante a todos os tipos de solos, com exceção dos calcários.

Com o *Eucalyptus globulus* recorre-se a menor quantidade de madeira para fabricar a mesma quantidade de papel: até 46% menos face a algumas coníferas como, por exemplo, o *Cupressus sempervirens* ou o *Pinus sylvestris*.

02



TRATAMENTO E TRANSPORTE DOS EUCALIPTOS PARA A FLORESTA



PRODUÇÃO DE PAPEL

Após ser devidamente preparada, a pasta em suspensão entra na Máquina de Papel, onde passa por três seções principais antes de o papel se obter enrolado sob a forma de um rolo de grandes dimensões.

PREPARAÇÃO DE PASTA

A pasta branqueada, em suspensão aquosa, antes de entrar na Máquina de Papel é alvo de uma refinação que tem como propósito aumentar a ligação interfibras. De seguida, são adicionadas cargas minerais e outros aditivos à pasta em suspensão aquosa, com o objetivo de melhorar as propriedades de resistência e ópticas do papel. Nesta fase, a pasta encontra-se preparada para a produção de papel, sendo posteriormente enviada, para o início da máquina de papel, na caixa de chegada.

FORMAÇÃO DA FOLHA

Transformação da pasta em suspensão em folha contínua

Na parte húmida, a pasta convenientemente tratada e diluída é enviada para a chamada caixa de chegada que a distribui – não só a uma velocidade constante e apropriada, mas também de uma forma regular – sobre uma teia sem fim. Uma vez a suspensão fibrosa na teia, inicia-se a sua transformação numa folha contínua, por eliminação da água, pela ação combinada da gravidade com a sucção e com o vácuo. No final desta zona, a folha incipiente apresenta 80 a 85% de humidade.

PRENSAGEM

Extração de água através de compressão

Na prensagem, que constitui a segunda zona da Máquina de Papel, continua a extração de água, por meio de uma compressão "da folha húmida" muitas vezes aliada a uma ação de vácuo. Após a área de prensagem, cessou a possibilidade de, por meios mecânicos, extrair mais água à folha.

SECAGEM

Evaporação da humidade da folha de papel pela ação do calor

Na Secagem retira-se, por aquecimento com cilindros de vapor, a maior parte da humidade residual da folha de papel. Em parte adiantada da secagem, é aplicada à folha uma solução de amido para melhorar as suas características de acabamento e impressão, na chamada *Symsizer*.

ENROLADOR

A folha de papel é recolhida no enrolador sob a forma de uma bobina de grandes dimensões e com a largura da máquina, chamada Rolo Jumbo.

TRANSFORMAÇÃO DE PAPEL

O Rolo Jumbo obtido na Produção de Papel para ser expedido para o mercado tem que ser transformado em Bobinas de dimensão adequada ou em Resmas de folha devidamente cortadas e embaladas para serem distribuídas.

CURIOSIDADES SOBRE A PRODUÇÃO DE PAPEL

- O papel é:
- Natural, essencial, seguro, renovável, reciclável, biodegradável e sustentável;
 - Um material próximo, íntimo e amigável, apresentando infinitas possibilidades de aplicação;
 - Proveniente de uma matéria-prima renovável – Madeira.

CORTE DE PAPEL

Na transformação, o papel é cortado em folhas de grande formato (papel para utilização *offset*) destinadas à indústria gráfica, ou em folhas de formato reduzido (A4 e A3), para utilização em ambiente doméstico e de escritório.

ENRESMAGEM

Formação de resmas, conjuntos embalados de folhas de formatos de tamanho normalizado ou a pedido do mercado.

EMBALAGEM

Formação de embalagens e paletes de resmas para expedição.

EXPEDIÇÃO

Os produtos da Empresa são enviados para todo o Mundo por via marítima, férrea e rodoviária.





iniciativa

| | | |
|----|----|---|
| 17 | 1 | MENSAGEM DO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO |
| 21 | 2 | MENSAGEM DO PRESIDENTE DA COMISSÃO EXECUTIVA |
| 27 | 3 | INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS |
| 31 | 4 | CONTRIBUTO DA THE NAVIGATOR COMPANY PARA A ECONOMIA NACIONAL |
| 35 | 5 | THE NAVIGATOR COMPANY |
| | | 5.1. Ano em Revista |
| | | 5.2. Perfil da Companhia |
| 45 | 6 | EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS EM 2016 |
| | | 6.1. Análise dos Resultados |
| | | 6.2. Evolução dos Mercados |
| | | 6.3. Situação Financeira |
| | | 6.4. Instrumentos Financeiros de Gestão de Risco |
| 57 | 7 | DESENVOLVIMENTO |
| | | 7.1. Desenvolvimento Estratégico - Consolidação dos Projetos em Curso |
| | | 7.2. Cultura e Mobilização Organizacional |
| | | 7.3. Inovação e Consultoria Interna |
| 63 | 8 | MERCADO DE CAPITAIS |
| 67 | 9 | ATIVIDADE INDUSTRIAL |
| | | 9.1. Atividade Produtiva - Pasta e Papel UWF |
| | | 9.2. Atividade Produtiva - Papel <i>Tissue</i> |
| | | 9.3. Atividade Produtiva - <i>Pellets</i> |
| 73 | 10 | FLORESTA |
| | | 10.1. Gestão Sustentável |
| | | 10.2. Proteção da Floresta Contra Incêndios |
| | | 10.3. Certificação florestal e gestão da biodiversidade |
| | | 10.4. Arrendamento de Propriedades |
| | | 10.5. Gestão do Abastecimento de Madeira e Mercados Associados |
| 81 | 11 | AMBIENTE |
| | | 11.1. Desempenho Ambiental |
| | | 11.2. Sistemas de Gestão |
| | | 11.3. Papel Eco-Eficiente |
| 89 | 12 | INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO |
| | | 12.1. I&D em Pasta, Papel e Bioprodutos |
| | | 12.2. Consultoria Tecnológica |
| | | 12.3. I&D em Floresta |
| | | 12.4. Consultoria Florestal |

| | | |
|-----|----|---|
| 93 | 13 | RECURSOS E FUNÇÕES DE SUPORTE |
| | | 13.1. Gestão de Risco |
| | | 13.2. Sustentabilidade |
| | | 13.3. Compras e Aprovisionamentos (<i>Procurement</i>) |
| | | 13.4. Logística <i>Outbound</i> |
| | | 13.5. Energia |
| | | 13.6. Recursos Humanos |
| | | 13.7. Responsabilidade Social |
| | | 13.8. Serviços Partilhados |
| 107 | 14 | PERSPETIVAS FUTURAS |
| | | 14.1. Referências Finais |
| | | 14.2. Proposta da Aplicação de Resultados |
| | | 14.3. Declaração a que se refere a alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código dos Valores Mobiliários |
| | | 14.4. Corpos Sociais |
| | | 14.5. Informações Obrigatórias |
| | | 14.6. Informações sobre ações próprias |
| 117 | 15 | CONTAS CONSOLIDADAS E ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS |
| | | 15.1. Contas Consolidadas e Anexo às Demonstrações Financeiras |
| | | 15.2. Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria |
| | | 15.3. Relatório e Parecer do Conselho Fiscal |
| | | 15.4. Relatório sobre o Governo da Sociedade |
| 284 | 16 | CONTACTOS |



1
MENSAGEM
DO PRESIDENTE
DO CONSELHO DE
ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

No exercício de 2017, The Navigator Company atingiu, uma vez mais, resultados muito favoráveis, a despeito das persistentes debilidades e incertezas do ambiente económico nacional e internacional. O nosso setor de atividade não foi imune a este clima difícil, que se refletiu principalmente na descida dos preços da pasta e do papel, de bastante maior amplitude no caso da pasta, para o que concorreram igualmente os aumentos de capacidade concluídos neste ano.

A capacidade da Companhia para manter níveis elevados de rentabilidade atesta a robustez do seu modelo de negócio e, de igual modo, a competência, empenho e motivação da sua equipa de gestão, assim como dos seus colaboradores de todos os níveis e áreas, responsáveis pela elevada eficiência e desempenho ao longo da complexa cadeia de formação de valor. Quero, por isso, deixar-lhes aqui a expressão do meu apreço, assim como uma forte palavra de incentivo para podermos continuar a ultrapassar com êxito os desafios que permanentemente se nos colocam.

Verifico com agrado o reforço da capacidade produtiva da Companhia e o alargamento da sua atividade, em termos geográficos e de segmentos de negócio, o qual se vem concretizando com toda a normalidade, numa natural extensão das competências anteriormente desenvolvidas. São disto exemplos, designadamente, o início da produção de *pellets* nos Estados Unidos e o crescimento do negócio do *Tissue*.

Numa altura em que muitos países desenvolvidos começam a despertar para os efeitos perniciosos da desindustrialização e em que a nível nacional se assiste à implementação de medidas ostensivamente contra o nosso setor, a The Navigator Company continua a investir, recebendo, por isso, o reconhecimento generalizado. Este reconhecimento resulta não apenas do crescimento que tem mantido e das posições de liderança que tem alcançado, mas também da forma resiliente, equilibrada e sustentável como tem persistido na sua política de investimentos.

Somos uma Empresa socialmente responsável, que gosta de prestar contas da sua atividade à sociedade, como, de maneira ampla e sistematizada, o seu Relatório de Sustentabilidade, publicado bienalmente, reflete. Temos, também por isso, uma política de abertura à comunidade, sendo as nossas plantações, viveiros e fábricas visitados anualmente por vários milhares de pessoas. Merecem especial ênfase as muitas visitas de alunos de todos os graus de ensino, que constituem verdadeiras aulas práticas de iniciação ao mundo da economia real.

Uma parte importante dos investimentos é destinada ao cumprimento escrupuloso dos parâmetros ambientais, sempre mais exigentes. Uma atenção particular é dada à segurança das pessoas e instalações, ao uso eficiente da água e dos produtos químicos, à redução das emissões de carbono, à redução da intensidade energética das operações.

No desenvolvimento das suas atividades de investigação e desenvolvimento, a Companhia tem uma intensa cooperação com os centros formais de produção de conhecimento, como as universidades, institutos politécnicos e centros tecnológicos, numa relação mutuamente vantajosa.

As relações de proximidade que procuramos desenvolver com os nossos fornecedores, grande parte dos quais são empresas de pequena e média dimensão, têm permitido a melhoria das suas competências técnicas e de gestão, assim como assegurar-lhes um horizonte previsível para a programação das suas atividades.

Entre os fornecedores têm lugar de relevo muitas dezenas de milhares de produtores florestais e de prestadores de serviços ligados à exploração florestal e ao transporte de madeira. Com estes produtores, e com muitas das suas associações, existe uma intensa história de colaboração, orientada para a superação de alguns dos problemas mais sérios que afetam a floresta nacional: práticas de silvicultura deficientes, doenças fitossanitárias, plantas pouco adequadas às condições edafo-climáticas, incêndios, falta de certificação.

Esta colaboração, realizada de forma direta e em cooperação com outras entidades, tem permitido que a fileira florestal do eucalipto tenha em Portugal uma vitalidade que outros setores ganhariam em replicar, introduzindo uma dinâmica concorrencial que fomentaria a modernização de todo o setor florestal.

É o que eu esperaria que se verificasse, e o que seria vantajoso que acontecesse. Em vez de medidas positivas, porém, anunciam-se barreiras e obstáculos à plantação e replantação de eucalipto, que é discriminado em relação a outras fileiras florestais, sem qualquer justificação económica ou ambiental e com a consequência, imediata e a prazo, de um ainda maior abandono de propriedades rurais em Portugal.

Haverá, como é óbvio, o agravamento do já muito oneroso peso das importações de matéria-prima para a indústria de pasta de eucalipto. Perdem as empresas deste setor, que veem agravada a sua competitividade externa, e perde o País, sob a forma de escoamento de divisas e de destruição de postos de trabalho.

Devo reconhecer que esta perspetiva me provoca algum desencanto, por me obrigar a concluir que, em vez de se melhorar os nossos fatores endógenos de competitividade, se torna cada vez mais difícil a vida das empresas produtivas e mais arriscados os investimentos. Quando, um pouco por todo o lado, renascem, sob formas mais ou menos encapotadas, barreiras protecionistas, bem se dispensava este levantar artificial de obstáculos internos. Decididamente, não parece ser este o caminho para evitar a desindustrialização.

Estou seguro que, apesar de todas as dificuldades, a nossa Empresa continuará a encontrar os caminhos certos para o seu desenvolvimento equilibrado, continuando também, através de relações transparentes com os seus clientes, fornecedores, autoridades, acionistas e restantes *stakeholders*, a reforçar a sua reputação no setor, que constitui um dos seus ativos mais valiosos.

Setúbal, 7 de março de 2017
Pedro Queiroz Pereira
Presidente do Conselho de Administração



2

MENSAGEM
DO PRESIDENTE
DA COMISSÃO
EXECUTIVA

Caros *stakeholders*,

O ano de 2016 revelou-se particularmente adverso para o setor em que operamos, já que este ficou marcado por um cenário de redução de consumo aparente de papel, uma forte pressão ao nível dos preços de venda e por um conjunto de alterações regulatórias, penalizadoras para diversas das nossas atividades. Neste contexto extremamente desafiante, a Navigator evidenciou uma grande capacidade de adaptação, que lhe permitiu atingir um nível de resultados notável e superar o desempenho do ano anterior. Em paralelo, a Companhia prosseguiu os seus projetos de desenvolvimento e deu passos importantes na profunda alteração cultural em curso, convicta de que a motivação, valorização e qualificação das pessoas são a chave para uma execução bem-sucedida da sua estratégia de crescimento e desenvolvimento.

Num contexto de contração global nos preços de pasta e papel, a que se juntou a pressão das importações de papel UWF oriundas de países asiáticos, a Navigator respondeu com um aumento dos volumes colocados no mercado, conseguindo otimizar a performance dos seus ativos e atingir níveis máximos de produção. A Companhia registou, de resto, um recorde absoluto em volume de vendas de papel UWF, com mais de 1 586 toneladas, e apresentou boa performance no volume de pasta, aumentando as suas vendas em cerca de 15% face a 2015. A área de negócio do *Tissue*, naquele que foi o seu primeiro ano completo com a The Navigator Company, evidenciou um comportamento muito positivo, com um crescimento de 30% em volume e 21% em valor de vendas.

Este esforço foi desenvolvido em conjugação com um programa ambicioso de redução de custos que, no seu primeiro ano de implementação, conseguiu ter um impacto positivo no EBITDA de mais de € 16 milhões. Acreditamos que podemos ir mais longe e ambicionamos atingir um impacto ainda maior no ano de 2017, convictos de que uma cultura de eficiência e de redução de desperdício é essencial para a sustentabilidade do negócio. O aumento dos volumes colocados no mercado e a política de redução de custos permitiram mitigar os efeitos da baixa de preços que se verificou ao longo do ano. Deste modo, a Navigator conseguiu atingir um EBITDA de € 397,4 milhões e um resultado líquido consolidado de € 217,5 milhões, cerca de 10% superior a 2015.

Neste balanço do ano, não poderia deixar de sublinhar um constrangimento à nossa atividade, e à competitividade de todo o setor, para o qual temos vindo a alertar sucessivamente. O défice atualmente existente entre a oferta e a procura de eucalipto no nosso país irá certamente agravar-se com as novas medidas previstas no âmbito da reforma da legislação que regula o setor florestal e que visam a proibição de novas plantações de eucalipto. Estas medidas, que carecem de fundamentos técnicos e ambientais, irão refletir-se negativamente em todos os intervenientes na fileira florestal, prejudicando uma indústria que detém um peso fundamental na economia portuguesa.

Nenhum olhar sobre 2016 fica completo sem uma reflexão relativa ao momento de crescimento que atravessa a Companhia, a começar pela adoção da nova identidade, que estreámos há um ano e que mobilizou de forma transversal todos os setores da Empresa. O nome “The Navigator Company” unifica a cultura de um universo empresarial que tem uma história brilhante de dedicação, inovação e, em muitas fases da sua vida, de ousadia. Em 1957, há precisamente 60 anos, a então “Companhia Portuguesa de Celulose” tornava-se pioneira mundial ao produzir pasta branqueada de eucalipto; hoje a “The Navigator Company” é líder do mundo nos papéis de escritório *premium* e é a empresa que introduz maior valor acrescentado à economia portuguesa.

Foi com este espírito que demos início, em 2015, ao *New Cycle*, estratégia de crescimento da empresa a 10 anos, para o qual foram dados passos importantes em 2016. O *Tissue* demonstrou ser uma aposta sólida enquanto nova área de negócio; nos EUA, iniciou-se a produção na fábrica de *Pellets*; e em Moçambique, apesar das incertezas político-económicas, mantiveram-se os trabalhos de plantação e desenvolvimento florestal.

Vivemos um ano de consolidação dos projetos em curso, mas não iremos parar por aqui. Vamos reforçar o investimento no desenvolvimento de novas oportunidades, nomeadamente com o início da construção de uma linha integrada de *Tissue* em Cacia, dando mais um importante passo na consolidação da estratégia de diversificação da Navigator; iremos também desenvolver o projeto de aumento de competitividade e expansão de capacidade na fábrica da pasta da Figueira da Foz.

Neste ponto, gostaria de referir a solidez financeira da nossa Companhia e a profunda reestruturação da nossa dívida, iniciada já em 2015 e concluída em 2016, e da qual resultou um perfil conservador e um custo de financiamento substancialmente mais baixo, que nos permite encarar com confiança e tranquilidade o esforço de investimento que estes projetos representam. Reiteramos o nosso compromisso numa estrutura de capitais sólida, que se compagina com uma remuneração acionista generosa.

Perspetivavam-se assim desafios acrescidos para os próximos anos, num ambiente que se revela cada vez mais incerto e volátil. Uma execução bem-sucedida da nossa estratégia de crescimento dependerá em larga escala da capacidade de adaptação e desenvolvimento das pessoas, valorizando não apenas competências técnicas mas também *soft skills*, e o aprofundamento de uma cultura de mérito e autonomia. Iremos assim prosseguir em 2017 com os programas de formação avançada já desenvolvidos no ano transato, reforçando também as nossas políticas de rejuvenescimento e a transversalidades dos nossos quadros.

Pensamos também ser fundamental o contínuo investimento em Investigação & Desenvolvimento, de forma a garantir que a Navigator seja capaz de responder permanentemente aos novos desafios que se lhe colocam e assegurar um lugar de destaque entre os seus pares. Deste modo, prosseguimos através do nosso instituto RAIZ, dedicado à I&D aplicada, com a aposta nos Centros de Excelência, que visam assegurar consultoria e investigação florestal e tecnológica em parceria com universidades e centros de conhecimento.

A The Navigator Company procura também delinear novos caminhos de crescimento sustentável, consciente que a Sustentabilidade se encontra no seu ADN, sendo parte integrante dos pilares da Empresa, da sua Missão e dos seus Valores. Para além da organização da segunda edição do Forum de Sustentabilidade, a Navigator passou a ser *co-chair* do *Forest Solutions Group*, plataforma global de colaboração estratégica para a promoção da gestão florestal sustentável, no âmbito do WBCSD.

O ano de 2016 foi único pelas suas imprevisibilidades e pelas novas realidades em distintas áreas e geografias. Foi um ano de desafios permanentes e um período de elevada exigência para todos na Navigator. O ano que já se iniciou trará também novos desafios que encaro com confiança, estando convicto que, com o caminho prosseguido, nos encontramos hoje mais bem preparados para assegurar o bom desempenho de amanhã.

Setúbal, 7 de março de 2017

Diogo da Silveira

Presidente da Comissão Executiva



CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PEORO
QUEIROZ
PEREIRA
PRESIDENTE



DIOGO
DA SILVEIRA
VICE-PRESIDENTE



JOÃO
CASTELLO BRANCO
VICE-PRESIDENTE



LUIS
OESLANOES
VICE-PRESIDENTE



António Redondo



Fernando Araújo



Nuno Santos



João Paulo Oliveira



Adriano Silveira



Manuel Regalado



José Miguel Paredes



Miguel Ventura



Ricardo Pires



Vitor Norais
Gonçalves



3

INDICADORES
ECONÓMICO
FINANCEIROS

3.1.

INDICADORES ECONÓMICO FINANCEIROS

SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES - IFRS

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|
| Milhões de Euros | | | | | |
| Vendas Totais | 1 501,6 | 1 530,6 | 1 542,3 | 1 628,0 | 1 577,4 |
| EBITDA ⁽¹⁾ | 385,4 | 350,5 | 328,4 | 390,0 | 397,4 |
| Resultados Operacionais (EBIT) | 286,2 | 233,7 | 218,3 | 282,9 | 230,4 |
| Resultados Financeiros | -16,3 | -14,1 | -34,2 | -50,3 | -20,8 |
| Resultado Líquido | 211,2 | 210,0 | 181,5 | 196,4 | 217,5 |
| Cash flow Exploração ⁽²⁾ | 310,4 | 326,8 | 291,6 | 303,6 | 384,6 |
| Investimentos | 30,1 | 16,9 | 50,3 | 148,5 | 138,6 |
| Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾ | 363,6 | 307,1 | 273,6 | 654,5 | 640,7 |
| Ativo Líquido | 2 724,5 | 2 819,7 | 2 708,3 | 2 429,9 | 2 409,1 |
| Passivo | 1 243,6 | 1 339,8 | 1 254,6 | 1 215,6 | 1 175,9 |
| Capitais Próprios | 1 480,8 | 1 479,8 | 1 453,7 | 1 214,3 | 1 233,3 |
| Dívida Bruta | 693,0 | 831,3 | 773,2 | 727,1 | 708,3 |
| Caixa | 329,4 | 524,3 | 499,6 | 72,7 | 67,6 |
| Ações Próprias (v. mercado) ⁽⁵⁾ | 108,0 | 144,4 | 155,8 | 181,6 | 1,6 |
| N.º Ações Próprias Detido em 31/12 (milhões) | 47,4 | 49,6 | 50,5 | 50,5 | 0,5 |
| EBITDA/Vendas (em %) | 25,7% | 22,9% | 21,3% | 24,0% | 25,2% |
| ROS | 14,1% | 13,7% | 11,8% | 12,1% | 13,8% |
| ROE | 14,3% | 14,2% | 12,4% | 14,7% | 17,8% |
| ROCE ⁽⁴⁾ | 15,1% | 12,9% | 12,4% | 15,7% | 12,3% |
| Autonomia Financeira | 54,4% | 52,5% | 53,7% | 50,0% | 51,2% |
| Dívida Líquida/EBITDA | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 1,7 | 1,6 |
| Euros | | | | | |
| Resultados Líquidos por Ação | 0,293 | 0,293 | 0,253 | 0,274 | 0,303 |
| Cash flow por Ação | 0,431 | 0,455 | 0,407 | 0,423 | 0,536 |
| EBITDA por Ação | 0,535 | 0,488 | 0,458 | 0,544 | 0,554 |
| Dividendo por Ação | 0,221 | 0,280 | 0,280 | 0,614 | 0,237 |
| Valor Contabilístico por Ação ⁽⁶⁾ | 2,056 | 2,061 | 2,027 | 1,694 | 1,720 |
| Valor de Mercado da Ação | 2,280 | 2,910 | 3,085 | 3,596 | 3,265 |

⁽¹⁾ Resultados operacionais + amortizações + provisões

⁽²⁾ Resultados líquidos + amortizações + provisões

⁽³⁾ Dívida bruta remunerada - caixa

⁽⁴⁾ Resultados operacionais (cap. próprio médio + endividamento liq. médio)

⁽⁵⁾ Em 2016 foram canceladas 50 milhões de ações próprias por redução de capital

⁽⁶⁾ Em Dezembro de 2015, a Companhia efectuou um pagamento de dividendos antecipados de 130 milhões relativamente a 2016, (equivalente a 0,1813 euros por ação); os dividendos ajustados do montante antecipado seriam de 0,433 euros por ação em 2015 e de 0,4184 euros por ação em 2016



A partir dos portos nacionais, a Companhia exporta papel para cerca de 130 países



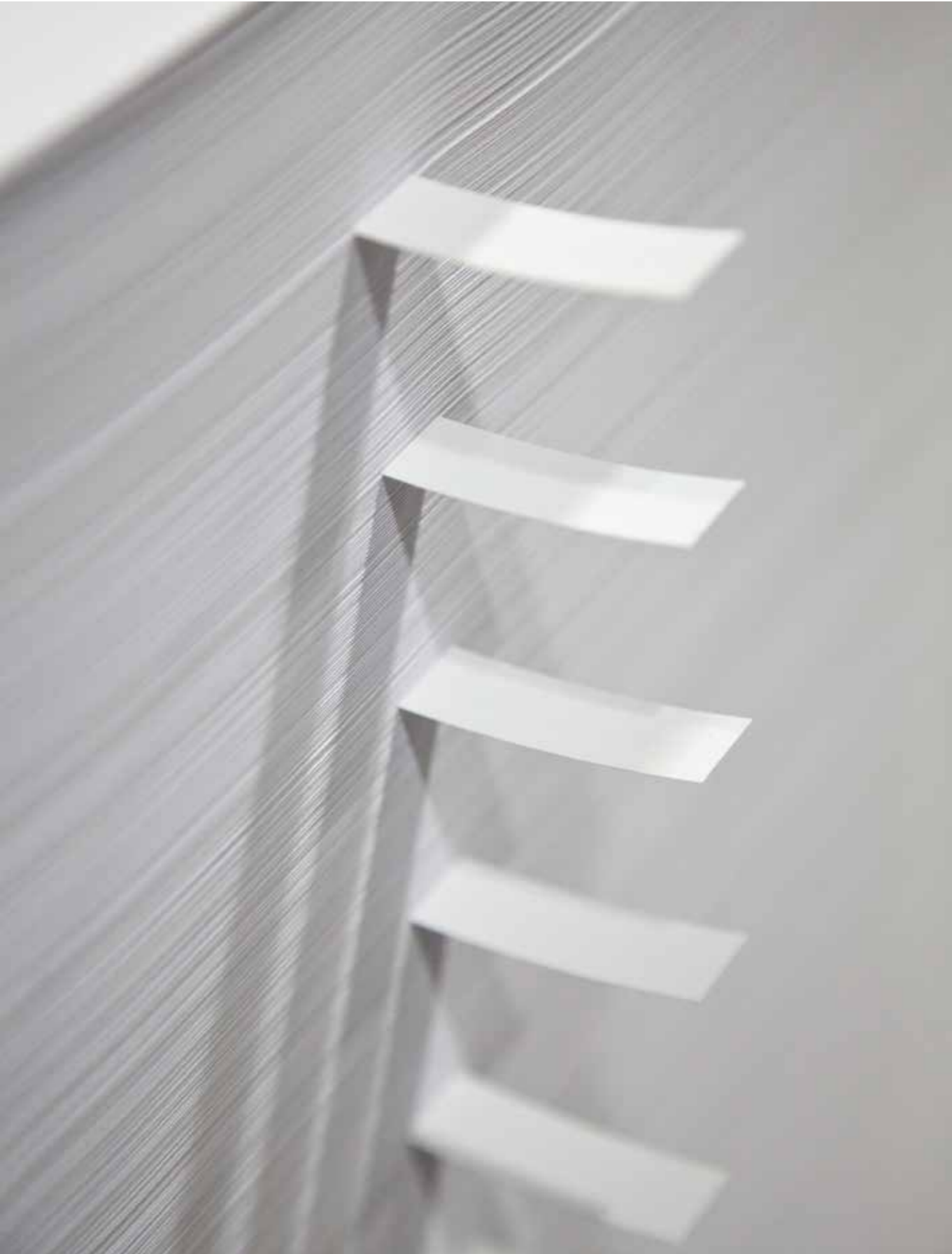
4

CONTRIBUTO
DA THE NAVIGATOR
COMPANY PARA
A ECONOMIA
NACIONAL

A The Navigator Company tem um impacto estruturante na economia nacional. Em 2016, a sua importância relativa pode, em síntese, ser assim quantificada:

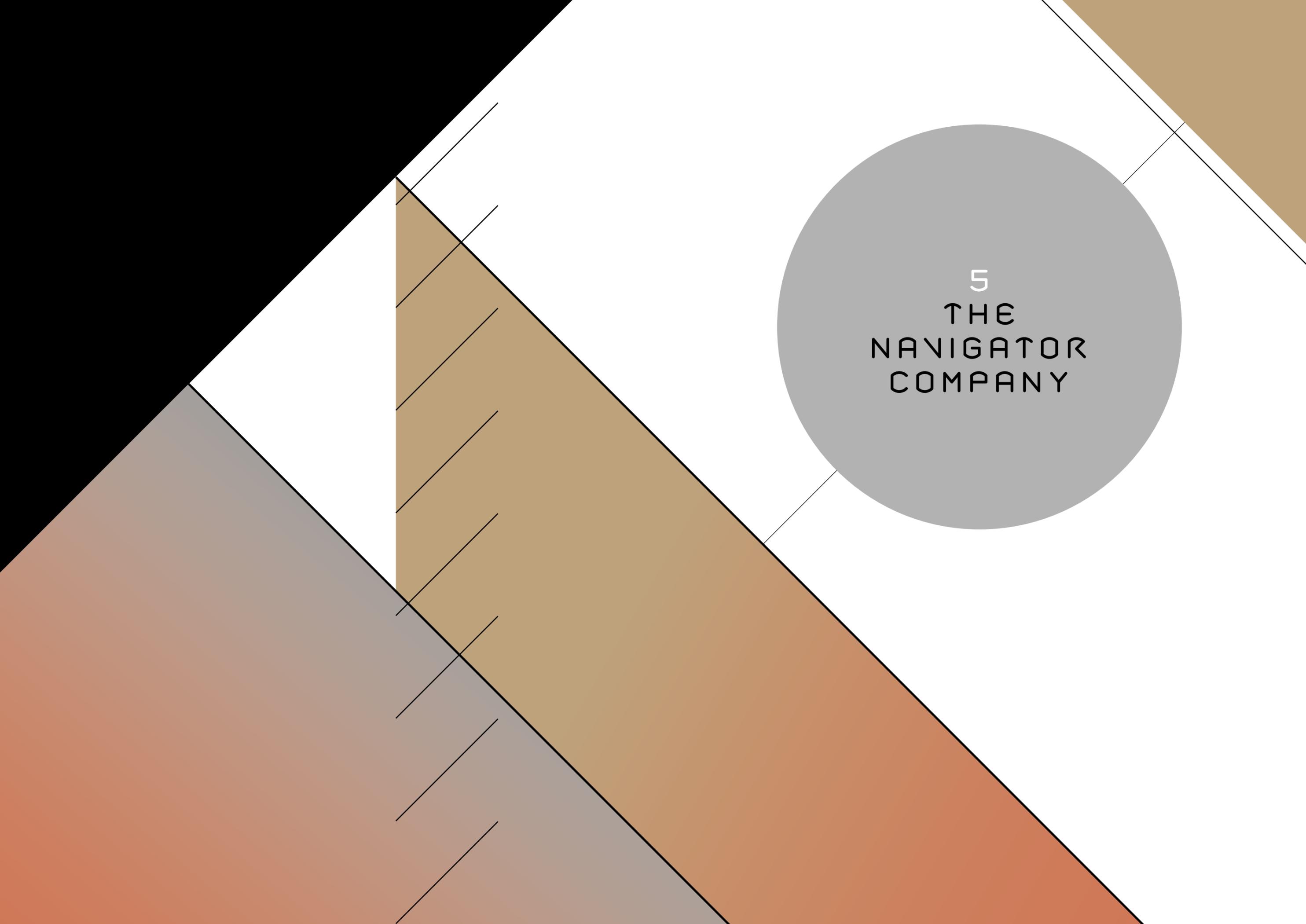
- // Volume de negócios de perto de € 1,6 mil milhões, valor que representa quase 1% do PIB nacional;
- // Volume de exportações rondou os € 1,3 mil milhões, correspondente a cerca de 3% das exportações portuguesas de bens;
- // Maior exportador de carga contentorizada em Portugal, e muito provavelmente a nível ibérico, tendo representado, em 2016, cerca de 7% do total da carga contentorizada no País;
- // Próximo de 95% das vendas de pasta e papel para cerca de 130 países nos cinco continentes;
- // Líder europeu na produção de plantas florestais certificadas;
- // Líder europeu na produção de pasta de celulose de eucalipto e 5.º a nível mundial;
- // Líder europeu na produção de papéis finos não revestidos e 4.º a nível mundial;
- // Navigator – líder mundial do segmento Premium de papéis de escritório, com 50% da quota de mercado na Europa;
- // Capacidade instalada de 1,6 milhões de toneladas de papel, 1,5 milhões de toneladas de pasta, 63 mil toneladas de *Tissue* e e 2,5 TWh/ano de energia elétrica;
- // Emprego directo de mais de 3 100 Colaboradores e indirecto de vários milhares de postos de trabalho;
- // Cerca de 6 000 fornecedores nacionais;
- // Gestão de cerca de 120 mil hectares de espaços agro-florestais com presença em 168 concelhos e 603 freguesias do País;
- // Principal responsável pela produção e plantação de plantas certificadas em Portugal;
- // Primeira entidade em Portugal a usufruir das licenças de uso das marcas de certificação da gestão florestal concedidas pelos sistemas internacionais FSC® (*Forest Stewardship Council*®) e PEFC™ (*Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes*)¹;
- // Produção de energia elétrica correspondente a cerca de 4% da produção bruta anual de Portugal, sendo responsável por aproximadamente 50% do total da produção do País a partir de biomassa.

¹ Códigos de Licença de uso: FSC® – C010852 e PEFC™/13-23-001



Na Companhia transformamos papel em mais de 3 200 formatos





5
THE
NAVIGATOR
COMPANY

5.1.
ANO EM REVISTA

PAPEL UWF:
RECORDE EM VOLUME
DE VENDAS:
1 587 TONELADAS, MAIS 2%
QUE NO ANO ANTERIOR

TISSUE:
CRESCIMENTO DE 30%
DE TONELADAS VENDIDAS
FACE A 2015

PASTA BEKP:
VENDAS DE 291 MIL TONELADAS,
DE CERCA DE 15% ACIMA
DO PERÍODO HOMÓLOGO

PELA PRIMEIRA VEZ,
A MARCA NAVIGATOR
ALCANÇOU A
**PRIMEIRA
POSIÇÃO
DO RANKING**
NO ESTUDO DE 2016 DO *BRAND
EQUITY INDEX*,
UMA INICIATIVA
DA *OPTICOM*

PRODUÇÃO:
1,5 MILHÕES
DE TONELADAS *AIR DRY*
DE PASTA E 1,6 MILHÕES
DE TONELADAS DE PAPEL UWF,
O QUE REPRESENTOU
UM CRESCIMENTO DE 3,2%
E DE 0,7% EM RELAÇÃO
AO ANO ANTERIOR

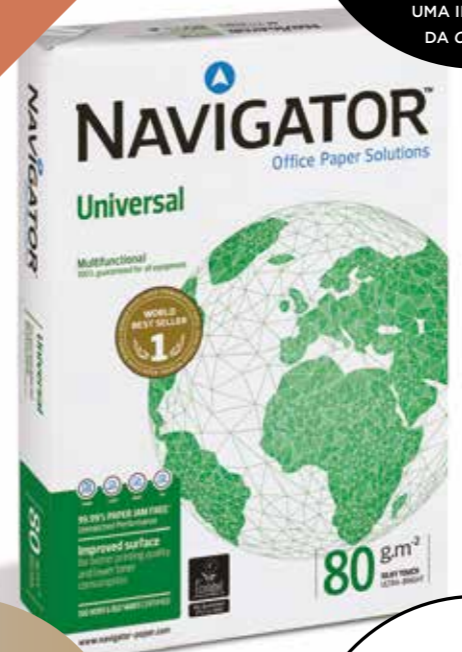
PRODUÇÃO
DE CERCA
DE 4% DE TODA
A ENERGIA
ELÉTRICA
PRODUZIDA
EM PORTUGAL.
50% DA ENERGIA
NACIONAL A PARTIR
DE BIOMASSA

INÍCIO DA
IMPLEMENTAÇÃO
DO NOVO PLANO
ESTRATÉGICO
AMBIENTAL,
QUE SE PROLONGA
ATÉ 2026

**EXPLORAÇÃO
E TRANSPORTE
DE 607
MILHARES DE M³**
DE MADEIRAS PRÓPRIAS
DE EUCALIPTO A PARTIR
DAS NOSSAS MATAS
(99% CORRESPONDENDO
A MADEIRA
CERTIFICADA)

€ 1,577 MIL MILHÕES
€ 397,4 MILHÕES
€ 138,6 MILHÕES
100%
€ 3 MILHÕES
TONELADAS 24
130 PAÍSES

- // Volume de negócios
- // EBITDA
- // Investimento total em desenvolvimento
- // Taxa de ocupação das fábricas de pasta e papel em 2016
- // Investimento em ações de prevenção de incêndios e mitigação
- // Papel doado para ações de responsabilidade social
- // Cerca de 95% das vendas de pasta e papel da The Navigator Company em Portugal foi para mercados de exportação (€ 1 278 M de exportações para € 1 348 M de vendas totais)



5.2. PERFIL DA COMPANHIA

O ano de 2016 ficou marcado pela mudança de nome da Companhia, uma transformação que traduz o empenho em unificar a cultura de uma grande empresa, bem como o alcance internacional e a aposta em novas áreas de negócio.

A Navigator representa cada vez mais um mundo multifacetado e multicultural que, para além dos milhares de clientes nos cerca de 130 países dos cinco continentes para onde exporta, junta mais de 3 100 Colaboradores diretos em 15 países e assegura cerca de 31 000 empregos indiretos e induzidos em Portugal, ao mesmo tempo que mobiliza quase 6 000 fornecedores nacionais.

É o terceiro maior exportador do País, sendo aquele que gera o maior Valor Acrescentado Nacional. Representa aproximadamente 1% do PIB nacional, cerca de 3% das exportações nacionais de bens e cerca de 7% do total da carga contentorizada e de 6% do total desta carga e da carga convencional exportada pelos portos nacionais.

Líder Mundial no segmento *premium* de papéis de escritório com a marca Navigator, a Companhia ocupa também a liderança europeia na produção de papéis finos de impressão e escrita não revestidos (UWF), segmento onde é quarta a nível mundial. A The Navigator Company é igualmente o maior produtor europeu, e o quinto a nível mundial, de pasta branqueada de eucalipto (BEKP).

Dinâmica de crescimento

O desenvolvimento desta estratégia de crescimento prosseguiu em 2016, com um montante de investimento global em torno de € 138,6 milhões, dos quais € 38 milhões no negócio de pasta, papel e *Tissue*, € 81,6 milhões na fábrica de *Pellets* nos Estados Unidos e € 8,9 milhões em ativo fixo de Moçambique, a que se somam cerca de € 9 milhões em ativos biológicos.

A Navigator estuda já novos caminhos de crescimento. Um deles diz respeito à construção de uma linha de produção e transformação de papel *Tissue* em Cacia, com uma capacidade nominal de 70 mil toneladas por ano e um investimento global de € 121 milhões, que deverá estar concluída no final de 2018. Paralelamente, a Companhia pretende desenvolver um plano de melhoria da eficiência produtiva no centro fabril da Figueira da Foz, com um valor de investimento estimado de cerca de € 85 milhões.

Floresta

A The Navigator Company dispõe de um Instituto de Investigação Florestal próprio, o RAIZ, responsável por projetos centrados no aumento da produtividade da floresta de eucaliptos, melhoria da qualidade da fibra produzida e na gestão florestal sustentável.

Os viveiros da Companhia, os maiores da Europa, apresentam uma capacidade anual de produção de 12 milhões de plantas certificadas de diversas espécies, destinadas à renovação da floresta nacional. Destaque ainda para o Viveiro de Luá, o maior viveiro de plantas clonais de África, com uma capacidade anual de mais de 12 milhões de plantas.

Energia Renovável

Com uma aposta estruturada nas energias renováveis, a Navigator gera cerca de 50% da energia elétrica renovável produzida através de biomassa no País, sendo o primeiro produtor nacional de energia elétrica verde a partir dessa fonte energética.

Em 2016, a Navigator reforçou a sua aposta nas renováveis, com a entrada em funcionamento da maior central fotovoltaica instalada em ambiente industrial em Portugal na unidade de Setúbal.

Pessoas

Em 2016, a Navigator renovou a sua aposta na melhoria das qualificações dos seus Colaboradores através de vários programas, nomeadamente a Academia de Formação.

Por outro lado, no seguimento de uma estratégia de atração de jovens licenciados e mestrados, deu-se continuidade ao programa *Bright On*. A Navigator é hoje uma Companhia cada vez mais global, na dianteira da inovação, pelo que pode oferecer cada vez mais perspectivas de carreira.

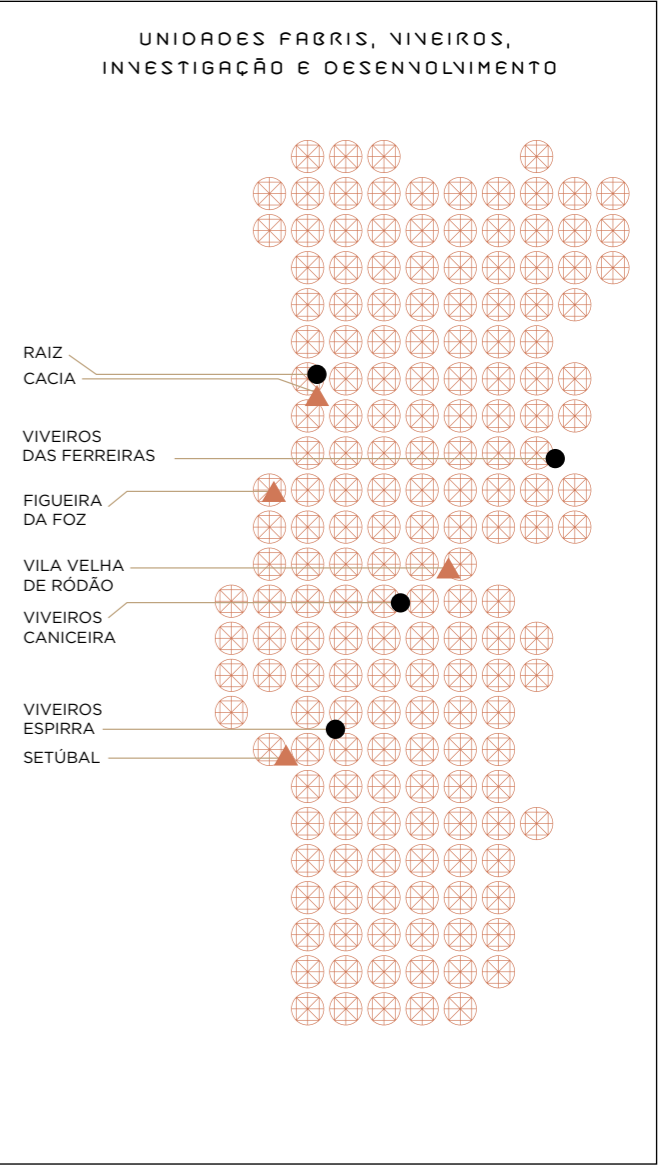
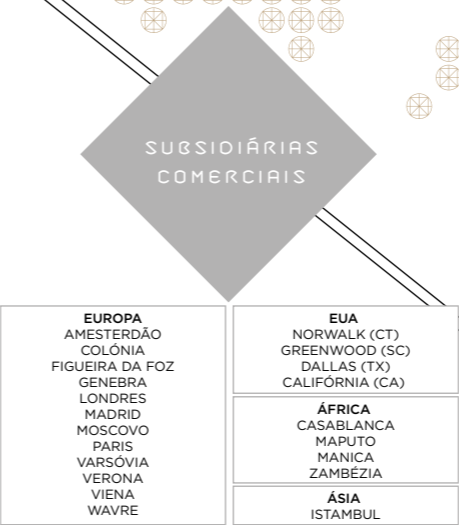
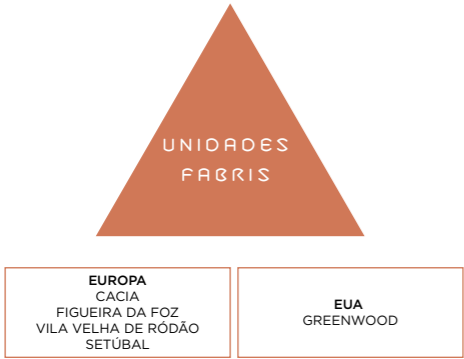
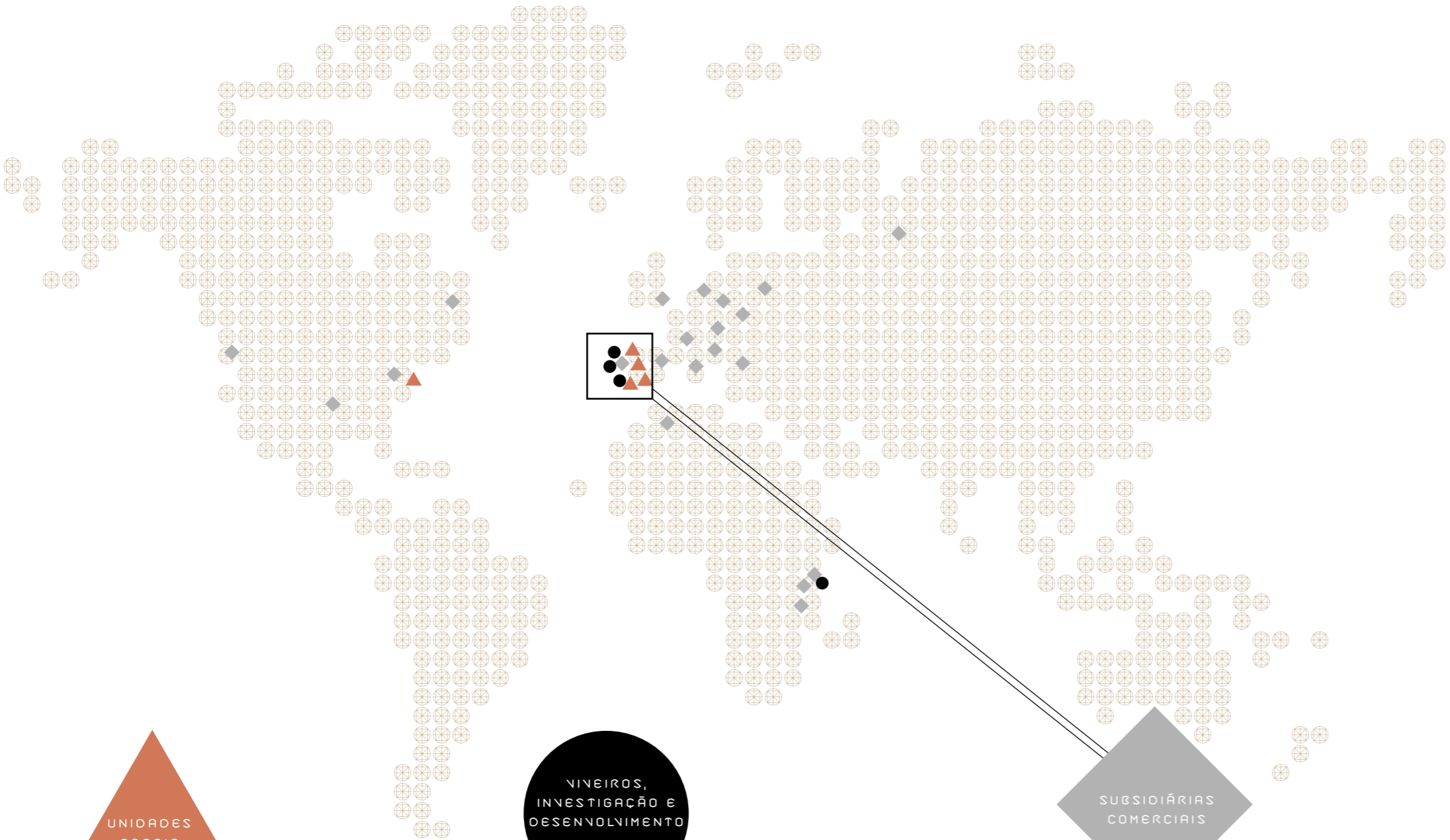


Os diferentes formatos de papel produzidos têm origem em bobinas de grande dimensão



5.2.1. Localizações Geográficas das Atividades da Companhia

EXPORTAMOS PARA CERCA DE 130 PAÍSES
E ESTAMOS PRESENTES EM 16





6
EVOLUÇÃO
DOS NEGÓCIOS
EM 2016

O EBITDA TOTALIZOU € 397,4 MILHÕES EM 2016, VALOR QUE COMPARA COM € 390,0 MILHÕES DE 2015, REFLETINDO UMA MARGEM DE 25,2% VS 24% DO ANO ANTERIOR

Para além do desempenho operacional acima mencionado, o EBITDA do período reflete o impacto de um conjunto de elementos não recorrentes, com um valor global positivo de € 7,5 milhões. Entre os principais factos não recorrentes ocorridos, destacam-se os seguintes:

- Reavaliação dos ativos biológicos em Portugal, refletindo essencialmente a atualização dos pressupostos assumidos na taxa de desconto e alguns ajustamentos ao modelo de avaliação: variação líquida positiva de € 7,3 milhões;
- Reversão do montante do *Anti-Dumping* no EBITDA de 2015: impacto positivo de € 3,8 milhões;
- Recebimento da indemnização relativa às avarias das TG3 e TG4 em Cacia ocorridas em 2015 e 2016, deduzido do impacto global estimado das avarias: impacto positivo de cerca de € 1 milhão;
- Imparidade registada nos ativos biológicos de Moçambique: impacto negativo de € 3,5 milhões;
- Impacto do incêndio da fábrica de *Tissue* em Vila Velha de Ródão (ocorrido em maio) deduzido do recebimento parcial do seguro: impacto negativo no EBITDA de € 1,1 milhões.

Deste modo, o valor de EBITDA em 2016, sem o impacto dos elementos não recorrentes mencionados, teria sido sensivelmente equivalente ao registado em 2015.

Importa realçar o valor do *cash flow* de exploração de € 384,6 milhões, o valor mais elevado alguma vez registado e que reflete um acréscimo de € 81 milhões em relação a 2015. Com um montante de investimento de € 138,6 milhões, o *cash flow* livre totalizou € 183,6 milhões, tendo evoluído favoravelmente ao longo do ano, em parte devido a uma melhoria do fundo de maneio no segundo semestre, com a redução de *stocks* e a diminuição dos valores a receber. Importa referir o impacto negativo dos desembolsos efetuados em 2016 relativos à taxa *Anti-Dumping* aplicada nas vendas de papel nos Estados Unidos num montante global de € 10 milhões.

O VALOR DO CASH FLOW DE EXPLORAÇÃO FOI DE € 384,6 MILHÕES, O MAIS ELEVADO ALGUMA VEZ REGISTADO, CORRESPONDENDO A UM ACRÉSCIMO DE € 81 MILHÕES EM RELAÇÃO A 2015

Os resultados operacionais situaram-se em € 230,4 milhões e compararam com um valor de € 282,9 milhões em 2015. Esta evolução desfavorável resulta do reforço de € 45 milhões verificado na rubrica de Depreciações, amortizações e imparidades, que reflete um aumento no nível de imparidades registadas, essencialmente nos ativos fixos tangíveis em Moçambique associados à preparação de terrenos (€ 45,5 milhões, a que acrescem € 3,5 milhões de ativos biológicos em Manica), que refletem uma abordagem conservadora ao projeto em curso, dado o contexto atual que se vive naquele País. Esta rubrica inclui ainda o abate de ativos fixos tangíveis na sequência do incêndio de Vila Velha de Ródão (€ 1,9 milhões).

Os resultados financeiros no período totalizaram € 20,8 milhões negativos, comparando muito favoravelmente com o valor de € 50,3 milhões negativos de 2015. A Companhia registou uma redução de € 16,6 milhões nos juros suportados em resultado da profunda reestruturação da dívida efetuada nos últimos doze meses e também uma evolução positiva nos juros obtidos e nos resultados cambiais. Os resultados incluem ainda conjunto de impactos não recorrentes, nomeadamente (i) um custo de € 6 milhões relativo ao prémio da opção exercida em maio de 2016 para a amortização de € 150 milhões, um custo ainda assim inferior em € 8,6 milhões ao prémio de reembolso registado em setembro de 2015 para a amortização de € 200 milhões; (ii) uma reversão de provisões relativas a juros compensatórios num montante de € 3,2 milhões.

A rubrica de impostos reflete um conjunto de reversões de provisões fiscais ocorridas no último trimestre de 2016, em consequência do encerramento do processo de inspeção fiscal da The Navigator Company ao exercício de 2013 e de decisões favoráveis dos tribunais no montante global de € 23 milhões, bem como o impacto positivo decorrente da adoção do regime de reavaliação publicado pelo DL 66/2016 de 3 de novembro, cujo efeito líquido ascendeu a € 16 milhões. Em 2015 a rubrica de imposto estava influenciada negativamente pelo impacto associado à mais-valia fiscal gerada na alienação intra-grupo dos ativos afetos à produção de pasta em Setúbal (€ 16 milhões).

Assim, o resultado líquido consolidado do período foi de € 217,5 milhões, comparando com um resultado de € 196,4 milhões em 2015.

6.2. EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

6.2.1. Papel UWF

O ano de 2016 fica marcado por um contexto adverso, decorrente da diminuição em 3,8% do consumo aparente de UWF na Europa e, ainda, pelo aumento na ordem dos 18% do volume de importações europeias a baixo preço, sobretudo provenientes de países afetados pela imposição de taxas *Anti-Dumping* pelos EUA, como a Indonésia e a China. O efeito negativo destes dois fatores acabaria por ser mitigado pelo fecho de 300 000 toneladas de capacidade de produção na Europa, fazendo com que a taxa de utilização de capacidade produtiva tenha diminuído apenas 1,4 p.p. face a 2015, situando-se nos 91%.

O preço de mercado do papel, pressionado pelo preço decrescente da pasta, manteve-se próximo do patamar de 2015, em termos médios, apesar da oscilação de 29,6 €/t entre o início e o final do ano. O principal índice de referência do preço de UWF (PIX A4 - Copy B) registou uma variação homóloga positiva de 0,3%.

Nos EUA, a queda no consumo aparente de papéis UWF esteve alinhada com o mercado europeu, diminuindo 3,7%. A imposição de tarifas *Anti-Dumping* e a valorização do dólar provocaram uma redução muito significativa nos fluxos internacionais, com as importações a regredirem 12% e as exportações 10,5%. A taxa de utilização da capacidade produtiva foi de 92% (-0,6 p.p. face a 2015). O principal índice de preços do setor (Risi 201b A4) teve uma diminuição de 1,9% em relação a igual período do ano anterior, seguindo a tendência registada desde 2010.

6.2.2. Papel Tissue

O mercado de *Tissue*, uma das apostas da Navigator ao abrigo do plano de expansão, apresenta uma evolução positiva do consumo aparente na Europa Ocidental. Em 2016 estima-se que tenha sido de cerca de 2,2% em relação ao ano anterior. Neste enquadramento, e considerando o aumento de capacidade concluído em 2015, a Navigator apresentou um crescimento acumulado de 29,7% no volume de vendas de *Tissue* (em toneladas). Este crescimento ocorreu em particular no segmento *Away from Home*, em Portugal e em Espanha.

O mercado português atingiu € 43,5 milhões em vendas, representando 65% do volume total. Espanha, com um valor aproximado de € 23,2 milhões, responde praticamente pelo remanescente. As vendas totais de *Tissue* em 2016 foram de € 67,5 milhões, o que representa um crescimento de cerca de 21%.



Vista aérea da unidade de Setúbal, junto ao estuário do rio Sado

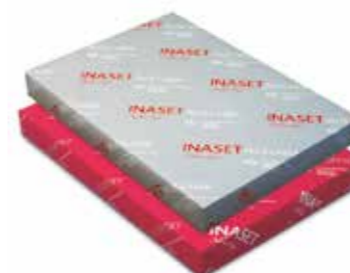
6.2.3. Branding



Inacopia foi lançada em 1982, sendo o primeiro papel de escritório no Mundo produzido integralmente a partir de pasta de *Eucalyptus globulus*.

No ano de 2016 a marca continuou a consolidar a sua posição no mercado Europeu, atingindo um crescimento de 4% num dos mais competitivos mercados, o Francês. Fora da Europa, a marca deu mais um passo rumo à expansão alcançando vendas em 25 países, com especial incidência na América Latina onde registou um resultado positivo acima dos 5%.

www.inacopia-paper.com



Tradição, experiência e confiança são os valores que caracterizam o posicionamento da marca Inaset, que alia a tradição de uma marca pioneira ao espírito de inovação.

Em 2016, a marca teve novamente resultados de destaque no estudo Ontário, realizado junto dos profissionais gráficos, sendo de destacar a sua posição de liderança nos mercados Português e Grego. Paralelamente, conseguiu expandir a sua presença geográfica, chegando a 28 países, espalhados pela Europa, América Latina, África e Médio Oriente.

www.inaset-paper.com



Durante o ano de 2016, a marca Pioneer, papel de escritório *premium* com um posicionamento ligado ao universo feminino, consolidou a sua posição em termos de vendas e quota de mercado, quer na Europa, quer nos restantes mercados internacionais, sendo de destacar os resultados obtidos no Norte de África.

A marca Pioneer conseguiu também posicionar-se no top-20 de marcas com maior notoriedade espontânea no estudo realizado anualmente pela EMGE – *Paper Industry Consultants*, junto dos profissionais de distribuição, além de ter alcançado a quarta posição do *ranking* no que toca a *Brand Performance*.

www.pioneer-paper.com



A marca Soporset, a principal marca gráfica da The Navigator Company, é líder europeia no segmento *premium* de papéis *offset* e *pre-print* não revestidos, e é reconhecida no mercado pela sua elevada qualidade de impressão e *performance* em máquina.

Presente em 80 países, em 2016 a marca voltou a reforçar a sua posição no segmento gráfico. Num estudo de mercado internacional elaborado junto de mais de 700 gráficas em 15 países, a marca mantém claramente a sua liderança no mercado, sendo de destacar o facto de continuar a ser a marca com maior notoriedade, percepção de qualidade e também a marca mais utilizada pelos gráficos europeus.

www.soporset.com



A marca Target apresenta uma vasta gama de papéis, dirigida a consumidores que pretendem dar impacto e força às suas ideias através da qualidade dos documentos usados para veicular a sua mensagem, com soluções para utilização em escritório e na indústria gráfica.

O ano de 2016 foi de consolidação dos resultados da marca e da sua forte presença em alguns mercados, sendo de destacar os crescimentos obtidos na Europa – França, Portugal e Holanda, e nos Mercados Internacionais – com destaque para África e Médio Oriente.

www.target-paper.com



Com um conceito de comunicação ligado a desportos outdoor e de aventura, a marca Explorer é reconhecida pela excelente qualidade percebida associada aos elevados níveis de brancura deste papel. Esta característica traduz-se em excelentes resultados ao nível da definição e contraste das cores, especialmente nos documentos com utilização intensiva de cor, com maior impacto e eficácia da comunicação.

Em 2016 é de destacar o extraordinário desenvolvimento obtido na rede de distribuição e vendas da marca, com especial incidência na América Latina e em África.

www.explorer-paper.com



A marca de papel Multioffice, que se assume como um papel multifuncional que funciona sem problemas, qualquer que seja a aplicação de cópia e impressão, é reconhecida pelos seus consumidores por apresentar elevados níveis de qualidade e *performance*.

Com presença em mais de 50 países, a marca registou no ano de 2016 um crescimento considerável nas suas vendas, atingindo cerca de 18%, especialmente nos Mercados Internacionais – África e América Latina.

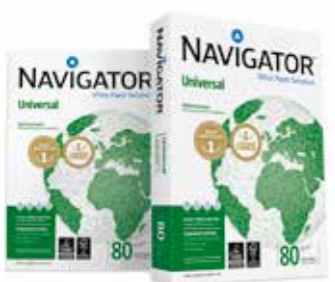
www.multioffice-paper.com



Discovery, o líder Europeu no segmento de papel de escritório de baixa gramagem, continua a demonstrar que é possível o balanço entre resultados ambientais e uma redução da gramagem, assegurando níveis de *performance* elevados, ao associar matérias-primas de excelência, inovação, tecnologia de ponta e uma posição de destaque no que se refere à eco-eficiência.

A marca Discovery é hoje uma referência mundial no seu segmento, marcando presença em mais de 60 países, tendo durante o ano de 2016 continuado a crescer em mercados tão importantes como o Italiano, onde registou mais de 5% de aumento nas vendas.

www.discovery-paper.com



A marca Navigator continuou a reforçar a sua liderança no segmento *premium* de papéis de escritório em 2016, com particular incidência na Europa de Leste, países nórdicos e bálticos e Inglaterra, bem como em África, alargando assim a sua presença geográfica, estando já em mais de 110 países um pouco por todo o Mundo.

Para a obtenção destes resultados foram de crucial importância a aposta num conjunto de iniciativas de comunicação e promoção ao longo do ano.

Pela primeira vez, a marca Navigator alcançou a primeira posição do *ranking* no estudo *Brand Equity Index*, uma iniciativa da Opticom. O estudo de 2016 identificou a Navigator como a marca mais reconhecida, mais vendida, com o maior índice de fidelidade e com o melhor índice de perceção de qualidade. Destaque ainda para o estudo realizado anualmente pela EMGE – *Paper Industry Consultants*, junto dos profissionais de distribuição, que voltou a posicionar a marca Navigator como a mais importante a nível Europeu.

www.navigator-paper.com

6.2.4. Pasta BEKP

Após um início de ano durante o qual se verificou uma forte desaceleração das compras de BEKP por parte dos compradores Chineses, a procura de pasta recuperou, registando em 2016 ganhos de 5,7%, sendo o mercado Chinês responsável por 98% deste aumento. A taxa de utilização de capacidade global de BEKP em 2016 situou-se em 93%.

Contudo, os receios relativos aos impactos das novas capacidades de produção previstas para o final de 2016 e para os próximos anos subsistem, e o preço de referência da indústria, que começou o ano num elevado patamar, registou uma trajetória descendente acentuada, tendo perdido cerca de 16% em USD e 13% em EUR desde o início do ano.

Em contra-ciclo, e em resultado do aumento de capacidade realizado em 2015, as vendas da situaram-se em 291 mil toneladas, cerca de 15% acima do período homólogo.

6.3.

SITUAÇÃO FINANCEIRA

No final do ano, o endividamento bruto da The Navigator Company era de € 708,3 milhões, correspondendo a € 69,7 milhões de dívida de curto prazo e € 638,6 milhões de médio e longo prazo. Por sua vez, a dívida líquida situou-se em € 640,7 milhões, uma diminuição de € 13,8 milhões em relação ao final do ano de 2015, evolução positiva num ano em que o montante de investimento ascendeu a € 138,6 milhões (incluindo ativos biológicos) e foram pagos € 170 milhões em dividendos.

O rácio Dívida Líquida/EBITDA situou-se em 1,61 no final do ano, ligeiramente inferior aos 1,68 verificados no final de 2015, mantendo-se assim em níveis muito confortáveis.

Em 2016, a Navigator finalizou um profundo processo de reestruturação do seu endividamento, iniciado em 2015, que passou pelo reembolso e renegociação de condições e prazos da dívida existentes e pela contratação de novas linhas de financiamento.

De destacar neste processo o reembolso antecipado do empréstimo obrigacionista *Portucel Senior Notes 5,375%*, no montante de € 350 milhões, dos quais € 200 milhões foram reembolsados em setembro de 2015 e os restantes € 150 milhões em maio de 2016.

Os novos financiamentos contratados traduzem as atuais condições de mercado, tendo este processo de reestruturação permitido alongar a maturidade média da dívida da Navigator para 4,5 anos e reduzir substancialmente o seu custo médio, que no final do ano era de 1,7% (*all-in*).

A The Navigator Company detém um montante de € 225 milhões em programas de papel comercial contratados mas não utilizados, com maturidades superiores a um ano, e um montante de disponibilidades de € 67 milhões, continuando, assim, a evidenciar um nível de liquidez confortável.

6.4

INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE GESTÃO DE RISCO

Uma vez que as suas atividades estão expostas a uma variedade de riscos financeiros, nomeadamente o risco cambial, de taxa de juro, *commodities* e o risco de crédito, a Navigator contrata instrumentos financeiros de forma a mitigar potenciais efeitos adversos no seu desempenho financeiro. Estes instrumentos encontram-se detalhados de seguida.

6.4.1. Risco cambial

Contrataram-se opções, pelo valor de USD 175,8 milhões, cobrindo parte da exposição cambial das vendas estimadas para o exercício. No decorrer do último trimestre de 2016, adquiriram-se *collars* de custo zero e opções, pelo valor de USD 200 milhões, de forma a cobrir a totalidade da exposição líquida estimada das vendas para 2017.

Adicionalmente, manteve-se a política de cobertura da exposição líquida em balanço das principais moedas - USD e GBP - através de *forwards* cambiais.

Relativamente à exposição cambial na Navigator *North America*, cujos capitais próprios ascendem a USD 25 milhões, a Navigator renovou o *forward* cambial contratado no exercício anterior.

6.4.2. Risco da taxa de juro

Na sequência das operações de refinanciamento, a The Navigator Company ganhou maior exposição à taxa de juro, tendo contratado em 2016 *swaps* de taxa de juro no valor de € 125 milhões, o que permitiu, adicionalmente ao já contratado, cobrir a totalidade do empréstimo obrigacionista de € 200 milhões negociados em 2015. Foram também contratados € 195 milhões de financiamento a taxa fixa, apresentando no final estas operações um nível de passivo financeiro a taxa fixa de 73%.

6.4.3. Risco do preço da pasta

Não foram contratadas operações para este risco.

6.4.4. Risco CO₂

Considerando que a atribuição gratuita de licenças de emissão de CO₂ decorrente do Quadro Legal do CELE era insuficiente face às emissões estimadas das fábricas da The Navigator Company até ao ano de 2020, foi decidido proceder à aquisição de licenças de CO₂. Em 2016, foram adquiridas 350 000 licenças, por um valor de cerca de € 2 milhões, das quais 200 000 para entrega futura em 2018-2019.

6.4.5. Risco de crédito

Manteve-se a política de cobertura por via de seguro de crédito, renovando a apólice para o corrente exercício. Todas as vendas não cobertas têm o seu risco minimizado por via da implementação de outras soluções que anulam a exposição nomeadamente garantias bancárias e créditos documentários.



Em 2016, a Companhia produziu 28 mil toneladas de madeira de pinho e 350 toneladas de cortiça



A large, solid gray circle occupies the center of the page. Inside the circle, the number '7' is positioned above the word 'DESENVOLVIMENTO'. The number is white and stylized. The word is in a black, uppercase, monospaced font. The background of the entire page is white, with thin black lines extending from the corners towards the circle.

7
DESENVOLVIMENTO

7.1. DESENVOLVIMENTO ESTRATÉGICO CONSOLIDAÇÃO DOS PROJETOS EM CURSO

A The Navigator Company prosseguiu ao longo de 2016 o desenvolvimento das várias oportunidades de crescimento delineadas no seu plano estratégico. O investimento global situou-se em € 138,6 milhões, incluindo € 38 milhões nos negócios de pasta, papel e *Tissue*; € 8,9 milhões no projeto de Moçambique e € 81,6 milhões na fábrica de *Pellets* nos Estados Unidos. Ainda em Moçambique, para além do investimento em ativo fixo de € 8,9 milhões, estima-se um montante de cerca de € 9 milhões de investimentos em ativos biológicos.

7.1.1. *Pellets*

A Colombo Energy, Inc., na Carolina do Sul, EUA, entrou em processo de laboração contínua e iniciou já as suas exportações para a Europa. O produto fabricado evidencia uma qualidade *premium*, com um elevado poder calorífico, um baixo teor de cinzas e uma boa durabilidade.

A Empresa obteve ainda as certificações SFI, PEFC™ (CoC), FSC® (CoC), e SBP para o segmento industrial, bem como a certificação PFI para o mercado residencial dos EUA.

A Colombo Energy, Inc. tem asseguradas por 10 anos vendas correspondentes a 40% da capacidade da fábrica, e que se destinam ao segmento industrial na Europa. Adicionalmente, prosseguem os estudos do mercado residencial nos EUA, com o objetivo de se direcionar 10 a 20% da capacidade para esse mercado doméstico americano.

7.1.2. Moçambique

Tal como referido anteriormente, a Companhia olha com preocupação os desenvolvimentos políticos e económicos que têm ocorrido em Moçambique, reavaliando em permanência a situação e tendo decidido reduzir o ritmo de investimento nas suas operações.

O ano de 2016 ficou assim marcado por uma conjuntura político-económica instável, que se traduziu em restrições de circulação e segurança de Colaboradores e prestadores de serviços envolvidos no projeto.

O balanço operacional resultou na plantação de 5,3 mil ha, totalizando cerca de 10 mil ha plantados acumulados à data na Zambézia e 1,7 mil ha em Manica. No que se refere à proveniência de plantas, a larga maioria da área plantada foi abastecida a partir do viveiro de Luá, tendo sido utilizadas 7,1 milhões de plantas produzidas no ano.

Foi também um ano em que se encerraram importantes atividades do plano de ações ambientais e sociais incluído no compromisso com o IFC - *International Finance Corporation*.

Visando adquirir conhecimento dos processos legais e administrativos, canais logísticos ou ainda do funcionamento das instituições foi realizado um projeto-piloto de exportação de 2 mil toneladas de madeira de eucalipto a partir do Porto de Nacala.

7.1.3. Projeto de *Tissue*

No final de 2015, a Navigator comunicou a sua intenção de desenvolver um projeto na área do *Tissue* em Cacia, visando a construção de uma linha de produção de papel *Tissue* e respetiva transformação em produto final, com uma capacidade nominal de 70 mil toneladas por ano e um investimento global de € 121 milhões. A decisão de avançar com a construção da nova linha estava condicionada à concretização de um conjunto de fatores, nomeadamente a obtenção de um pacote de incentivos fiscais e financeiros, que, neste momento, já se encontram finalizados.

Atualmente, a Navigator estima ter reunido a globalidade das condições necessárias para a concretização deste investimento e, mediante a assinatura dos contratos de apoio, o Conselho de Administração decidiu avançar com o desenvolvimento deste projeto. O prazo estimado para a conclusão das novas linhas de produção e transformação de *Tissue* é a segunda metade de 2018, estando previsto que os desembolsos deste investimento sejam repartidos entre 2017 (cerca de 40%) e 2018.

7.1.4. Expansão de capacidade de pasta

Adicionalmente, a Navigator pretende desenvolver um projeto de aumento de competitividade no centro fabril da Figueira da Foz. O valor de investimento global estimado é de cerca de € 85 milhões, tendo sido apresentada uma candidatura a um conjunto de incentivos financeiros e fiscais que ainda se encontra pendente de apreciação pelo AICEP e sobre a qual se espera ter visibilidade até ao final do 1.º Trimestre de 2017. O projeto visa uma melhoria na eficiência produtiva e um aumento de capacidade de 70 mil toneladas, para uma produção total de 650 mil toneladas de pasta BEKP por ano.

No entanto, a Navigator vê com preocupação a intenção do Governo em fazer aprovar, no âmbito da reforma da legislação que regula o setor florestal, um diploma legal que proíbe a plantação de novas áreas com eucalipto,



apenas permitindo plantações de novas áreas por troca com plantações já existentes em zonas marginais e de baixo rendimento. Esta proposta, que carece de qualquer fundamento técnico e ambiental, não tem em consideração a importância do eucalipto para a economia nacional e irá provocar dificuldades acrescidas num setor onde já existe um desequilíbrio entre a oferta e a procura, e que atualmente já importa cerca de € 200 milhões de madeira por ano.

Importa referir que a The Navigator Company tem trabalhado de forma construtiva, quer diretamente, quer através da sua associação sectorial, no sentido de dar os contributos necessários para tentar minimizar os aspetos mais negativos desta legislação.

7.2. CULTURA E MOBILIZAÇÃO ORGANIZACIONAL

7.2.1. *Employer Branding*

O ano de 2016 fica marcado por uma forte aposta na política de *Employer Branding* junto das principais Universidades de Engenharia e Gestão do País, com o intuito de aumentar a notoriedade da Navigator junto destes públicos e facilitar o processo de atração e retenção de jovens talentos.

Para 2017 espera-se uma consolidação desta estratégia através do relançamento do programa *Bright On*, destinado a promover de forma mais personalizada as diferentes tipologias de estágio da Navigator, a 2.ª edição do Programa de *Trainees* e as funções de *entry level* mais recrutadas.

7.2.2. *Development Center*

Estimular o autoconhecimento e o desenvolvimento pessoal e profissional, bem como criar planos de desenvolvimento individuais, são alguns dos objetivos da iniciativa *Development Center*, que a Navigator manteve em 2016. Esta ação envolveu 54 Colaboradores com mais de 3 anos de antiguidade e menos de 40 anos, na sua maioria com longos períodos no desempenho de uma única função.

Em 2017 vão decorrer ações de desenvolvimento transversais de forma a melhorar o impacto, influência e orientação para o cliente, competências que necessitam ser reforçadas com vista a uma maior eficácia organizacional.

7.2.3. Programa de *Trainees*

A primeira edição do Programa de *Trainees*, iniciada em outubro de 2015, decorreu ao longo de 2016, levando 15 jovens a integrar as equipas funcionais e a desenvolver atividades/projetos em diferentes áreas de negócio.



É no laboratório de controlo que analisamos a excelência e qualidade do papel produzido

O reconhecimento da importância deste programa para a organização faz-se sentir a diferentes níveis, destacando-se os seguintes contributos:

- Gerar uma *pool* de talento futura que suporte a sucessão em funções intermédias críticas;
- Contribuir para o desenvolvimento de futuros Quadros/líderes com uma visão integrada do negócio;
- Facilitar a interação entre diferentes departamentos, através do desenvolvimento de carreiras interfuncionais.

Em 2017 será realizada a alocação dos *trainees* a funções de *entry level* existentes na organização, bem como lançada a 2.ª edição deste programa que prevê o recrutamento de uma *pool* de 10 jovens de elevado potencial.

7.2.4. Academia de Formação

A Academia de Formação foi iniciada em 2016 e constitui um dos projetos mais emblemáticos da fase de expansão da The Navigator Company.

Academia de Gestão

Tem como principais objetivos desenvolver competências estratégicas de Gestão, Liderança, Funcionais e Comportamentais, bem como absorver novas tendências e linhas de investigação/*benchmark*.

Criámos cursos em três vertentes:

- Formação por universidades numa componente interempresa para o desenvolvimento de competências de gestão e criação de *networking*;
- Formação por universidades customizada para a Navigator com enfoque nas competências de liderança e funcionais do negócio;
- Formação personalizada ministrada por entidades externas para o desenvolvimento de competências comportamentais, de liderança e de gestão.

Academia Técnica

A Academia Técnica, outro dos projetos a decorrer, tem como principais objetivos:

- Desenvolver competências técnicas de modo a responder a necessidades das áreas de negócio e individuais;
- Garantir a retenção e a transferência de conhecimento técnico dentro da organização em áreas chave;
- Acompanhar o desenvolvimento de novos negócios com oferta formativa adequada;
- Desenvolver uma *pool* de *trainers* internos;
- Desenvolver Parcerias com Escolas Técnicas.

Formação Técnica 2016 em números:

- Volume Total de Formação: 150 888 horas
- Volume Formação Interna: 114 138 horas
- Taxa Formação Interna: 76%
- N.º de Cursos: 577
- N.º Edições: 1 759
- N.º Participações: 10 032

7.3. INOVAÇÃO E CONSULTORIA INTERNA

Criada durante o ano 2015, a Direção de Inovação e Consultoria Interna tem como fundamental missão a dinamização transversal de temas relacionados com a Inovação, o *Lean Manufacturing* e a gestão de projetos internos. O ano 2016 simbolizou a expansão e sistematização destes programas na Companhia.

7.3.1. O Programa de Inovação

Surgindo como uma ferramenta fundamental de dinamização do ciclo de crescimento em que estamos inseridos, o programa de inovação implementou em 2016 um conjunto de iniciativas potenciadoras da criatividade e competência das nossas estruturas organizacionais. De entre diversas iniciativas destacamos:

- “Re-Inovar a Casa”, programa operacional potenciador de projetos inovadores para a Navigator, apresentando já resultados encorajadores, com o lançamento de 27 projetos transversais, por equipas das mais diversas estruturas organizacionais, envolvendo um total de 225 Colaboradores;
- Realização de 3 *workshops*/conferências com oradores externos sobre diferentes temáticas da inovação e empreendedorismo;
- Desenvolvimento de um microsite que divulga as atividades de inovação realizadas e previstas, promovendo uma disseminação alargada pela organização.

7.3.2. O Programa *Lean Manufacturing*

Responsável pela dinamização e sustentação da cultura de melhoria contínua e eliminação de desperdícios através da adoção de metodologias de identificação e eliminação de desperdícios como parte integrante da nossa identidade empresarial, o programa *Lean Manufacturing* teve em 2016 o seu primeiro ano de concretização, de onde se destacam os seguintes resultados:

- Lançamento de um sistema operacional lean para toda a Companhia;
- Envolvimento de mais de 700 Colaboradores de três áreas piloto, nas Fábricas da Pasta da Figueira da Foz, na ATF em Setúbal e Assistência Técnica e Desenvolvimento de Produto;
- Identificação de 17 projetos de melhoria contínua, resultando numa poupança de € 900 000 em gastos operacionais.

O programa continuará o seu plano de expansão durante os próximos anos, com o objetivo final de alcançar as diferentes áreas de atividade da nossa Empresa.



As nossas herdades são palco exemplar de biodiversidade



8
MERCADO
DE CAPITAIS

DESEMPENHO DAS AÇÕES DA NAVIGATOR VS PSI20 EM 2016



O ano de 2016 foi caracterizado por uma forte aversão ao risco e uma elevada volatilidade na generalidade dos mercados de capitais. Os títulos do setor de pasta e papel demonstraram evoluções bastante diferenciadas ao longo do ano, tendo a generalidade dos produtores de pasta sido bastante penalizados. As empresas brasileiras e ibéricas apresentaram quedas nas suas cotações que variaram entre 19% e 37%.

Neste contexto, as ações da The Navigator Company terminaram o ano com uma perda de 9,2%, registando alguma recuperação na sua cotação nos meses de novembro e de dezembro. As ações fecharam o período a transacionar ao preço de € 3,265/ação, tendo registado um mínimo de € 2,421 e um máximo de € 3,596/ação ao longo do ano. Um aspeto positivo a realçar foi o aumento da liquidez do título, na sequência da OPT realizada pela Semapa em julho de 2015, tendo as ações registado um volume de transações médio diário em 2016 bastante superior à média de 2015 (+45%).



É na máquina de papel de Setúbal que se produz muitas das marcas premium



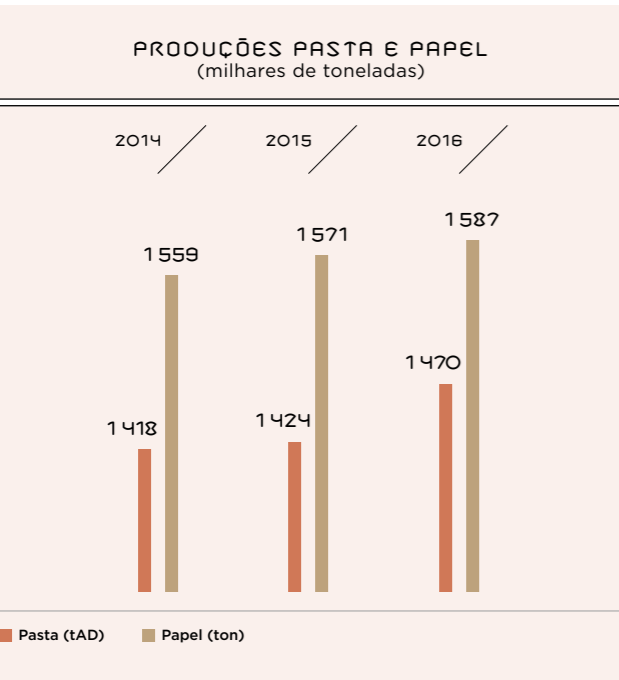
9
ATIVIDADE
INDUSTRIAL

9.1.

ATIVIDADE PRODUTIVA

PASTA E PAPEL UWF

Durante o ano de 2016 produziram-se 1,5 milhões de toneladas *air dry* de Pasta e 1,6 milhões de toneladas de papel UWF, o que representou um crescimento de 3,2% e de 1,0% respetivamente em relação ao ano anterior. Os equipamentos produtivos da The Navigator Company tiveram ao longo do ano uma taxa de ocupação de 100%.



Um novo recorde de produção de pasta ocorreu na fábrica da Figueira da Foz, com mais 6 000 tAD do que o anterior máximo, atingido no ano de 2015.

Os resultados do projeto de expansão implementado em 2015 na fábrica de Cacia, traduziram-se num aumento de produção de Pasta nesta unidade, em 2016, de mais 45 000 tAD (13,2%).

Na produção de papel, nas duas fábricas situadas em Setúbal, verificou-se um novo aumento de produção de 14 000 t de produto acabado em relação ao ano anterior, com especial destaque para a nova unidade industrial *About the Future*.



Na área de transformação de papel A₄ e A₃, produz-se as inúmeras resmas que chegam aos nossos clientes

| | | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------------|--|------|------|------|
| PASTA (milhares tAD) | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |
| | | | | |

| | | | | |
|-------------------------|-----------------------|-------|-------|-------|
| PAPEL (milhares ton) | Figueira da Foz | 765 | 765 | 767 |
| | Setúbal | 794 | 806 | 820 |
| | The Navigator Company | 1 559 | 1 571 | 1 587 |

Os custos unitários da madeira, principal fator de custo na produção de pasta, tiveram uma evolução positiva face a 2015, com uma redução de 1,0%.

Na produção de papel, os custos variáveis unitários sofreram uma descida importante em relação ao ano anterior: -15,6% no somatório das Fibras e Carbonato de Cálcio, -2,3% nos químicos e -14,3% na energia.

Os custos em manutenção dos ativos industriais diminuíram 5,1% face a 2015. Os custos unitários de manutenção nas Fábricas de Papel mantiveram-se ao mesmo nível, enquanto os das Fábricas de Pasta sofreram uma redução significativa de 11,4%, resultado de menores gastos e do aumento do volume de pasta produzida.

Dentro do que tem sido a política de expansão das capacidades produtivas das Fábricas da The Navigator Company, 2016 fica assinalado pelos trabalhos preparatórios de engenharia e de negociação com os fornecedores de equipamentos industriais

do projeto PO3 (Projeto de Otimização 3), que tem como objetivo o aumento de capacidade da Fábrica de Pasta da Figueira da Foz para as 650 000 tAD/ano.

Também na Figueira da Foz, iniciou-se a construção das infraestruturas para acomodar uma nova pilha de aparas de madeira, com uma capacidade de 170 000 m³, que entrará em funcionamento em maio de 2017.

No sentido da melhoria da eficiência operacional das Fábricas de Pasta e de Papel UWF da Navigator, decorreram dois projetos-piloto de *Lean Manufacturing*, um na Fábrica de Pasta da Figueira da Foz e outro na Fábrica de Papel *About the Future*, em Setúbal. Com estas experiências pretende-se colher os ensinamentos necessários para estender a metodologia *Lean* a todas as Fábricas da Companhia. Ainda neste âmbito, consolidou-se a metodologia 5S+Segurança em toda a área industrial, com benefícios visíveis para uma transformação cultural mais orientada para a Segurança das Pessoas, maior eficiência das operações e consequente redução do desperdício.



Preparação de resmas de papel offset para expedição





10
FLORESTA

10.1. GESTÃO SUSTENTÁVEL

A gestão sustentável da floresta constitui um dos pilares essenciais do modelo de negócio da The Navigator Company. Em 2016, a empresa desenvolveu a sua política ativa de renovação e valorização da floresta nacional, quer em terrenos próprios, quer arrendados, numa área total de 118 mil hectares, em 168 concelhos e 603 freguesias do País. Deste património, 55% localizava-se em áreas próprias.

A gestão e a exploração florestal dos espaços agro-florestais detidos pela Companhia é da responsabilidade da Direção de Gestão de Património Florestal. Sendo a principal função desta unidade o abastecimento de matéria-prima para os centros fabris, cerca de 74% da área sob gestão correspondia a povoamentos de eucalipto. Ainda assim, como parte da diversidade da sua atividade, a Companhia gerou em 2016 produções relevantes em cortiça (14 mil arrobas), vinho (109 mil litros), madeira de resinosas (28 mil toneladas), pinhas, ramas de eucalipto, caça e pastagens, entre outras.

1 800 HA
ÁREA FLORESTADA OU REFLORESTADA EM 2016
2 MILHÕES DE PLANTAS DE EUCALIPTO

A campanha de florestação de 2016 registou um nível de atividade abaixo do verificado em 2015, devido às dificuldades em ver os projetos de florestação aprovados pelo ICNF – Instituto de Conservação da Natureza e das Florestas em tempo para permitir a plantação nos períodos que as condições meteorológicas permitem. Assim, foram florestados ou reflorestados 1,8 mil hectares, tendo sido empregues 2 milhões de plantas selecionadas de eucalipto.

Em 2016, foram submetidos a licenciamento junto do ICNF 140 projetos de florestação (representando cerca de 2,8 mil hectares de eucalipto) e licenciados 124 (representando cerca de 2,1 mil hectares de eucalipto).

Tendo como preocupação a gestão responsável dos espaços florestais, foram efetuadas ações de controlo de vegetação espontânea em mais de 12,6 mil hectares e selecionadas varas em cerca de 7 mil hectares. Foram ainda efetuadas ações de fertilização em aproximadamente 8 mil hectares e procedeu-se à conservação ou beneficiação de caminhos e aceiros florestais com cerca de 4 900 km de extensão.

Em 2016, foram explorados e transportados cerca de 607 milhares de m³ de madeiras próprias de eucalipto a partir das nossas matas (99% correspondendo a madeira certificada).

A atividade regular de produção de plantas em viveiro, baseada nos três viveiros da Viveiros Aliança, S.A., resultou na produção e venda de 8,9 milhões de plantas, das quais cerca de 408 mil de espécies autóctones ou protegidas e 84 mil plantas ornamentais ou arbustivas. Nos viveiros da Navigator produzem-se plantas de eucalipto por via clonal e seminal e a maior parte das espécies autóctones solicitadas para a floresta nacional como sobreiros, diversos carvalhos, pinheiros manso e bravo entre outras.

No mercado nacional a Viveiros Aliança representa 22% da produção e comercialização de plantas certificadas de todas as espécies (24% das plantas de eucalipto). A procura de plantas produzidas a partir de material genético de reconhecido desempenho é crescente, contribuindo assim para a melhoria da produtividade da floresta nacional.

10.2. PROTEÇÃO DA FLORESTA CONTRA INCÊNDIOS

Em 2016 o investimento em prevenção de incêndios manteve-se em cerca de € 3 milhões, com destaque para ações de prevenção, mitigação e Investigação & Desenvolvimento.

€ 3 000 000
FOI O MONTANTE INVESTIDO
EM 2016 NA PREVENÇÃO
DE INCÊNDIOS

Foram percorridos pelo fogo em 2016 um total de 2 497 hectares, equivalentes a 2,1% da área sob gestão. Destes, 1 948 hectares de floresta de eucalipto (2,2% da área gerida), 159 hectares de pinhais e 46 hectares de folhosas diversas. Das cerca de 969 ocorrências combatidas (equivalentes a 7% do total nacional), somente 10% provocaram danos, maioritariamente em pequenas áreas. De realçar que 3% das ocorrências foram responsáveis por 95% dos danos totais da campanha. 2016 foi o pior ano dos últimos 10 e o 6.º pior em 26 anos de registos de incêndios florestais.

A estratégia da Navigator na gestão deste risco está focada na eficiência de investimento dos recursos alocados e estimular a eficácia do sistema nacional de proteção da floresta. Para mitigar o risco de fogo, entre junho e setembro a Companhia manteve a colaboração com o dispositivo de combate nacional.

Através da AFOCELCA (organização do setor participada maioritariamente pela Companhia), mobilizaram-se mais de 270 pessoas numa operação que envolveu 1 torre de vigia, 38 unidades de primeira intervenção, 19 unidades de semipesados e 3 helicópteros. Para apoiar as operações da AFOCELCA, foi alocada uma equipa de técnicos especializados, formados e equipados para responder de imediato às ocorrências. Esta equipa, constituída por um efetivo de entre 28 e 50 pessoas, esteve disponível em permanência no apoio às tarefas de supressão de incêndios, incluindo a participação de técnicos nas estruturas distritais do Centro Nacional de Operações de Socorro e nas comissões municipais de DFCL – Defesa da Floresta Contra Incêndios. Esta atuação beneficia a floresta em geral, pois mais de 85% das intervenções foram efetuadas em propriedades de terceiros, dando uma colaboração muito relevante à ANPC – Autoridade Nacional de Proteção Civil.

MAIS DE 85% DAS INTERVENÇÕES CONTRA INCÊNDIOS FORAM
EFETUADAS EM PROPRIEDADES DE TERCEIROS

A Navigator supervisiona anualmente a execução de diversas medidas de redução da carga combustível em cerca de 10% da área sob gestão. Para reduzir consistentemente a exposição dos ativos, este trabalho é feito de forma continuada, consolidando o esforço de anos anteriores e mobilizando *stakeholders* e diversas instituições do sistema nacional de DFCL.

Para além destes meios e organização, complementar ao dispositivo do sistema nacional de proteção civil, foi subscrito um seguro do risco de incêndios para o património florestal da Navigator.

Na área da inovação, foi concluído o projeto desenvolvido com a Faculdade de Ciências da Universidade de Lisboa, que disponibiliza na Internet, em tempo real, informação sobre a atividade dos incêndios e sua meteorologia para mais de 300 utilizadores registados.

10.3. CERTIFICAÇÃO FLORESTAL E GESTÃO DA BIODIVERSIDADE

Enquanto proprietário e gestor de património florestal, a Navigator adota as melhores práticas de planeamento e gestão responsável, sujeitas a um conjunto de princípios e regras que conciliam preocupações ambientais, sociais e técnico-financeiras.

Assumindo a certificação florestal como veículo para fortalecer a sua presença num mercado internacional de crescente exigência quanto à origem da matéria-prima dos seus produtos e responder aos legítimos anseios da sociedade, a The Navigator

Company assegurou, em 2016, a manutenção dos seus certificados no âmbito dos dois programas de maior reconhecimento à escala internacional, o FSC® e o PEFC™. Estes certificados abrangem produtos como a rolaria de eucalipto para a produção de pasta e papel (a principal produção da Navigator) e a cortiça. A área certificada da Navigator inclui todo o património em Portugal continental e corresponde a uma parte muito significativa da floresta portuguesa certificada (32% FSC® e 46% PEFC™).





Biodiversidade numa das Herdades da The Navigator Company

A Navigator manteve o seu empenho na promoção de uma gestão florestal mais competitiva em Portugal, tendo colaborado com organizações representativas das diversas fileiras florestais como a AIFF – Associação para a Competitividade da Indústria da Fileira Florestal e a CELPA, através do programa Melhor Eucalipto.

Foi renovado com as federações de produtores florestais, fornecedores de madeira e prestadores de serviço um protocolo de cedência de plantas clonais que, a par da dinamização de ações de formação, sensibilização e demonstração junto de técnicos das associações e proprietários florestais, constituem medidas que visaram assegurar a transferência de tecnologia e conhecimento para a produção florestal e contribuir para ampliar a área certificada dos produtores florestais privados (dos quais a Navigator depende em larga medida para o abastecimento de matéria-prima para as suas fábricas), e também para a construção de uma frente comum na defesa dos interesses da fileira florestal nacional.

Também no âmbito da certificação florestal, a Navigator manteve a sua colaboração com as direções das iniciativas nacionais nos trabalhos que desenvolveram. No caso do FSC®, faz-se representar como Membro da Direção e manteve a participação no *Standard Development Group* e, no PEFC™, manteve-se como Membro da Direção, Membro do Conselho Consultivo e Membro da Comissão Técnica CT145.

Concretizando o compromisso assumido quanto à gestão responsável da floresta, a The Navigator Company prosseguiu com a implementação do modelo de gestão florestal adotado

nos últimos anos, o qual integra uma estratégia para a conservação de valores naturais e socioculturais existentes no património sob sua responsabilidade. A avaliação dos valores presentes nas áreas que gere, o mapeamento de ZIC – Zonas com Interesse para a Conservação, a avaliação prévia dos impactos potenciais das operações e a definição e aplicação de medidas para os mitigar são os principais alicerces da abordagem seguida e que é reforçada através de um programa de monitorização e de PAC – Planos de Ação de Conservação alinhados com as orientações da RNAP – Rede Nacional de Áreas Protegidas e do Plano Sectorial da Rede Natura 2000.

Até final de 2016 estavam identificadas Zonas com Interesse para a Conservação numa superfície de cerca de 10% da área de património certificado, nas quais se identificaram 41 tipos de *habitats* classificados e na RN2000 – Rede Natura 2000, entre os quais 8 *habitats* prioritários, ocupando ao todo cerca de 4 000 hectares. Entre estes destacam-se áreas expressivas de montados, bosques de sobreiro e azinheira, matos mediterrânicos e diversos *habitats* ribeirinhos, evidenciando uma boa representatividade dos ecossistemas naturais locais. Do ponto de vista das espécies estavam identificadas 235 espécies de diferentes grupos de fauna (aves, mamíferos, peixes, répteis, anfíbios e bivalves) e mais de 750 espécies e subespécies de flora, entre as quais um número de espécies classificadas. Nas medidas de conservação que integram os PAC podem destacar-se as de gestão de *habitats* prioritários, a gestão de montado, a recuperação de bosques ripícolas degradados, e a proteção de espécies ameaçadas, através do ajustamento do calendário das operações aos seus ciclos biológicos.

ATÉ FINAL DE 2016 ESTAVAM IDENTIFICADAS ZONAS COM INTERESSE PARA A CONSERVAÇÃO NUMA SUPERFÍCIE DE CERCA DE 10% DA ÁREA DE PATRIMÓNIO CERTIFICADO, NAS QUAIS SE ENCONTRARAM 41 TIPOS DE *HABITATS*

No domínio da conservação, a Navigator continuou a participar em diversas iniciativas, desde o envolvimento em projetos ou parcerias com organizações não-governamentais de ambiente (ONGA), universidades, administração pública e outras instituições, até várias ações de comunicação. Neste âmbito é de salientar que a The Navigator Company manteve o seu relacionamento com o CEAI – Centro de Estudos da Avifauna Ibérica (CEAI), baseado num protocolo que visa contribuir para a proteção da Águia de Bonelli, uma espécie ameaçada na Península Ibérica, através do qual se beneficia de apoio técnico-científico na implementação de boas práticas de compatibilização da gestão florestal com a conservação desta espécie.

A Navigator continuou a participar na plataforma NGP – *New Generation Plantations*, coordenado pela WWF Internacional – *World Wide Fund for Nature*, no qual se envolveu desde o seu arranque, em 2007. A iniciativa, que alcançou já uma enorme visibilidade a nível internacional e tem vindo a contar com um número crescente de participantes, centra-se num conceito de plantações que mantêm a integridade dos ecossistemas e protegem os altos valores de conservação, garantindo processos eficazes de participação de *stakeholders* e contribuindo para o crescimento económico e a criação de emprego.

10.4. ARRENDAMENTO DE PROPRIEDADES

As regiões mais produtivas continuaram a mobilizar o enfoque da atividade de angariação de terras para gestão de património próprio para produção de eucalipto. A produtividade das áreas angariadas foi superior em 61% à produtividade média.

10.5. GESTÃO DO ABASTECIMENTO DE MADEIRA E MERCADOS ASSOCIADOS

10.5.1. Abastecimento de madeira

O aumento do consumo fabril em 2016 originou um crescimento no abastecimento de madeira de 156 mil m³ face a 2015. Porque a oferta de eucalipto no mercado português se mantém deficitária face às necessidades de consumo instaladas, recorreu-se à importação de madeira, sendo o mercado espanhol aquele que mais contribuiu para o incremento do abastecimento (+33%), refletindo-se num agravamento dos custos, quando comparado com o ano de 2015.

Assim, o abastecimento totalizou 4,5 milhões de m³, dos quais 72% de Portugal, incluindo autoabastecimento, 14% de Espanha e 14% do mercado extraibérico: Uruguai e Brasil. A Navigator mantém a sua posição de referência como um forte *player* no mercado Atlântico de *woodchips*.

Do total de madeira abastecida às fábricas, 45% foi de origem certificada e 55% de origem controlada. Em Espanha, com forte oferta de madeira certificada, 88% da madeira abastecida foi certificada. A Navigator reforçou a aposta na promoção de iniciativas de certificação florestal e de cadeia de custódia junto de fornecedores e associações de proprietários, ambicionando atingir 20% das aquisições nacionais de madeira certificada em 2017.

10.5.2. Logística e Transporte Florestal

Movimentando 43% dos fluxos de madeira que abastecem os Complexos industriais da Navigator, a Logística Florestal vem-se consolidando com constante procura de opções integradas, competitivas, com respeito ambiental, elevados padrões de segurança e energeticamente eficientes, tendo por base 14 plataformas logísticas (10 parques e 4 portos).

Continuou-se a aposta nos fluxos ferroviários, tanto provenientes da Galiza como de Portugal, que representam cerca de 24% do volume global movimentado, reduzindo-se assim o tráfego rodoviário e contribuindo para a diminuição das emissões de CO₂.

Os fluxos marítimos extraibéricos, foram assegurados essencialmente por *woodchip carriers*, tendo a The Navigator Company recebido 13 navios deste tipo em Setúbal e Leixões e um *Bulck Carrier* em Aveiro. Os portos de Aveiro, Figueira e Setúbal receberam 26 navios com rolaría proveniente da Galiza, num complemento aos fluxos ferroviários com essa origem.

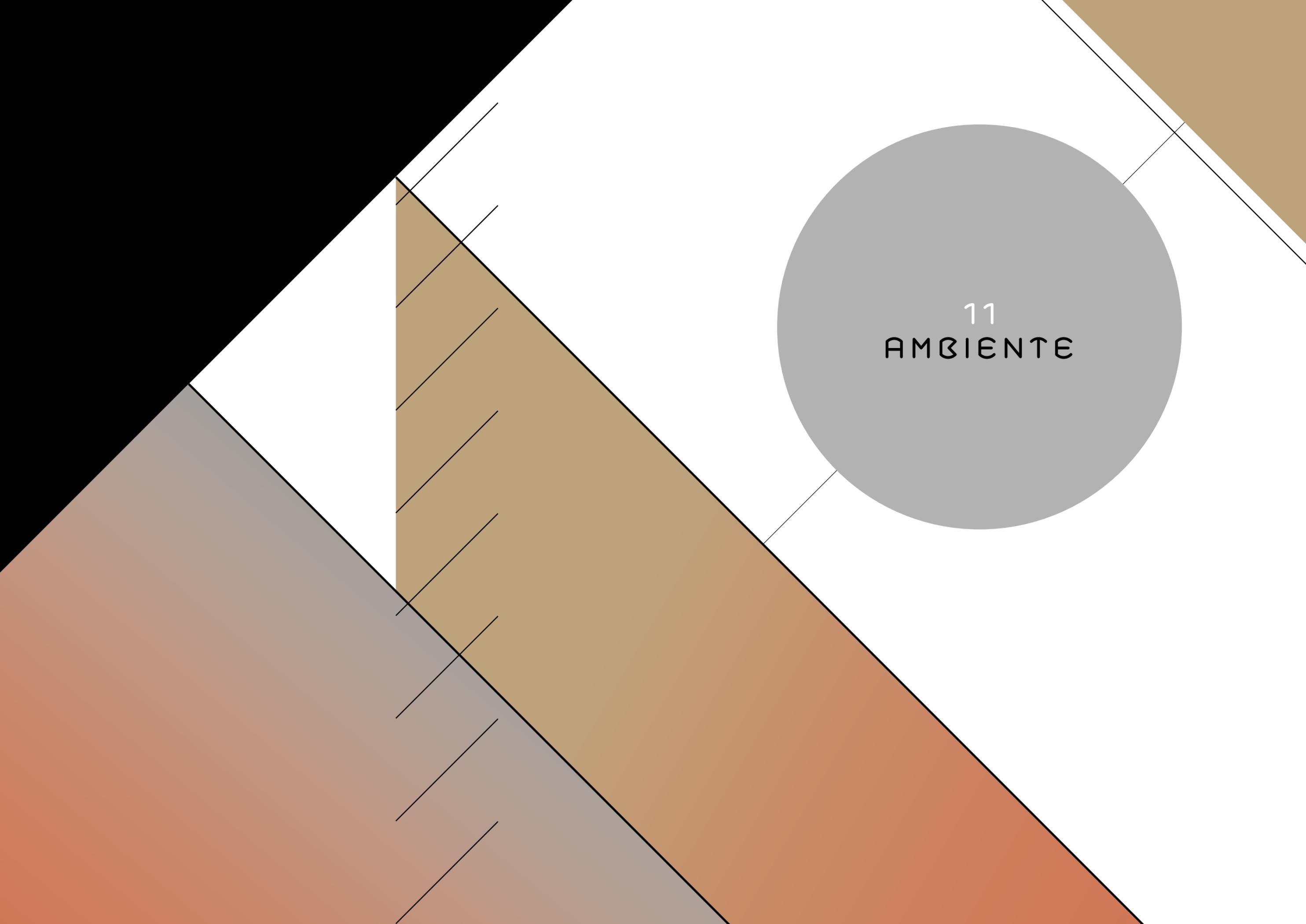
O transporte rodoviário, recorrendo a carros especializados para o transporte de rolaría ou de aparas de madeira, foi responsável por uma movimentação de mais de 1,7 milhões de toneladas.

10.5.3. Biomassa Florestal para Energia Fins Energéticos

Em 2016 manteve-se a forte oferta de biomassa, sobretudo de sobrantes de exploração florestal. Foram abastecidas às Centrais Termelétricas a Biomassa de Cacia e Setúbal cerca de 314 mil ton de biomassa, excluindo a casca de eucalipto do respetivo centro fabril.



Propriedade florestal gerida pela The Navigator Company



11
AMBIENTE

11.1. DESEMPENHO AMBIENTAL

A The Navigator Company continua a pautar o seu desempenho ambiental pelo caminho da melhoria contínua, tendo em conta o desenvolvimento tecnológico e a implementação das melhores práticas. É neste contexto que em 2016 começaram a ser desencadeadas as ações decorrentes do Plano Estratégico Ambiental da Navigator, que se prolonga até 2026.

Após um ano de intenso investimento ambiental no Complexo Industrial de Cacia, iniciou-se em 2016 um novo Projeto de Otimização (PO3), com forte relevância ambiental, na unidade da Figueira da Foz. Este projeto visa dar resposta à implementação das Melhores Técnicas Disponíveis (MTD) e aos Valores de Emissão Associados às MTD (VEA-MTD), estipulados na Decisão de Execução da Comissão 2014/687/EU de 26 de setembro.

Os indicadores ambientais de 2016 traduzem a manutenção do bom desempenho de todos os complexos industriais nos vários domínios: ar, água, resíduos, energia e materiais. As emissões atmosféricas, em relação a 2015, traduziram-se em melhorias nas partículas e NOx, com aumento do SO₂. Esta última situação será fortemente atenuada com a implementação do projeto PO3.

As melhorias processuais e a minimização de perdas permitiram uma diminuição de 47% na produção total de resíduos por tonelada de produto, face a 2010. É de salientar a manutenção da taxa de valorização de resíduos, nesta década, em níveis superiores a 80%.

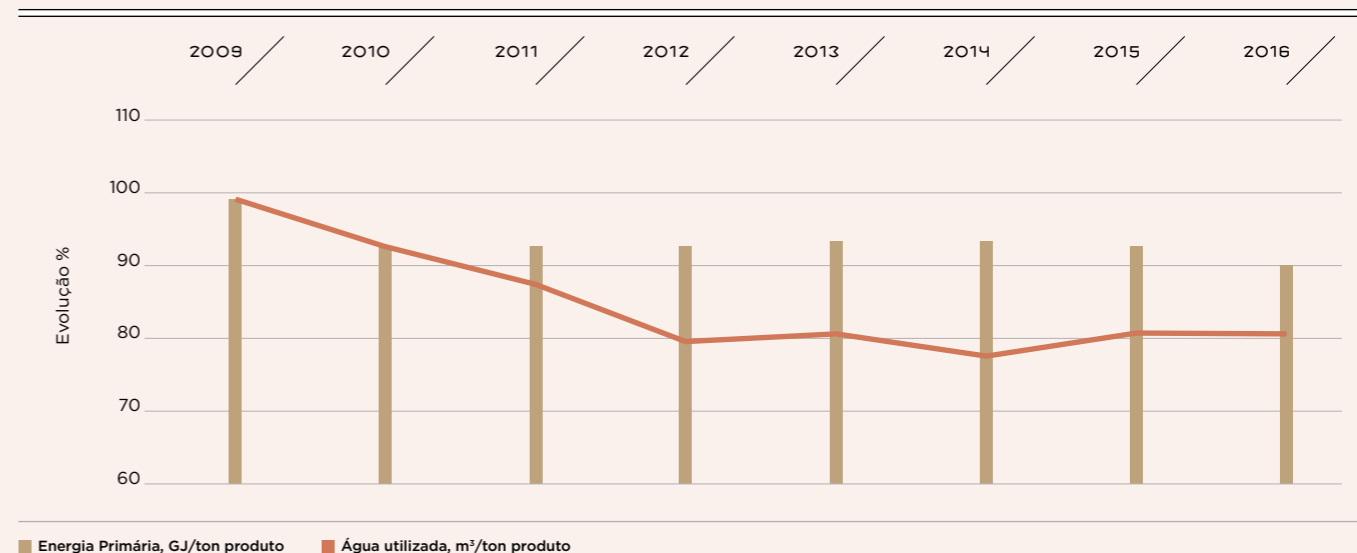
O estudo de emissão de odores iniciado em todos os complexos industriais da Navigator, em parceria com entidades externas acreditadas, irá permitir a minimização deste importante aspeto ambiental através da definição de ações de melhoria/mitigação.



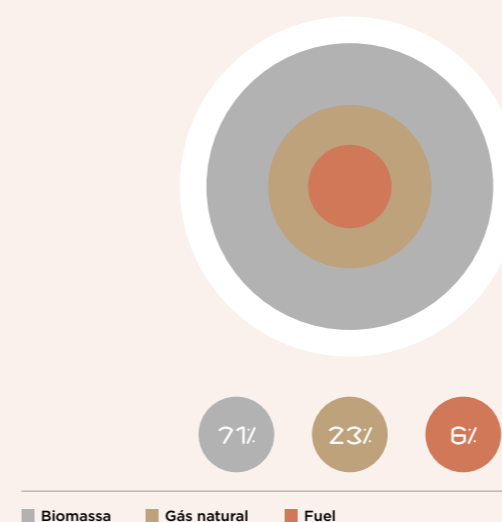
Cumprimos os parâmetros ambientais. Temos ETARs (Estação de Tratamento de Águas Residuais) próprias



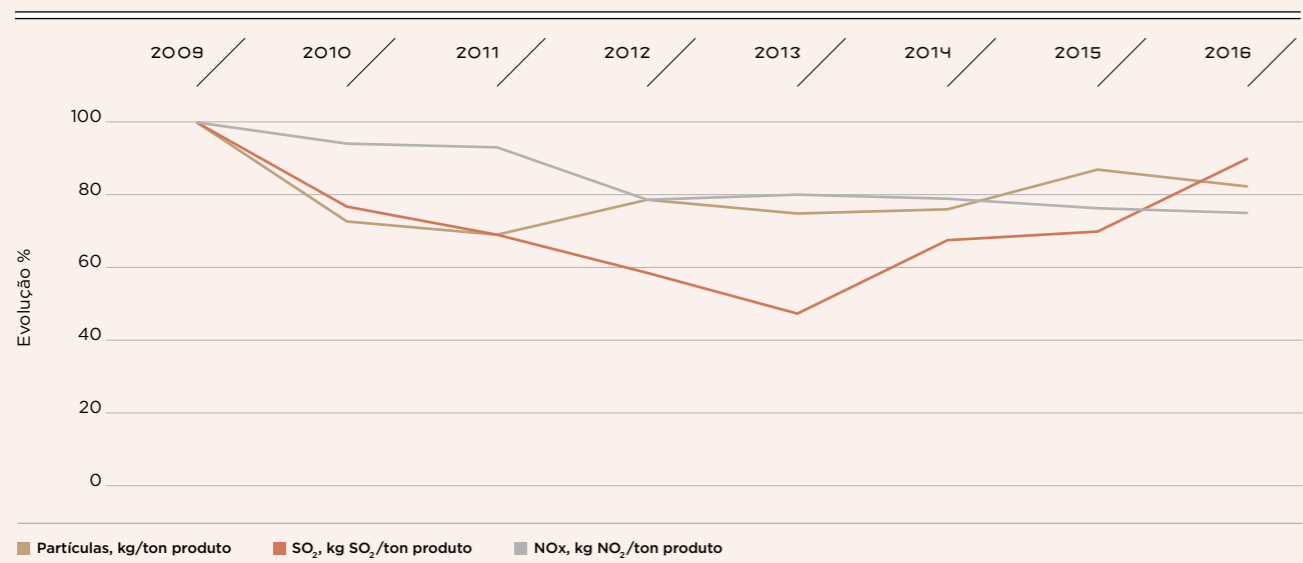
UTILIZAÇÃO DE RECURSOS NATURAIS
Ano de Referência 2009



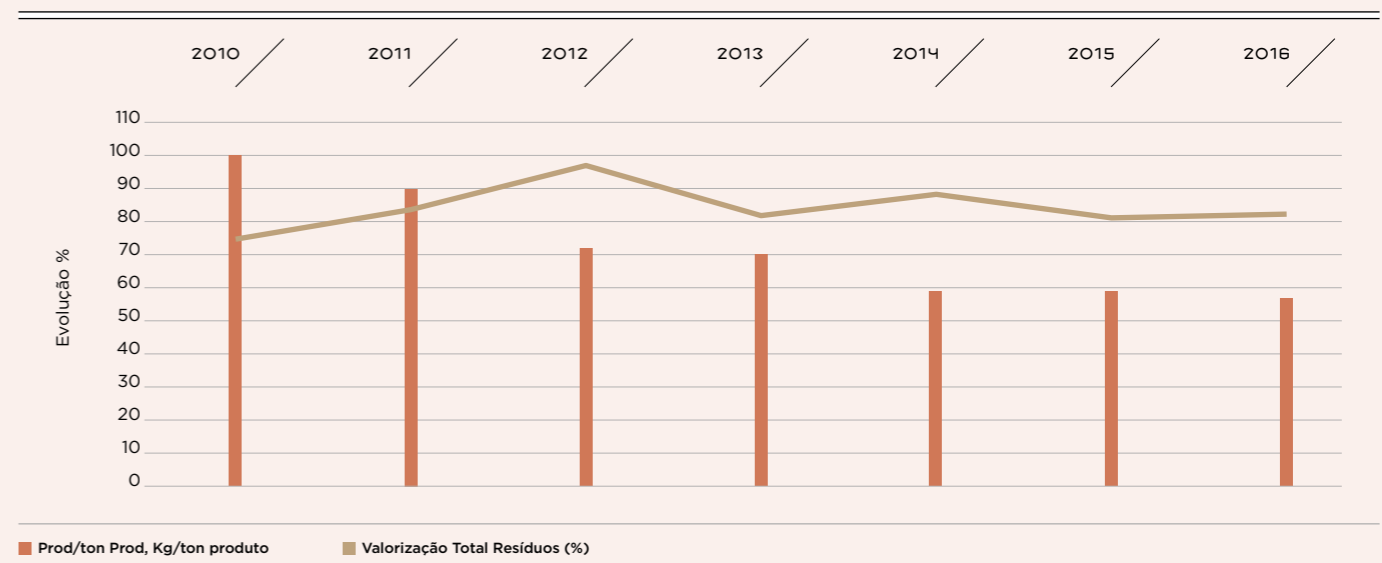
CONSUMO DE ENERGIA POR FONTE
2016



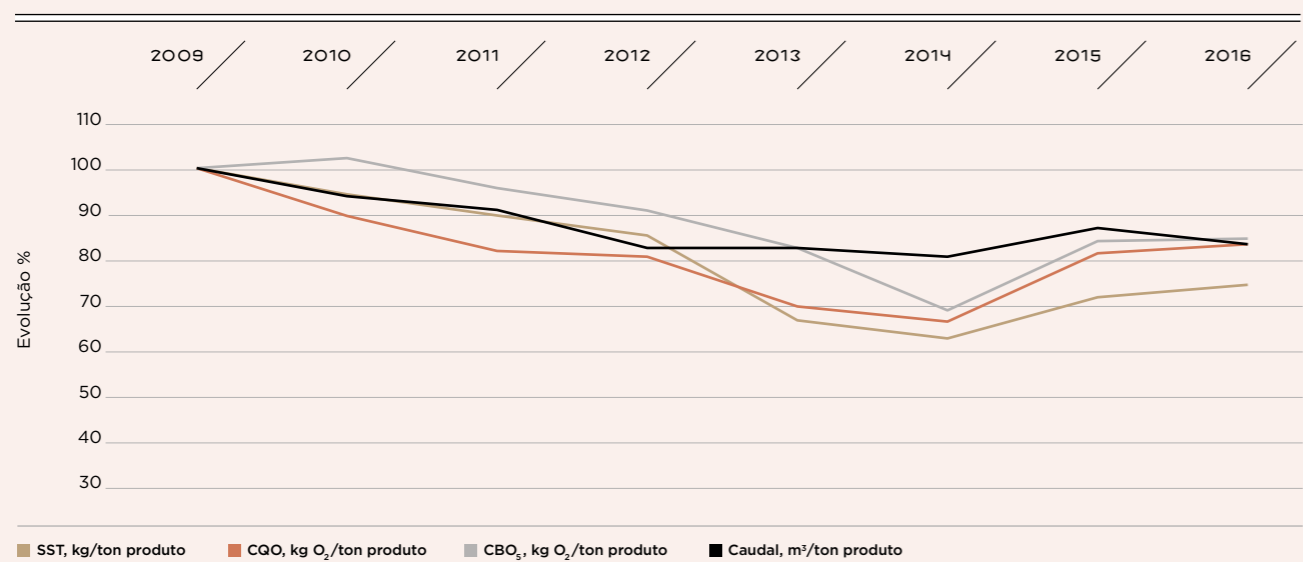
EMISSIONES ATMOSFÉRICAS
Ano de Referência 2009



RESÍDUOS
Ano de Referência 2010



EFLUENTES
Ano de Referência 2009



11.2. SISTEMAS DE GESTÃO

O ano de 2016 caracterizou-se pela conclusão do processo de integração dos diferentes certificados dos Sistemas de Gestão (SG) da Qualidade (ISO 9001), Ambiente (ISO 14001) e Segurança e Saúde do Trabalho (OHSAS 18001 e NP 4397), num certificado único multisite.

Na lógica de implementação de Sistemas de Gestão transversais à The Navigator Company, foi integrada na cadeia de responsabilidade FSC® e PEFC™ a fábrica de Vila Velha de Ródão, tendo sido iniciada a integração dos certificados atribuídos a esta unidade nos certificados transversais da Navigator.

Sendo a utilização responsável das florestas um dos compromissos da The Navigator Company, todo o material fibroso utilizado na produção de pasta e papel teve origens certificadas ou controladas de acordo com as normas FSC® ou PEFC™.

É também de salientar, em 2016, a adição de mais um site ao Certificado Multisite de Cadeia de Responsabilidade FSC® e

PEFC™ da Navigator, a Enerpulp, trader das *Pellets* produzidas na Colombo Energy, e a sua certificação em *Sustainable Biomass Partnership*, permitindo à Navigator acompanhar a pegada de carbono e energia do ciclo de vida das *Pellets*.

Focando-se na proteção das pessoas e do ambiente, integrou-se Cacia e Figueira no SGSPAG - Sistemas de Gestão de Segurança para a Prevenção de Acidentes Graves existente em Setúbal. Este foi ainda integrado no SG Multisite, respondendo ao disposto no Decreto-Lei n.º 150/2015, de 5 de agosto.

No final de 2016, a Navigator foi a primeira entidade nacional a ter o Método 2 de obtenção do peso bruto verificado (VGM) de cada contentor, validado pela entidade acreditada APCER, obedecendo à Convenção Internacional de Salvaguarda da Vida Humana no Mar (SOLAS).

A transversalidade e integração dos vários sistemas de gestão continuará a ser um desafio em 2017.

11.3.

PAPEL ECO-EFICIENTE

A simples escolha de um papel de escritório pode ser também uma decisão de vida sustentável, um contributo decisivo para um futuro mais compatível com os padrões ambientais que queremos para as próximas gerações. Os papéis de fibra virgem assumem aqui um lugar ímpar: eles são responsáveis, a montante, pela renovação sustentável de florestas de produção, enquanto, a jusante, são uma matéria-prima valorizada para transformar noutros produtos papéis.

Uma fibra papelreira originada em Portugal não se esgota num produto. Nem numa geografia. A sua existência é longa, numa viagem de metamorfoses e utilizações. A vida das fibras vai para além da madeira que dá origem, em Portugal, a uma resma de papel de escritório. Essa mesma resma de papel de escritório pode vir a ser utilizada no Reino Unido e depois ser reciclada e transformada em revistas impressas que podem vir a ser lidas e recicladas na Holanda em cartolinas de embalagem que à posteriori podem ser recicladas e transformadas em caixas de cartão na Alemanha. Caixas de cartão que, por sua vez, podem vir a ser utilizadas e depois canalizadas para a produção de energia e calor na Polónia. Esta pode ser uma natural viagem em cascata das fibras papelreiras portuguesas.

A "VIAGEM" DAS FIBRAS PAPELEIRAS
PORTUGUESAS É LONGA E MULTIFACETADA:
A ELEVADA TAXA DE RECICLAGEM EUROPEIA
FAZ COM QUE ELA SEJA UTILIZADA EM QUATRO
OU CINCO PRODUTOS AO LONGO DA SUA VIDA

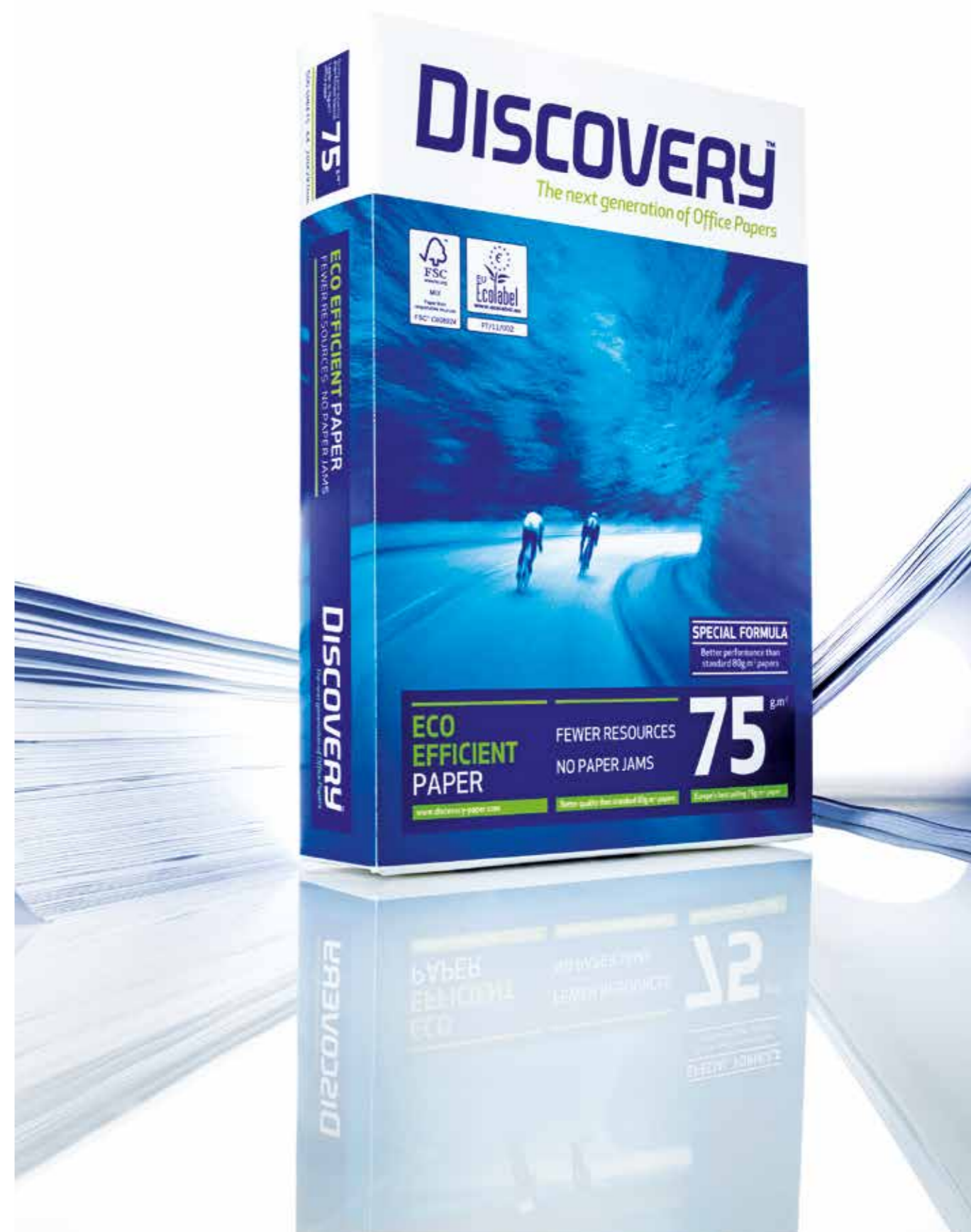
Na Europa, a elevada taxa de reciclagem de papel e cartão (92% do máximo teórico), contribui para que cada fibra virgem seja reciclada em média 3,5 vezes. Ou seja, cada fibra de madeira é utilizada em quatro ou cinco produtos papelreiros ao longo da sua vida.

A Europa utiliza atualmente como matérias-primas fibrosas no fabrico de papel cerca de 48% de fibra virgem e 52% de fibra reciclada. No final, 62% do consumo europeu de papel e cartão diz respeito a materiais de embalagem e papel *newsprint*. Estes produtos, com aplicações menos exigentes e ciclos de vida mais curtos, incorporam naturalmente elevadíssimas percentagens de fibra reciclada.

Por contraste, o papel de escritório representa cerca de 5% do consumo Europeu de papel. Este tipo de papel tem características mais exigentes em qualidade e ciclos de vida muitas vezes mais longos, como é o caso de contratos, faturas, documentos legais, relatórios e projetos, trabalhos académicos e outros. E o papel de escritório usado que não é arquivado acaba por ser uma das mais valorizadas matérias-primas pela indústria da reciclagem de papel.

Uma solução de consumo sustentável muito clara em produtos papelreiros é escolher uma gramagem inferior. As embalagens tornam-se mais leves sem prejuízo funcional. Produzem-se menos resíduos. A sociedade atual associa uma imagem mais leve do papel de escritório oposta à imagem pesada do passado, ligada a burocracia e a arquivos desnecessários. Ao contrário de um passado em que pouco se reciclava de papel e cartão – em 1991 a taxa de reciclagem na Europa era 40% – ou porque se guardava ou porque era enviado para aterros, a taxa de reciclagem de papel e cartão é, atualmente, de 72%.

72%
TAXA EUROPEIA DE RECICLAGEM
DE PAPEL E CARTÃO





12
INVESTIGAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO

12.1. I&D EM PASTA, PAPEL E BIOPRODOTOS

A aposta em competências adicionais de bioeconomia e biotecnologia, a par do reforço da equipa de I&D tecnológica, marcaram o ano de 2016 na área de investigação e desenvolvimento em Pasta, Papel e Bioprodutos.

Foram desenvolvidos e concluídos projetos em matérias relacionadas com novos materiais celulósicos, características das fibras de bétula e misturas com madeiras de importação. Ainda durante 2016, foram submetidas 3 candidaturas a projetos I&D a Programas Operacionais Portugal 2020, tendo-se obtido aprovação para financiamento para 2 destes nas áreas do papel eletrónico e da economia circular.

Destaque ainda para a elaboração de candidatura do Projeto Inpactus (Produtos e Tecnologias Inovadoras a partir do Eucalipto) em co-promoção com entidades do SCT, envolvendo também parceiros Nacionais e Interna-

cionais. O projeto foi aprovado para financiamento no âmbito do Regime Contratual de Investimentos e suportará a atividade de I&D nas áreas de pasta, papel UWF, *Tissue* e bioeconomia.

O ano foi pautado também por uma multiplicação dos contactos internacionais. A rede de cooperação foi reforçada através da participação em nove projetos europeus (H 2020) no âmbito de diferentes programas de financiamento.

Destacam-se ainda os contactos internacionais estabelecidos através do INNVENTIA, Fraunhofer e Universidade Técnica de Eindhoven, bem como pela participação em eventos organizados pelo Biobased Industries Consortium, do qual o RAIZ é associado desde 2016.

12.2. CONSULTORIA TECNOLÓGICA

A The Navigator Company apostou, em 2016, na área de consultoria tecnológica e suporte técnico às fábricas, criando uma coordenação para o efeito e reforçando a equipa.

O objetivo é o suporte direto e consultoria especializada nas áreas de processo, ambiente e energia focada na otimização de processos, avaliação de alternativas tecnológicas e melhoria de desempenho ambiental.

Sendo uma estrutura de suporte direto aos problemas e exploração de oportunidades de curto e médio prazo da Navigator, o planeamento da sua atividade é feito em estreito contacto com as áreas fabris e transversais.

Projetos concluídos em 2016:

- Avaliação da viabilidade económica tecnologias de secagem de lamas biológicas, tendo como resultado a demonstração de que a incorporação no circuito de recuperação é a solução tecnológica com melhor viabilidade económica;
- Prova à escala piloto da redução de emissões de cloretos da combustão de biomassa através da adição de subprodutos ricos em Ca;

- Conclusão do projeto origens, que permitiu caracterizar a qualidade da madeira que chega à porta das nossas fábricas por origem;
- Quantificação através de modelação do benefício resultante da reativação de equipamentos de lavagem no CIC que conduziram à decisão de colocação em funcionamento e permitiu ganhos estimados em cerca de € 160 000/ano.

Assessoria técnica à Celpa:

- Preparação e acompanhamento do dossier para a homologação junto da APA da reclassificação de resíduos industriais em sub-produtos;
- Iniciado o trabalho de preparação de um Guia de Implementação das MTD – Melhores Técnicas Disponíveis, para proposta à Agência Portuguesa do Ambiente.

O RAIZ acompanhou igualmente o desenvolvimento, a nível internacional, de índices de avaliação ambiental do consumo de água e do conceito de pegada da água e da *Water Footprint Network*.

12.3. I&D EM FLORESTA

No âmbito do Melhoramento Genético e Biotecnologia, foram selecionados e recomendados aos Viveiros clones para produção em larga escala, com ganhos significativos na produtividade e qualidade de madeira, definidas criteriosamente as áreas e condições de alocação para cada um deles, incluindo o uso de híbridos e E. Nitens.

Foi disponibilizada pela primeira vez uma quantidade significativa de semente melhorada de pomar, com ganhos genéticos de 25% face à planta seminal não melhorada. Os trabalhos na biotecnologia incidiram no controlo de qualidade dos parques clonais e seminais. Estudos detalhados de genotipagem permitiram despistar a origem de vários dos híbridos utilizados em Moçambique. Foi possível estabelecer um protocolo de colaboração com a Altri e ENCE que permitirá cruzar os melhores indivíduos dos 3 programas, aumentando a diversidade das populações elite.

Na área ambiental, o RAIZ tem vindo a apoiar um conjunto de iniciativas na caracterização dos impactos ambientais, em especial os ligados ao uso de água, e tem participado em vários fóruns de discussão dos efeitos ambientais do eucalipto, incluindo a *Working Party FP1403 WG4 sobre Ecological Risks Reports*.

Na Produção Florestal, destacam-se recomendações de cultivo mínimo, bem como o aprofundamento de projetos de nutrição e adubação e controlo de vegetação. Finalmente deu-se continuidade à monitorização dos impactos da rega na produtividade, qualidade de madeira e fisiologia em povoamentos de eucalipto.

Foi formalizado o protocolo de colaboração de luta contra o *Gonipterus*, uma parceria entre o RAIZ, Navigator, Altri, ENCE e CELPA.

12.4. CONSULTORIA FLORESTAL

No domínio da consultoria florestal, a Navigator desenvolveu, em 2016, uma intensa atividade quer no País quer noutras geografias, com uma vertente de intervenção multifacetada.

Destaque para os trabalhos de apoio ao projeto de Moçambique, designadamente nas vertentes de diagnóstico de estado sanitário dos povoamentos e do viveiro, de propostas de melhorias na silvicultura e condução de povoamentos e da escolha dos melhores materiais genéticos. Foram ainda desenvolvidos vários estudos de viabilidade, no que respeita a estimativas de produtividade ou aptidão. Também o instituto RAIZ esteve envolvido, participando na elaboração de Normas e Procedimentos e no desenvolvimento de indicadores ambientais necessários aos estudos de Impacto Ambiental do projeto.

Outro importante projeto de consultoria iniciado em 2016 inclui os trabalhos de avaliação do potencial produtivo e de definição do modelo silvícola dos projetos de florestação em Espanha.

Foram ainda desenvolvidos alguns estudos de potencial uso de equipamentos de deteção remota, em apoio aos inventários e diagnósticos sanitários dos povoamentos.

O RAIZ continuou, em 2016, a desenvolver várias iniciativas de fomento e divulgação de boas práticas florestais, junto de proprietários e de associações de produtores, no âmbito de programas em curso da Navigator e da CELPA.



Investimos em Investigação e Desenvolvimento em diversas áreas





13
RECURSOS
E FUNÇÕES
DE SUPORTE

13.1. GESTÃO DE RISCO

A Gestão de Risco é considerada pela The Navigator Company como um processo central à sua atividade. Existe, por isso, um sistema de monitorização permanente da gestão de risco, que tem por base a avaliação sistemática dos riscos por todas as direções da Companhia e a identificação dos principais controlos existentes nos processos de negócio. Compete a estas a gestão da operação com níveis de risco adequados ao pretendido, existindo depois atividades complementares, nomeadamente em termos de identificação e avaliação dos riscos, por um lado, e em termos de controlo e auditoria à performance dos processos, por outro.

O sistema de Gestão de Risco é supervisionado pelo Conselho de Administração, pela Comissão Executiva e pelo Conselho Fiscal, cabendo à DAER – Direção de Auditoria Interna e Análise de Riscos a sua manutenção.

Genericamente, em 2016, a Navigator manteve o mapa dos principais riscos já identificados. Adicionalmente, 2016 marcou a extensão do *framework* existente de gestão de risco ao negócio do *Tissue*. Assim, foram identificados e quantificados os principais riscos que a Companhia considera enfrentar nessa área de negócio, e foram identificados e descritos os principais controlos que os mitigam. Nesse âmbito, estes riscos, que se encontram descritos na tabela seguinte, foram acrescentados ao mapa de riscos da Companhia.

| Classe de Risco | Risco (Tissue) | Descrição |
|----------------------|---|--|
| Factores Externos | Pressões Concorrenciais | Risco de deterioração da margem/perda de clientes devido ao aumento da agressividade comercial dos concorrentes ou a níveis de serviço insuficientes ou inadequados, produtos não-conformes ou ainda aumento da concentração das vendas num só segmento, muito sensível ao preço |
| Estratégia | Perda de vantagem competitiva | Risco de perda de vantagem competitiva devido ao não acompanhamento da inovação tecnológica no processo produtivo, e/ou à incapacidade de desenvolver produtos ou serviços inovadores que permitam à Empresa manter o seu posicionamento competitivo favorável, podendo gerar perda de negócios e prejuízo para a Empresa. |
| Corporate Governance | Perda de agilidade organizacional | Risco de perda de agilidade organizacional devido à burocratização/sistematização de processos e aumento dos intervenientes no processo de decisão após a integração nna The Navigator Company, podendo gerar ineficiências operacionais, aumento dos custos, perda de clientes e afetar a imagem da Empresa. |
| Recursos Humanos | Dificuldade na contratação, retenção e/ou motivação de RH | Risco de dificuldade na contratação, retenção e/ou motivação de Recursos Humanos devido a localização geográfica da fábrica de Vila Velha de Ródão da <i>Tissue Business Unit</i> , ao aumento da concorrência na região ou ainda ao processo de integração na Navigator. |
| Industrial | Ocorrência de erros/falhas no processo produtivo | Risco de ocorrência de erros/falhas no processo produtivo decorrentes de erro humano ou avaria de equipamentos, podendo resultar em prejuízos por diminuição ou não concretização de vendas e/ou aumento de custos. |
| | Ocorrência de incêndios | Risco de ocorrência de incêndios, podendo gerar danos físicos em pessoas ou fatalidades, perda total ou parcial de ativos, e afetar a imagem da Empresa. |
| Compras | Disrupção de serviço de fornecedores | Risco de disrupção de serviço de fornecedores, devido a dependência de um número reduzido de fornecedores para o mesmo serviço, podendo resultar em aumento dos custos e diminuição de margem. |
| Reporting | Falha nos Sistemas de Informação | Risco de falha nos Sistemas de Informação devido às alterações organizacionais, à especificidade do negócio e às infraestruturas, podendo comprometer a fiabilidade da informação produzida para a tomada de decisão, levando a potenciais prejuízos e danos de reputação. |

Durante o ano de 2016 foram iniciadas 9 Auditorias de controlo interno, abrangendo transversalmente o negócio da Empresa, estando 3 já terminadas e as demais em fase de conclusão. Nomeadamente, foram abrangidas áreas como a proteção da floresta contra pragas e doenças, os aprovisionamentos de matérias-primas para o processo fabril ou o abastecimento de madeiras, entre outras.

Em 2017 pretende-se:



13.2. SUSTENTABILIDADE

Em 2016, a The Navigator Company consolidou, de forma estruturada e duradoura, a sua atuação responsável no domínio da Sustentabilidade. Na vertente económica, pela criação de emprego e desenvolvimento para o País e para as regiões; na vertente ambiental, pelo aperfeiçoamento de políticas e práticas capazes de preservar o ambiente e minimizar os impactos gerados pela sua atividade; na vertente social, pela criação de oportunidades de desenvolvimento e de bem-estar para os seus Colaboradores e para a Comunidade.

EM 2016, A THE NAVIGATOR COMPANY CONSOLIDOU, DE FORMA ESTRUTURADA E DURADOURA, A SUA POLÍTICA DE SUSTENTABILIDADE, NAS VERTENTES ECONÓMICA, AMBIENTAL E SOCIAL

A Empresa realizou duas sessões do Fórum de Sustentabilidade, uma plataforma de diálogo e cooperação com os seus principais *stakeholders*. Contando com mais de 200 participantes, os temas em debate incidiram sobre o contributo da The Navigator Company para o desenvolvimento económico e social do País e das regiões onde se inserem as suas unidades industriais, e a certificação florestal, enquanto pilar de uma indústria de produtos florestais oriundos de plantações geridas de forma sustentável.

O projeto de investimento em Moçambique concluiu com sucesso o primeiro ano do Plano de Desenvolvimento Social, com várias iniciativas de apoio às famílias e comunidades.

No âmbito da sua atividade externa, a Navigator desenvolveu, em 2016 o papel de *co-chair* do *Forest Solutions Group*, plataforma global de colaboração estratégica para a promoção da gestão florestal sustentável, no âmbito do WBCSD - *World Business Council for Sustainable Development*.

A nível nacional, a Navigator manteve uma presença ativa no BCSD Portugal - Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável, com o apoio ao projeto MEET 2030 para desenvolvimento de cenários e soluções empresariais para 2030, num contexto de alterações climáticas e de neutralidade carbónica. Merece igualmente destaque a realização de um almoço-debate com o CEO da Navigator sobre o tema da "Sustentabilidade empresarial no contexto das alterações climáticas", que abordou o papel determinante protagonizado pelas florestas.

A NAVIGATOR ASSUMIU O PAPEL
DE CO-CHAIR
DO FOREST SOLUTIONS GROUP,
PLATAFORMA GLOBAL
DE COOPERAÇÃO ESTRATÉGICA
DO WBCSD - WORLD BUSINESS
COUNCIL FOR SUSTAINABLE
DEVELOPMENT

13.3. COMPRAS E APROVISIONAMENTOS (PROCUREMENT)

O *Procurement* é um espelho da realidade em que uma empresa se insere. Reflete o caminho de internacionalização e transforma-se à medida que a empresa diversifica as suas áreas geográficas e de negócio, exigindo uma *supply chain* cada vez mais eficiente, em fiabilidade e custos. Foi assim que, em 2016, o crescimento da The Navigator Company, por um lado, e os movimentos do mercado, por outro, colocaram um conjunto de desafios e estimularam o desenvolvimento de novas eficiências.

Em linha do que sucedeu em 2015, o preço da energia, em especial a estabilidade do crude (*Fuel*), a que se junta o equilíbrio cambial de outras moedas face ao euro e ao dólar contribuíram positivamente na importação e aquisição de químicos de Papel vindos de fora da Europa. Ao nível dos químicos da Pasta verificou-se estabilidade nos forne-

Na vertente interna, salienta-se a realização de um módulo de formação em sustentabilidade que envolveu mais de 800 Colaboradores de áreas operacionais da Navigator. Esta ação visou sensibilizar para a importância dos desafios sociais e ambientais com que o mundo se defronta, relevando a gestão sustentável da Navigator.

Foi publicado e divulgado o Relatório de Sustentabilidade 2014-2015 de acordo com a versão G4 do referencial GRI - *Global Reporting Initiative*. De salientar a auscultação aos *stakeholders* na definição dos temas relevantes para o negócio, bem como a identificação dos principais desafios e ações a desenvolver em matéria de sustentabilidade.

Merece, igualmente, referência o posicionamento da Navigator no top 3 da avaliação para o Melhor Desempenho em Sustentabilidade 2016 efetuada pela *Lyreco*, um cliente-chave para a atividade papel de escritório da Navigator.

Alinhar as prioridades da The Navigator Company com os Objetivos do Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas, envolver parceiros de negócio no esforço de integração de práticas de sustentabilidade ao longo da cadeia de valor, reforçar as iniciativas de responsabilidade social e cidadania na comunidade, promovendo o envolvimento dos seus Colaboradores, e manter o investimento em economia circular e tecnologias de baixo carbono, são os desafios de sustentabilidade mais próximos da Navigator.

cimentos de 2016 na generalidade das matérias subsidiárias adquiridas. Algumas empresas registaram paragens por motivos variados, mas sem impacto relevante nos fornecimentos, uma vez que a Navigator assegura uma cadeia de fornecedores diversificados, eliminando dependências. No que diz respeito a Petroquímicos, o início de 2016 ficou marcado pela baixa de preços do Crude com reflexos positivos nos preços dos combustíveis e derivados, numa tendência que acabaria por revelar alguma inversão já no final do ano, surgindo sinais claros de subida do Brent.

Em 2016, destacam-se ainda optimizações na cadeia de abastecimento e implementação de modelos de negócio baseados em *total cost of ownership*, que foram desenvolvidos no sentido de reduzir o custo global de aquisição de materiais.

No que diz respeito aos químicos do Papel, destacam-se alguns aspetos que contribuíram para os bons resultados evidenciados em 2016, tais como ajustes de preço da energia, que permitiram uma redução importante no preço do PCC (*Precipitated Calcium Carbonate*); baixos preços de algumas das matérias-primas e a manutenção de valores competitivos também no frete marítimo. A nível de *sourcing* tiveram continuidade os projetos de diversificação da base de fornecimento, com o desenvolvimento de fornecedores atuais e o início de fornecimento por parte de novos parceiros. De resto, durante o último ano deu-se igualmente continuidade ao trabalho já iniciado em 2014 na estratégia de *sourcing*, tendo a equipa de *Procurement* desenvolvido novas parcerias com o objetivo de adquirir posições preferenciais no acesso a matérias-primas básicas (*Chemical building blocks*).

Adicionalmente a Direção focou considerável tempo e energia na avaliação e desenvolvimento de fornecedores mais críticos do ponto de vista de fornecimento.

De salientar a realização do 2.º *Suppliers Day*, promovido pela Navigator, que em maio 2016 reuniu cerca de 120 fornecedores com o objetivo de melhorar e reforçar as relações comerciais entre os vários parceiros.

Internamente durante o último ano a equipa de *Procurement* também finalizou as várias ações e projetos para reforçar a eficiência perante os seus parceiros internos.



Armazém robotizado de paletes: uma solução inovadora que permite otimizar as operações diárias

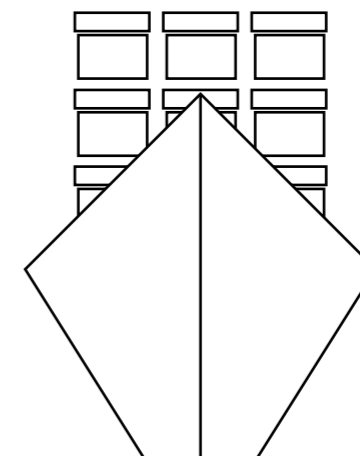
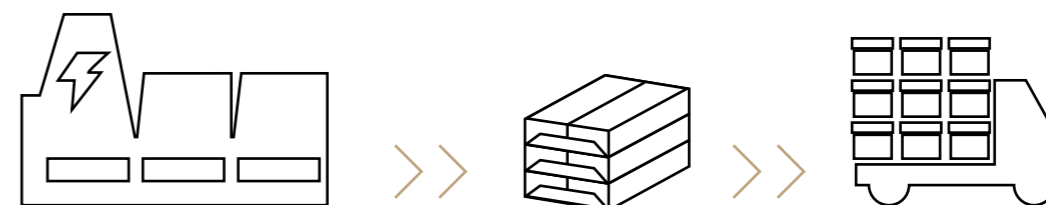
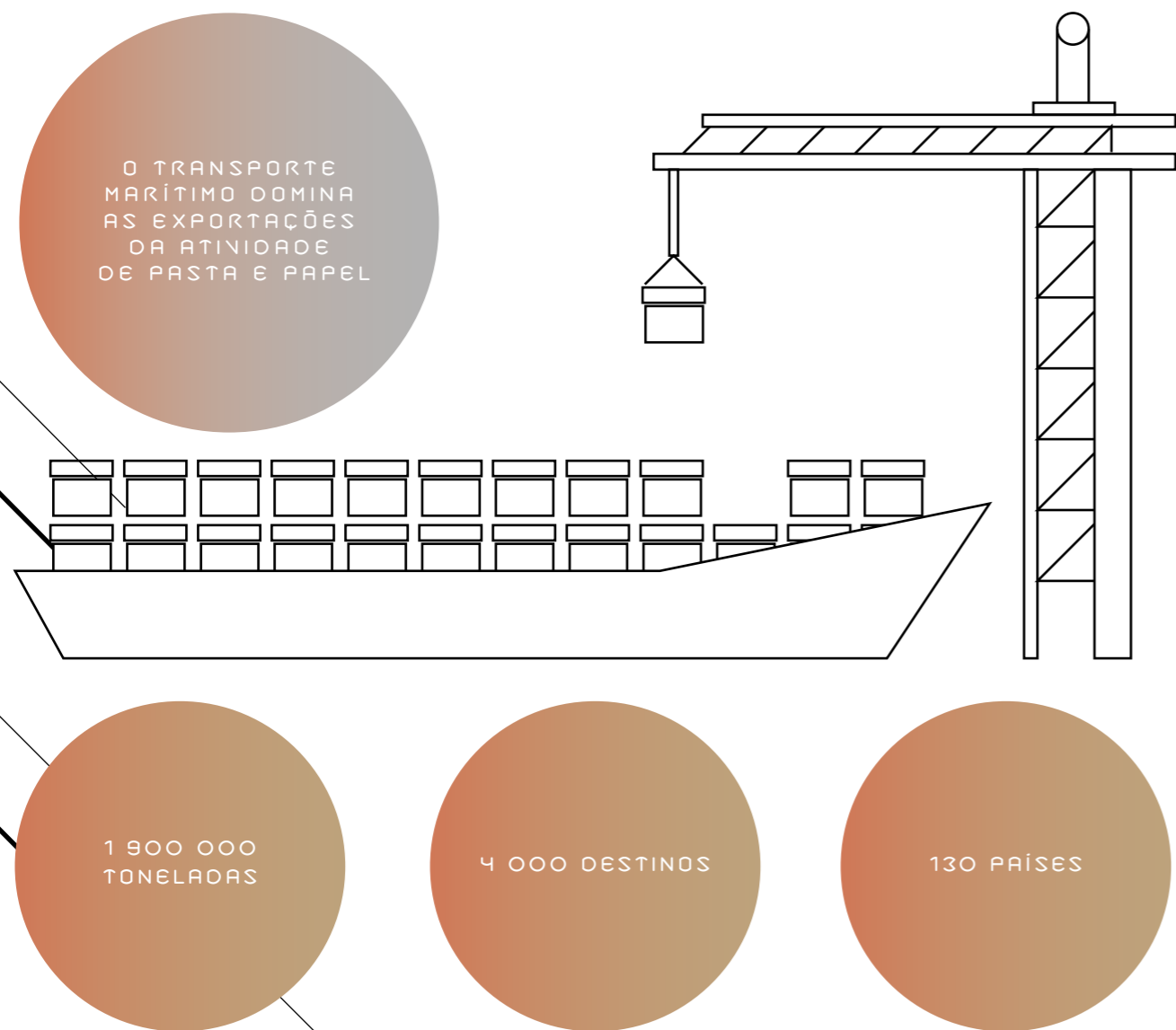
13.4. LOGÍSTICA OUTBOUND

Com um alcance cada vez mais global, a The Navigator Company mobiliza uma operação logística de *outbound* que se estende para cerca de 130 países espalhados pelos cinco continentes. No total, em 2016, foram expedidas das nossas fábricas para clientes, cerca de 1,9 milhões de toneladas (pasta, papel e *Tissue*) para um total aproximado de 4 000 destinos.

O transporte marítimo assume especial relevância, tendo representado 65% e 85% das exportações da Navigator na atividade do Papel e Pasta, respetivamente, sendo os remanescentes 35% e 15% efetuados por transporte rodoviário. Esta preponderância contrasta com os cerca de 99% de transporte rodoviário na atividade do *Tissue*. O transporte ferroviário é maioritariamente utilizado para o fluxo entre as fábricas e os portos marítimos de não proximidade das unidades industriais.

De forma a garantir maior otimização do transporte entre as fábricas e os clientes, a Navigator, utilizou plataformas logísticas na Europa e Estados Unidos da América, tendo sido movimentadas, em 2016, cerca de 400 mil toneladas, maioritariamente por transporte rodoviário.

No setor portuário, a Navigator é o maior exportador de carga contentorizada em Portugal e muito provavelmente a nível ibérico, tendo representado, em 2016, cerca de 7% da carga contentorizada e 6% desta carga e convencional exportada pelos portos nacionais.



TRANSPORTE MARÍTIMO
65% EXPORTAÇÕES DE PAPEL 85% EXPORTAÇÕES DE PASTA

RECURSO A PLATAFORMAS LOGÍSTICAS
(NA EUROPA E ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA)

TRANSPORTE RODVIÁRIO
35% EXPORTAÇÕES DE PAPEL E 15% DE PASTA

TRANSPORTE RODVIÁRIO
99% EXPORTAÇÕES DE *TISSUE*

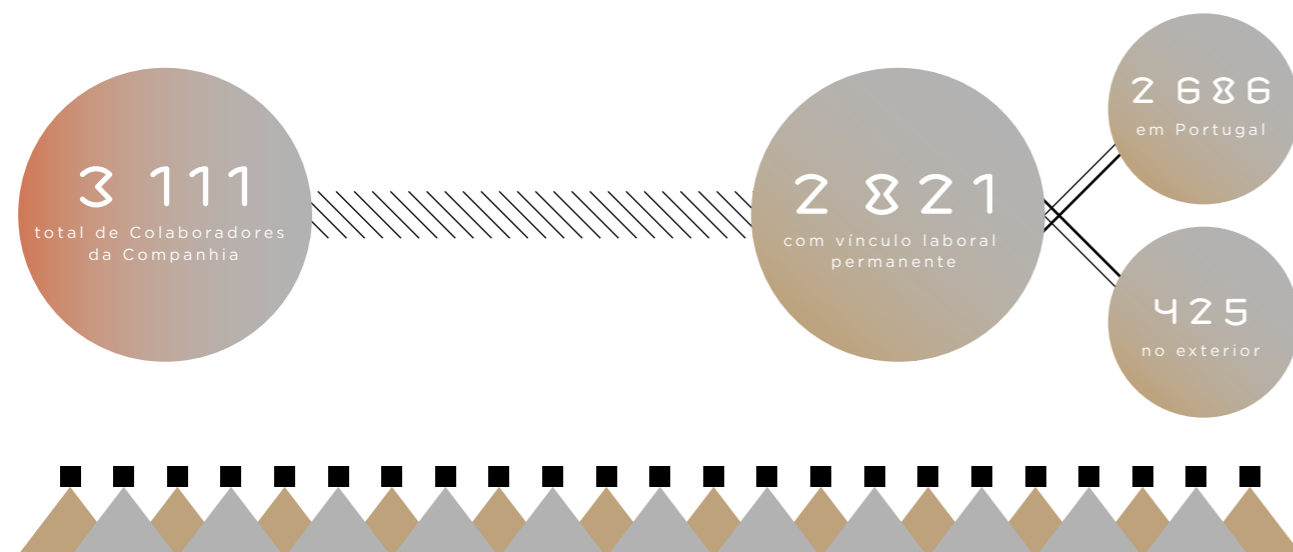
Da carga exportada, a Navigator representou, nos portos de proximidade das suas fábricas, cerca de 97% em carga contentorizada (papel) no porto da Figueira da Foz e 37% no de Setúbal e cerca de 28% na carga convencional (pasta) exportada pelo porto de Aveiro.

13.6. RECURSOS HUMANOS

A The Navigator Company é, cada vez mais, um mundo multi-cultural e diverso. O crescimento da Navigator para novas áreas de negócio e para novas geografias constitui uma das notas mais estimulantes da política de Recursos Humanos, com especial foco na formação e rejuvenescimento dos seus quadros.

No final de 2016, o total de Colaboradores da Companhia correspondia a 3 111, dos quais 2 821 com vínculo laboral permanente, sendo 2 686 em Portugal e 425 no exterior.

Empregador de referência, quer pela dimensão, quer pelo elevado nível de especialização transversal a toda a Empresa, a Navigator investiu, em 2016, num total de 160 713,75 horas de formação, repartidas por 1 573 ações que envolveram 2 318 formandos. De salientar a importância concedida à componente de higiene e segurança no trabalho, que se traduziu em 17 298 horas de formação.



Mãos experientes que cuidam das nossas plantas desde os viveiros



13.7.

RESPONSABILIDADE SOCIAL

O ano de 2016 marcou o 10.º aniversário da sua Política de Envolvimento com a Comunidade, um pilar fundamental da sua Responsabilidade Social Corporativa. Desde de 2006 que a Companhia aposta num programa claro de cooperação, diálogo e apoio à comunidade envolvente, uma filosofia de atuação que ganha tanto mais importância quanto a Navigator atravessa uma fase de crescimento para novas geografias e novas áreas de negócio.

Em 2016, a The Navigator Company realizou 131 doações para projetos de apoio à comunidade que se traduziu em cerca de 24 toneladas de papel (9 600 Resmas). Privilegiou-se a criação de relações de confiança com as comunidades locais, apoiando projetos e organizações ou partilhando conhecimento, nomeadamente no que diz respeito a boas práticas florestais e princípios ambientais. Os projetos de cariz social e humanitário constituíram outro dos eixos da política de RSC – Responsabilidade Social e Corporativa desenvolvida.

Ainda no âmbito de dar a conhecer a realidade da Navigator em todas as suas vertentes, a Empresa recebeu 195 visitas que se traduzem em cerca de 4 050 visitantes provenientes das mais variadas instituições de cariz empresarial, cultural e educacional numa clara demonstração do interesse que a Empresa desperta nestas instituições nacionais e internacionais.

“Dá a Mão à Floresta”

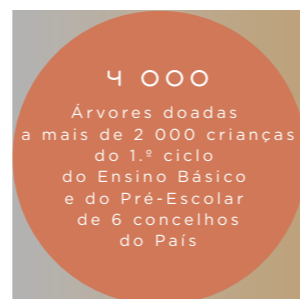
A 6.ª edição desta iniciativa, que é já um ex-libris do calendário anual de RSC da Navigator, mobilizou um total de 2 145 crianças de norte a sul do País, do 1.º ciclo do Ensino Básico e do Pré-Escolar. Esta ação que abrange as comemorações do Dia Mundial da Floresta e o Dia do Ambiente, é realizada em parceria com as autarquias, permitindo sensibilizar o público para a necessidade de proteger e valorizar a floresta nacional. Em 2016 foram distribuídas mais de 4 000 plantas no âmbito desta iniciativa.

Apoio ao Programa Escolar de Reforço Alimentar (PERA)

A Navigator assegurou, em 2015/2016, pequenos-almoços diários a mais de 252 alunos com carências alimentares, o que corresponde à doação de 24 933 refeições no total. Este apoio surge ao abrigo de uma parceria com o Ministério da Educação e abrange agrupamentos escolares situados na área de influência das suas unidades fabris.

Ações internas

No domínio da responsabilidade social interna, a Navigator deu continuidade à iniciativa de homenagear os Colaboradores que completam 15 e 30 anos de serviço, com a atribuição de uma distinção que visa reconhecer o seu empenho e dedicação. Destacou-se, ainda, o trabalho meritório dos Grupos Desportivos que, com o apoio da Companhia, concederam benefícios na área social e educacional aos Colaboradores e seus familiares, e desenvolveram um leque variado de atividades na esfera cultural e desportiva com o objetivo de reforçar a coesão interna.



Ações de responsabilidade social que deixam as suas sementes para as gerações futuras

13.8.

SERVIÇOS PARTILHADOS

O ano de 2016 foi especialmente exigente, fruto da integração de novos negócios na dinâmica da The Navigator Company. Ao longo do ano, os projetos endereçados pela *Navigator Added Value* – que desde 2012 sucedeu à então Portucel Soporcel Serviços Partilhados, S.A. – centraram-se na definição e implementação de operações de reestruturação societária, na melhoria dos processos associados à integração da unidade de *Tissue* adquirida em 2015, no apoio ao desenvolvimento dos projetos internacionais (Colombo – EUA – *Pellets* e Moçambique). A estas missões junta-se a contínua gestão da mudança na área dos sistemas de informação, decorrente da externalização da área de sistemas ERP e de *helpdesk*. Iniciaram-se igualmente atividades tendentes à melhoria das infra-estruturas, das soluções tecnológicas e de *reporting*.

Em termos de *reporting* contabilístico e de gestão este foi um ano bastante exigente, decorrente da integração dos novos negócios no tratamento da informação. A gestão fiscal das atividades operacionais, aplicada às várias geografias onde a The Navigator Company opera é cada vez mais exigente e complexa, sendo uma área de forte aposta na Companhia.

A área jurídica prosseguiu o seu trabalho no apoio à atividade corrente das sociedades da Navigator, contribuindo para avaliar e suportar, do ponto de vista legal, questões de natureza estratégica da organização.

Em 2016, a estrutura geriu diretamente um orçamento de cerca de € 24 222 500, sendo certo que a sua intervenção é bastante mais abrangente, dado que intervém, via *procurement*, nos principais processos negociais de abastecimento das fábricas.



14
PERSPETIVAS
FUTURAS

O ano de 2016 voltou a ser um período difícil para a economia mundial, num contexto marcado pela estagnação do comércio global, pelo reduzido nível de investimento e por uma crescente incerteza ao nível político.

A economia Europeia, em particular, manteve o seu trajeto de crescimento moderado ao longo do ano, com alguns sinais positivos travados por eventos de ordem política, nomeadamente o processo de saída do Reino Unido da União Europeia. Depois de um crescimento de 2% do PIB em 2015 na zona euro, espera-se alguma desaceleração para os anos 2016-2018, estimando-se que o crescimento se situe entre 1,5% e 1,7%. No entanto, as políticas de estímulos fiscais e reforço ao crescimento em curso nalgumas grandes economias, nomeadamente nos EUA, poderão gerar um maior dinamismo na atividade económica.

No mercado da pasta de fibra curta, o final do ano ficou marcado por uma recuperação da atividade comercial, registando-se uma maior procura por parte dos compradores chineses. A entrada de novas capacidades no mercado mais tarde e de volume inferior ao inicialmente previsto, assim como a continuação do fecho de capacidade obsoleta por parte das autoridades chinesas, fomentaram em grande medida esta recuperação. Verificou-se uma evolução positiva do preço de venda na Ásia no último trimestre de 2016, existindo também uma maior pressão para um aumento de preços de pasta na Europa no início de 2017. No entanto, apesar destes sinais positivos, as preocupações relativas ao elevado crescimento da oferta de pasta previsto para 2017 e 2018 subsistem, com receios de que a evolução da procura possa não acompanhar o incremento das novas capacidades previstas no mercado. Adicionalmente, a evolução cambial será um fator fundamental de competitividade para os produtores de pasta.

O *TISSUE* CONTINUA A SER UM DOS PRINCIPAIS DRIVERS DA PROCURA GLOBAL DE PASTA

O *Tissue* continua a ser um dos principais drivers da procura global de pasta, estimando-se um crescimento de produção de cerca de 1 milhão de toneladas por ano. Na Europa, o crescimento do consumo de *Tissue* estimado para 2016 é de 2,2%, registando-se um maior dinamismo no segmento *Away from Home*, sustentado numa melhoria do nível de emprego e do rendimento disponível. A evolução para 2017 perspetiva-se em linha com o ano transato, condicionada pela atividade económica em geral, e em particular pelo nível de emprego e o crescimento do rendimento.

Depois de um terceiro trimestre particularmente adverso para o mercado do papel, o final do ano evidenciou alguma melhoria ao nível da procura, tendo a Navigator registado um aumento nas vendas para a Europa e para outros mercados (excluindo Estados Unidos). Deste modo, a Navigator anunciou em dezembro um aumento dos preços do papel UWF nos mercados do Norte de África, Médio Oriente e Turquia, que implementou no início de 2017. Desde então, a The Navigator Company continua a verificar um fortalecimento nas condições de mercado, que se traduz num nível de encomendas recorde para a época, pelo que decidiu anunciar um aumento dos preços nos seus produtos UWF na Europa de cerca de 4% com efeitos a partir de 24 de fevereiro do ano corrente.

A NAVIGATOR CONTINUARÁ A TRABALHAR NA REDUÇÃO DA SUA BASE DE CUSTOS E A FOMENTAR A DIVERSIFICAÇÃO DOS SEUS MERCADOS

A Navigator continuará a trabalhar na redução da sua base de custos e fomentando a diversificação dos seus mercados, esperando-se em 2017 desafios adicionais ao nível dos novos negócios e do arranque dos projetos de expansão de capacidade de pasta e nas linhas de produção de *Tissue*.



14.1. REFERÊNCIAS FINAIS

O ano de 2016 foi mais um ano desafiante, marcado por um enquadramento de mercado adverso, em relação ao qual demonstrámos uma forte capacidade adaptação que nos permitiu atingir um nível de resultados muito positivo. Este bom desempenho não teria sido possível sem o esforço e envolvimento de todos os colaboradores, que abraçaram com entusiasmo e determinação os sucessivos desafios que lhes foram sendo colocados. Reconhecemos e agradecemos este empenho, conscientes de que vivemos tempos de mudança, em que a motivação e capacidade de adaptação das pessoas são fatores fundamentais para o crescimento e desenvolvimento da nossa Companhia.

Por último, o Conselho de Administração quer também agradecer a todos os clientes e fornecedores, bem como aos demais parceiros, o envolvimento e colaboração demonstrados, cruciais para os resultados já atingidos, e mais importante, para alcançar os nossos futuros desafios.

14.2. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

O Conselho de Administração propõe que os resultados líquidos das contas individuais, no montante de 201 628 775,4 Euros, apurados segundo o normativo SNC, tenham a seguinte aplicação:



*O montante de ações próprias em carteira considerado na data de apresentação da presente proposta é de 489 973 ações; caso, à data de pagamento, esse montante seja alterado, o valor global de dividendos a pagar será ajustado, mantendo-se inalterado o valor a pagar por ação.



14.3. DECLARAÇÃO A QUE SE REFERE A ALÍNEA C) DO N.º 1 DO ARTIGO 245.º DO CÓDIGO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

Dispõe a alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da Navigator foi adotada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do n.º 1 do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, o relatório de gestão, as contas anuais, a certificação legal de contas e demais documentos de prestação de contas da The Navigator Company, S.A., todos relativos ao exercício de 2016 foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição daquela sociedade e das empresas incluídas no perímetro da consolidação, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Considerando que os membros do Conselho Fiscal e o Revisor Oficial de Contas subscrevem uma declaração equivalente no âmbito dos documentos que são da sua responsabilidade, a declaração independente com aquele texto foi subscrita apenas pelos titulares do órgão de administração, pois só se considerou que estão compreendidos no conceito de “responsáveis do emitente” os titulares dos órgãos sociais. Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

| | |
|--|---|
| Pedro Mendonça de Queiroz Pereira | Presidente do Conselho de Administração |
| Diogo António Rodrigues da Silveira | Presidente da Comissão Executiva |
| Luís Alberto Caldeira Deslandes | Administrador não Executivo |
| João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco | Administrador não Executivo |
| António José Pereira Redondo | Administrador Executivo |
| José Fernando Moraes Carreira Araújo | Administrador Executivo |
| Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos | Administrador Executivo |
| João Paulo Araújo Oliveira | Administrador Executivo |
| Adriano Augusto da Silva Silveira | Administrador não Executivo |
| Manuel Soares Ferreira Regalado | Administrador não Executivo |
| José Miguel Pereira Gens Paredes | Administrador não Executivo |
| Paulo Miguel Garcês Ventura | Administrador não Executivo |
| Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires | Administrador não Executivo |
| Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves | Administrador não Executivo |

15

CONTAS
CONSOLIDADAS
E ANEXO ÀS
DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS SEPARADA

31 de dezembro de 2016 e 2015

| | NOTA | 2016 | 2015 | 4.º TRIMESTRE 2016 | 4.º TRIMESTRE 2015 |
|--|------|---------------|---------------|--------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | | | (não auditado) | (não auditado) |
| Réditos | 4 | | | | |
| Vendas | | 1 573 519 928 | 1 624 102 449 | 421 123 427 | 422 838 011 |
| Prestações de serviços | | 3 865 279 | 3 920 658 | 868 044 | 867 498 |
| Outros rendimentos e gastos operacionais | 5 | | | | |
| Ganhos na alienação de ativos não correntes | | 660 775 | 1 268 496 | 26 899 | 1 169 795 |
| Outros proveitos operacionais | | 40 858 579 | 24 939 325 | 18 450 076 | 9 439 096 |
| Variação de justo valor nos ativos biológicos | 18 | 8 616 021 | 3 027 505 | (1 963 125) | 5 152 474 |
| Gastos e Perdas | 6 | | | | |
| Inventários consumidos e vendidos | | (661 685 701) | (688 695 104) | (162 407 838) | (163 009 876) |
| Variação da produção | | (2 752 181) | 19 221 022 | (17 743 739) | (8 519 904) |
| Materiais e serviços consumidos | | (404 494 652) | (421 502 621) | (118 656 244) | (109 785 834) |
| Gastos com o pessoal | | (144 513 475) | (154 750 966) | (38 227 880) | (53 702 964) |
| Outros gastos e perdas | | (16 633 337) | (21 524 093) | (5 536 384) | (8 445 477) |
| Provisões líquidas | | (420 776) | 14 562 355 | 2 540 737 | 5 999 004 |
| Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade | 8 | (166 661 123) | (121 715 935) | (46 142 181) | (26 860 163) |
| Resultados operacionais | | 230 359 335 | 282 853 090 | 52 331 792 | 75 141 660 |
| Resultados financeiros | 10 | (20 795 889) | (50 258 882) | (4 175 955) | (5 352 007) |
| Resultados antes de impostos | | 209 563 446 | 232 594 208 | 48 155 836 | 69 789 652 |
| Imposto sobre rendimento | 11 | 7 266 333 | (35 828 685) | 34 408 908 | (14 541 024) |
| Resultado líquido do exercício | | 216 829 779 | 196 765 522 | 82 564 744 | 55 248 628 |
| Atribuível a: | | | | | |
| Detentores de capital da empresa-mãe | | 217 501 437 | 196 404 220 | 83 214 019 | 54 483 252 |
| Interesses que não controlam | 13 | (671 658) | 361 302 | (649 275) | 765 376 |
| Resultados por ação | | | | | |
| Resultados básicos por ação, Eur | 12 | 0,309 | 0,274 | 0,116 | 0,076 |
| Resultados diluídos por ação, Eur | 12 | 0,309 | 0,274 | 0,116 | 0,076 |

As notas das páginas 125 à 214 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

31 de dezembro de 2016 e 2015

| | NOTA | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---|------|---------------|---------------|
| Valores em Euros | | | |
| Ativo | | | |
| Ativos não correntes | | | |
| Goodwill | 15 | 377 339 466 | 377 339 466 |
| Outros ativos intangíveis | 16 | 4 300 642 | 4 931 507 |
| Ativos fixos tangíveis | 17 | 1 294 978 932 | 1 320 799 086 |
| Propriedades de investimento | | 426 838 | 426 838 |
| Ativos biológicos | 18 | 125 612 948 | 116 996 927 |
| Outros ativos financeiros | 19 | 260 486 | 229 136 |
| Ativos disponíveis para venda | | 81 636 | - |
| Ativos por impostos diferidos | 26 | 44 198 753 | 50 934 325 |
| | | 1 847 199 702 | 1 871 657 286 |
| Ativos correntes | | | |
| Inventários | 20 | 208 888 472 | 212 554 956 |
| Valores a receber correntes | 21 | 215 877 823 | 215 370 516 |
| Estado | 22 | 69 619 349 | 57 642 795 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 29 | 67 541 588 | 72 657 585 |
| | | 561 927 232 | 558 225 851 |
| Ativo Total | | 2 409 126 934 | 2 429 883 137 |
| CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO | | | |
| Capital e Reservas | | | |
| Capital social | 24 | 717 500 000 | 767 500 000 |
| Ações próprias | 24 | (1 002 084) | (96 974 466) |
| Reservas de justo valor | 25 | (7 571 781) | (1 869 064) |
| Reserva legal | 25 | 99 709 036 | 91 781 112 |
| Reservas de conversão cambial | 25 | (779 369) | 5 688 140 |
| Resultados transitados | 25 | 205 639 863 | 273 081 975 |
| Resultado líquido do exercício | | 217 501 437 | 196 404 220 |
| Dividendos antecipados | | - | (29 971 019) |
| | | 1 230 997 102 | 1 205 640 898 |
| Interesses que não controlam | 13 | 2 272 606 | 8 622 303 |
| | | 1 233 269 708 | 1 214 263 201 |
| Passivos não correntes | | | |
| Passivos por impostos diferidos | 26 | 59 859 532 | 88 296 253 |
| Responsabilidade por benefícios definidos | 27 | 6 457 116 | - |
| Provisões | 28 | 31 048 808 | 59 205 593 |
| Passivos remunerados | 29 | 638 558 905 | 686 570 753 |
| Outros passivos | 29 | 33 301 140 | 38 538 726 |
| | | 769 225 503 | 872 611 325 |
| Passivos correntes | | | |
| Passivos remunerados | 29 | 69 702 381 | 40 578 590 |
| Valores a pagar correntes | 30 | 255 831 284 | 225 084 110 |
| Estado | 22 | 81 098 059 | 77 345 911 |
| | | 406 631 724 | 343 008 611 |
| Passivo Total | | 1 175 857 227 | 1 215 619 936 |
| Capital Próprio e Passivo Total | | 2 409 126 934 | 2 429 883 137 |

As notas das páginas 125 à 214 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO
 INTEGRAL CONSOLIDADO

31 de dezembro de 2016 e 2015

| | 2016 | 2015 | 4.º TRIMESTRE 2016 | 4.º TRIMESTRE 2015 |
|---|---------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | | (não auditado) | (não auditado) |
| Resultado líquido do exercício | 216 829 779 | 196 765 522 | 82 564 745 | 55 248 628 |
| Elementos passíveis de reversão na demonstração dos resultados | | | | |
| Justo valor de instrumentos financeiros derivados | (7 541 398) | 712 978 | 3 023 830 | 2 123 289 |
| Diferenças de conversão cambial | (6 467 509) | 4 963 308 | (1 165 020) | 2 888 618 |
| Impostos sobre os itens supra quando aplicável | 1 838 681 | (252 922) | (1 066 756) | (583 905) |
| | (12 170 226) | 5 423 364 | 792 054 | 4 428 002 |
| Elementos passíveis de reversão no capital próprio | | | | |
| Outras variações nos capitais próprios de empresas subsidiárias | (1 609 624) | - | 585 110 | 19 261 |
| Remensuração de benefícios pós-emprego (desvios atuariais) | (12 161 383) | (7 072 116) | (9 204 245) | 5 087 276 |
| Impostos sobre os itens supra quando aplicável | (1 877 456) | 1 877 580 | (1 452 688) | 1 808 189 |
| | (15 648 463) | (5 194 536) | (10 071 823) | 6 914 726 |
| | (27 818 689) | 228 828 | (9 279 770) | 11 342 728 |
| Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no exercício | 189 011 089 | 196 994 351 | 73 284 975 | 66 591 356 |
| Atribuível a: | | | | |
| Detentores de capital da empresa-mãe | 189 682 747 | 196 633 049 | 72 013 031 | 72 831 321 |
| Interesses que não controlam | (671 658) | 361 302 | 1 271 943 | (6 239 965) |
| | 189 011 089 | 196 994 351 | 73 284 974 | 66 591 357 |

As notas das páginas 125 à 214 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



Um olhar diferente sobre uma das florestas geridas pela Companhia



DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES DE CAPITALS
PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

31 de dezembro de 2016 e 2015

| | 1 DE JANEIRO DE 2016 | RENDIMENTOS E GASTOS RECONHECIDOS NO EXERCÍCIO | TRANSAÇÕES COM INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM | DIVIDENDOS E RESERVAS DISTRIBUÍDAS | DIVIDENDOS ANTECIPADOS | AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS | APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO ANTERIOR | GRATIFICAÇÃO DE BALANÇO | 31 DE DEZEMBRO DE 2016 |
|--------------------------------|----------------------|--|---|------------------------------------|------------------------|-----------------------------|--|-------------------------|------------------------|
| Valores em Euros | | | | (Nota 25) | | (Nota 14) | (Nota 25) | | |
| Capital social | 767 500 000 | - | - | - | - | (50 000 000) | - | - | 717 500 000 |
| Ações próprias | (96 974 466) | - | - | - | - | 95 972 382 | - | - | (1 002 084) |
| Reservas de justo valor | (1 869 064) | (5 702 717) | - | - | - | - | - | - | (7 571 781) |
| Reserva legal | 91 781 112 | - | - | - | - | - | 7 927 924 | - | 99 709 036 |
| Reservas de conversão cambial | 5 688 140 | (6 467 509) | - | - | - | - | - | - | (779 369) |
| Resultados transitados | 273 081 975 | (15 648 464) | 5 678 039 | (170 004 583) | (29 971 019) | (45 972 382) | 194 476 296 | (6 000 000) | 205 639 863 |
| Resultado líquido do exercício | 196 404 220 | 217 501 437 | - | - | - | - | (196 404 220) | - | 217 501 437 |
| Dividendos antecipados | (29 971 019) | - | - | - | 29 971 019 | - | - | - | - |
| Total | 1 205 640 898 | 189 682 747 | 5 678 039 | (170 004 583) | - | - | 6 000 000 | (6 000 000) | 1 230 997 102 |
| Interesses que não controlam | 8 622 303 | (671 658) | (5 678 039) | - | - | - | - | - | 2 272 606 |
| Total | 1 214 263 201 | 189 011 089 | - | (170 004 583) | - | - | 6 000 000 | (6 000 000) | 1 233 269 708 |

| | 1 DE JANEIRO DE 2015 | RENDIMENTOS E GASTOS RECONHECIDOS NO EXERCÍCIO | TRANSAÇÕES COM INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM | DIVIDENDOS E RESERVAS DISTRIBUÍDAS | DIVIDENDOS ANTECIPADOS | AQUISIÇÃO DE AÇÕES PRÓPRIAS | APLICAÇÃO DO RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO ANTERIOR | GRATIFICAÇÃO DE BALANÇO | 31 DE DEZEMBRO DE 2015 |
|--------------------------------|----------------------|--|---|------------------------------------|------------------------|-----------------------------|--|-------------------------|------------------------|
| Valores em Euros | | | | (Nota 25) | | (Nota 14) | (Nota 25) | | |
| Capital social | 767 500 000 | - | - | - | - | - | - | - | 767 500 000 |
| Ações próprias | (96 974 466) | - | - | - | - | - | - | - | (96 974 466) |
| Reservas de justo valor | (2 329 120) | 460 056 | - | - | - | - | - | - | (1 869 064) |
| Reserva legal | 83 644 527 | - | - | - | - | - | 8 136 585 | - | 91 781 112 |
| Reservas de conversão cambial | 724 832 | 4 963 308 | - | - | - | - | - | - | 5 688 140 |
| Resultados transitados | 519 395 217 | (5 194 536) | (3 960 576) | (410 488 241) | - | - | 176 328 636 | (2 998 525) | 273 081 975 |
| Resultado líquido do exercício | 181 466 696 | 196 404 220 | - | - | - | - | (181 466 696) | - | 196 404 220 |
| Dividendos antecipados | - | - | - | - | (29 971 019) | - | - | - | (29 971 019) |
| Total | 1 453 427 686 | 196 633 048 | (3 960 576) | (410 488 241) | (29 971 019) | - | 2 998 525 | (2 998 525) | 1 205 640 898 |
| Interesses que não controlam | 235 253 | 361 302 | 8 025 748 | - | - | - | - | - | 8 622 303 |
| Total | 1 453 662 938 | 196 994 351 | 4 065 172 | (410 488 241) | (29 971 019) | - | 2 998 525 | (2 998 525) | 1 214 263 201 |

As notas das páginas 125 à 214 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.



DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

31 de dezembro de 2016 e 2015

| | NOTA | 2016 | 2015 | 4.º TRIMESTRE 2016 | 4.º TRIMESTRE 2015 |
|--|------|---------------|---------------|--------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | | | (não auditado) | (não auditado) |
| ATIVIDADES OPERACIONAIS | | | | | |
| Recebimentos de clientes | | 1 664 510 267 | 1 718 340 237 | 497 093 862 | 388 514 239 |
| Pagamentos a fornecedores | | 1 286 570 770 | 1 292 844 966 | 382 273 429 | 322 171 975 |
| Pagamentos ao pessoal | | 114 196 823 | 127 997 872 | 44 112 793 | 31 902 320 |
| Fluxos gerados pelas operações | | 263 742 674 | 297 497 399 | 70 707 640 | 34 439 944 |
| (Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento | | (18 764 850) | (28 441 316) | (20 095 727) | (29 133 048) |
| Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional | | 36 586 215 | 35 813 775 | 47 262 038 | 49 528 419 |
| Fluxos das atividades operacionais (1) | | 281 564 039 | 304 869 858 | 97 873 951 | 54 835 315 |
| ATIVIDADES DE INVESTIMENTO | | | | | |
| Recebimentos provenientes de: | | | | | |
| Investimentos financeiros | | 4 438 520 | - | - | - |
| Subsídios ao investimento | 21 | - | 14 113 127 | 7 481 543 | - |
| Juros e proveitos similares | | 4 906 212 | 1 233 385 | 910 000 | 411 823 |
| Fluxos gerados pelas operações (A) | | 9 344 732 | 15 346 512 | 8 391 543 | 411 823 |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | |
| Investimentos financeiros | 19 | - | 40 949 794 | - | - |
| Ativos tangíveis | | 81 185 277 | 153 849 975 | 16 586 654 | 15 077 162 |
| Fluxos gerados pelas operações (B) | | 81 185 277 | 194 799 769 | 16 586 654 | 15 077 162 |
| Fluxos das atividades de investimento (2 = A - B) | | (71 840 545) | (179 453 257) | (8 195 111) | (14 665 339) |
| ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO | | | | | |
| Recebimentos provenientes de: | | | | | |
| Empréstimos obtidos | | 290 000 000 | 300 000 000 | 55 900 639 | - |
| Fluxos gerados pelas operações (C) | | 290 000 000 | 300 000 000 | 55 900 639 | - |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | |
| Empréstimos obtidos | | 310 319 027 | 379 702 382 | - | 9 851 190 |
| Juros e custos similares | | 24 515 881 | 41 889 248 | 5 000 956 | 3 420 987 |
| Aquisição de Ações Próprias | 24 | - | - | - | 201 496 |
| Dividendos e reservas distribuídas | 14 | 170 004 583 | 440 459 260 | 129 993 918 | - |
| Fluxos gerados pelas operações (D) | | 504 839 491 | 862 050 889 | 134 994 873 | 13 473 673 |
| Fluxos das atividades de financiamento (3 = C - D) | | (214 839 491) | (562 050 889) | (79 094 234) | (13 473 673) |
| VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3) | | (5 115 997) | (436 634 288) | 10 584 605 | 26 696 303 |
| VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NOS RESTANTES TRIMESTRES | | - | - | (20 871 137) | (478 332 401) |
| VARIAÇÃO DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO | | - | 9 739 020 | - | - |
| CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO | | 72 657 585 | 499 552 853 | 499 552 853 | 524 293 683 |
| CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO | 29 | 67 541 588 | 72 657 585 | 489 266 321 | 72 657 585 |

As notas das páginas 125 à 214 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

15.1.2. NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

31 de dezembro de 2016 e 2015

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sede Social: Mitrena, 2901-861 Setúbal
Capital Social: Euros 717 500 000
N.I.P.C.: 503 025 798

Estas Demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 8 de fevereiro de 2017.

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



1. Resumo das principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas aplicadas na elaboração destas Demonstrações financeiras consolidadas estão descritas abaixo.

Relativamente às políticas relacionadas com marcas, instrumentos financeiros detidos até à maturidade e investimentos em associadas, estas não são atualmente aplicáveis às Demonstrações financeiras apresentadas, sendo, no entanto, incluídas por questões de uniformização de políticas com a casa mãe – o Grupo Semapa.

1.1 Bases de preparação

As Demonstrações financeiras consolidadas do Grupo foram preparadas em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro adotadas pela União Europeia (IFRS – anteriormente designadas Normas Internacionais de Contabilidade – IAS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e Interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) ou pelo anterior *Standing Interpretations Committee* (SIC), em vigor à data da preparação das referidas Demonstrações financeiras.

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 39), e tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos financeiros disponíveis para venda, instrumentos financeiros derivados e ativos biológicos, que se encontram registados ao justo valor (Notas 31.2, 31.3 e 18).

A preparação das Demonstrações financeiras exige a utilização de estimativas e julgamentos relevantes na aplicação das políticas contabilísticas do Grupo. As principais asserções que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou os pressupostos e estimativas mais significativas para a preparação das referidas Demonstrações financeiras, estão divulgados na Nota 3.

1.2 Bases de consolidação

1.2.1. Subsidiárias

Subsidiárias são todas as entidades sobre as quais o Grupo tem controlo, o que ocorre quando o Grupo está exposto, ou tem direito, aos retornos variáveis resultantes do seu envolvimento com as entidades e tem a capacidade para afetar esse retorno através do exercício do poder sobre as entidades.

A existência e o efeito dos direitos de voto potenciais que sejam correntemente exercíveis ou convertíveis são considerados quando se avalia se o Grupo detém o controlo sobre outra entidade.

As subsidiárias são consolidadas, pelo método integral, a partir da data em que o controlo é transferido para o Grupo, sendo excluídas da consolidação a partir da data em que o controlo cessa.

O capital próprio e o resultado líquido destas empresas, correspondentes à participação de terceiros nas mesmas, são apresentados nas rubricas de interesses que não controlam, quer na Demonstração da posição financeira consolidada (de forma autónoma dentro do capital próprio), quer na Demonstração dos resultados consolidados. As empresas incluídas nas Demonstrações financeiras consolidadas encontram-se detalhadas na Nota 39.

A contabilização da aquisição das subsidiárias segue o método da compra. Assim, o custo de uma aquisição é mensurado pelo justo valor dos bens entregues, dos instrumentos de capital emitidos e dos passivos incorridos, ou assumidos na data de aquisição.

Os ativos e passivos identificáveis adquiridos e passivos contingentes assumidos numa concentração empresarial são mensurados inicialmente ao justo valor na data de aquisição, independentemente da existência de interesses que não controlam. O excesso do custo de aquisição relativamente ao justo valor da parcela do Grupo dos ativos e passivos identificáveis adquiridos é registado como *Goodwill*, que se detalha na Nota 15.

Se o custo de aquisição for inferior ao justo valor dos ativos líquidos da subsidiária adquirida (*Goodwill* negativo), a diferença é reconhecida diretamente na Demonstração dos Resultados no exercício em que é apurada.

Os gastos diretamente atribuíveis à transação são imediatamente reconhecidos em resultados.

As transações internas, saldos, ganhos não realizados em transações e dividendos distribuídos entre empresas do Grupo são eliminados. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência da existência de imparidade nos ativos transferidos.

Quando, à data da aquisição do controlo, a The Navigator Company já detém uma participação adquirida previamente, o justo valor dessa participação concorre para a determinação do *Goodwill* ou *Goodwill* negativo.

Quando a aquisição do controlo é efetuada em percentagem inferior a 100%, na aplicação do método da compra os interesses que não controlam podem ser mensurados ao justo valor ou na proporção do justo valor dos ativos e passivos adquiridos, sendo essa opção definida transação a transação.

Quando ocorrem transações subsequentes de alienação ou de aquisição de participações a interesses que não controlam, que não implicam alteração do controlo, não resulta dessa operação qualquer reconhecimento de ganhos, perdas ou *Goodwill*, sendo qualquer diferença apurada entre o valor da transação e o valor contabilístico da participação transacionada, reconhecida no Capital próprio.

Os resultados negativos gerados em cada período pelas subsidiárias com interesses que não controlam são alocados, na percentagem detida, aos interesses que não controlam, independentemente destes se tornarem negativos.

No caso de alienações de participações das quais resulte a perda de controlo sobre uma subsidiária, qualquer participação remanescente é reavaliada ao valor de mercado na data da venda e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida de resultados, assim como o ganho ou perda resultante dessa alienação.

As políticas contabilísticas das subsidiárias são ajustadas, sempre que necessário, de forma a garantir que as mesmas são aplicadas de forma consistente por todas as empresas do Grupo.

1.2.2. Associadas

Associadas são todas as entidades sobre as quais o Grupo exerce influência significativa mas não possui controlo, geralmente com investimentos representando entre 20% a 50% dos direitos de voto. Os investimentos em associadas são contabilizados pelo método da equivalência patrimonial.

De acordo com o método da equivalência patrimonial, as participações financeiras são registadas pelo seu custo de aquisição, ajustado pelo valor correspondente à participação do Grupo nas variações dos capitais próprios (incluindo o resultado líquido) das associadas, por contrapartida de ganhos ou perdas do período ou variações de capital, e pelos dividendos recebidos.

As diferenças entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos identificáveis da associada na data de aquisição, se positivas, são reconhecidas como *Goodwill* e mantidas no valor do investimento em associadas. Se essas diferenças forem negativas são registadas como proveito do período em que são apuradas na rubrica Resultados apropriados de associadas e empreendimentos conjuntos.

Os gastos diretamente atribuíveis à transação são imediatamente reconhecidos em resultados.

Quando existem indícios de que o ativo possa estar em imparidade é feita uma avaliação dos investimentos em associadas, sendo registadas como custo as perdas por imparidade que se demonstrem existir.

Quando a participação do Grupo nas perdas da associada iguala ou ultrapassa o seu investimento na associada, o Grupo deixa de reconhecer perdas adicionais, exceto se tiver incorrido em responsabilidades ou efetuado pagamentos em nome da associada.

Os ganhos não realizados em transações com as associadas são eliminados na extensão da participação do Grupo nas associadas. As perdas não realizadas são também eliminadas, exceto se a transação revelar evidência da existência de imparidade nos ativos transferidos.

As políticas contabilísticas utilizadas pelas associadas na preparação das suas Demonstrações financeiras individuais são alteradas, sempre que necessário, de forma a garantir consistência com as políticas adotadas pelo Grupo.

1.3 Relato por segmentos

Segmento operacional é um grupo de ativos e operações do Grupo cuja informação financeira é utilizada no processo de decisão desenvolvido pela gestão do Grupo.

Os segmentos operacionais são apresentados nestas Demonstrações financeiras da mesma forma que são apresentados internamente na análise da evolução da atividade do Grupo.

Foram identificados quatro segmentos operacionais: pasta branqueada de eucalipto BEKP para mercado, papel de impressão e escrita não revestido UWF, papel *Tissue*, e outros, nos quais se inclui a floresta, a energia e o negócio de *Pellets*.

O Grupo dispõe de dois complexos industriais localizados na Figueira da Foz e em Setúbal onde produz pasta BEKP, energia elétrica e papel UWF. Dispõe ainda de um outro complexo industrial localizado em Cacia onde produz pasta BEKP e energia e de outro em Vila Velha de Ródão onde produz papel *Tissue*, bem como um quinto site em Greenwood (EUA) onde, desde julho de 2016, produz *Pellets*.

A produção própria de madeira e cortiça é efetuada em plantações florestais em terrenos próprios e arrendados situados em Portugal e em terrenos concessionados situados em Moçambique. A cortiça e a madeira de pinho produzidas são vendidas a terceiros, enquanto a madeira de eucalipto é essencialmente consumida na produção de pasta BEKP.

Na produção de UWF é consumida uma parte significativa da produção própria de pasta BEKP. As vendas de pasta BEKP, papel UWF e papel *Tissue* – destinam-se a mais de 130 países e territórios em todo o mundo.

A produção de energia é efetuada principalmente a partir de biomassa, em cogeração, produzindo-se vapor e eletricidade, sendo o primeiro consumido internamente e a segunda maioritariamente vendida à rede nacional de energia, integrada na produção de pasta. O Grupo possui ainda duas centrais de cogeração a gás natural, integradas na produção de papel, e duas centrais independentes, alimentadas a biomassa.

As políticas contabilísticas do relato por segmentos são as utilizadas consistentemente no Grupo. Todas as vendas e prestações de serviços intersegmentais são apresentados a preços de mercado e todas as vendas e prestações de serviços intersegmentais são eliminadas na consolidação.

A informação relativa aos segmentos identificados é apresentada na Nota 4.



1.12 Instrumentos financeiros derivados e contabilidade de cobertura

1.12.1 Instrumentos financeiros derivados

O Grupo utiliza derivados com o objetivo de gerir os riscos financeiros a que se encontra sujeito.

Apesar dos derivados contratados pelo Grupo corresponderem a instrumentos eficazes na cobertura económica de riscos, nem todos se qualificam como instrumentos de cobertura contabilística de acordo com as regras e requisitos da norma IAS 39. Os instrumentos que não se qualifiquem como instrumentos de cobertura contabilística são registados no balanço pelo seu justo valor e as variações no seu valor são reconhecidas como ganhos ou gastos financeiros, nos resultados do período.

Sempre que possível, o justo valor dos derivados é estimado com base em instrumentos cotados. Na ausência de preços de mercado, o justo valor dos derivados é estimado através do método dos fluxos de caixa descontados e/ou de modelos de valorização de opções, de acordo com pressupostos geralmente utilizados no mercado. O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído nas rubricas de Valores a receber correntes e de Valores a pagar correntes.

Os instrumentos financeiros derivados utilizados para fins de cobertura económica dos riscos podem ser classificados contabilisticamente como de cobertura desde que cumpram, cumulativamente, com as seguintes condições:

- À data de início da transação a relação de cobertura se encontre identificada e formalmente documentada, incluindo a identificação do item coberto, do instrumento de cobertura e a avaliação da efetividade da cobertura;
- Exista a expectativa de que a relação de cobertura seja altamente efetiva, à data de início da operação e ao longo da sua vida;
- A eficácia da cobertura possa ser mensurada com fiabilidade à data de início da operação e ao longo da sua vida;
- Para operações de cobertura de fluxos de caixa, a probabilidade da sua ocorrência deverá ser elevada.

Sempre que as expectativas de evolução de taxas de juro ou de câmbio o justifiquem, o Grupo procura contratar operações de proteção contra movimentos adversos, através de instrumentos derivados, tais como, entre outros, *interest rate Swaps* (IRS), collars de taxa de juro e de câmbio ou *forwards* cambiais.

Na seleção dos instrumentos de cobertura a utilizar são essencialmente valorizados as suas características em termos da cobertura dos riscos económicos que visam cobrir. São igualmente tidas em conta as implicações da inclusão de cada instrumento adicional na carteira de derivados existentes, nomeadamente os efeitos em termos de volatilidade nos resultados.

1.12.2 Cobertura de fluxos de caixa (risco de taxa de juro, preço e taxa de câmbio)

Na sua gestão da exposição às taxas de juro e de câmbio, o Grupo contrata coberturas de fluxos de caixa.

Estas operações são registadas na Demonstração da posição financeira pelo seu justo valor e, na medida em que sejam consideradas coberturas eficazes, as variações no justo valor são inicialmente registadas no rendimento integral do período. Se as operações de cobertura se apresentarem como ineficazes, o ganho ou a perda daí decorrente é registada diretamente em resultados.

Os montantes acumulados em capital próprio são transferidos para resultados quando o item coberto afeta a Demonstração dos resultados (por exemplo, quando a venda futura coberta se materializa). O ganho ou a perda correspondente à componente eficaz dos *Swaps* de taxa de juro que se encontrem a cobrir financiamentos de taxa variável, é reconhecido na rubrica de resultados financeiros. No entanto, quando a transação futura que se encontra coberta, origina o reconhecimento de um ativo não financeiro (por exemplo, inventários ou ativos fixos tangíveis), os ganhos e perdas anteriormente diferidos no capital próprio são incluídos na mensuração inicial do custo do ativo.

Quando um instrumento de cobertura matura ou é vendido, ou quando deixa de cumprir os critérios exigidos para que seja reconhecido contabilisticamente como de cobertura, os ganhos e perdas acumuladas no capital próprio são reciclados para a Demonstração dos resultados, exceto quando o item coberto é uma transação futura em que os ganhos e perdas acumuladas constantes do capital próprio a essa data permaneçam no capital próprio, caso em que apenas serão reciclados para a Demonstração dos resultados quando a transação for reconhecida na Demonstração dos resultados.

1.12.3 Cobertura de investimento líquido no estrangeiro (risco de taxa de câmbio)

Na sua gestão da exposição às taxas de câmbio, o Grupo procede à cobertura da exposição cambial em investimentos em entidades no estrangeiro (*Net investment*) através da contratação de *forwards* cambiais.

Os referidos *forwards* cambiais encontram-se registados ao justo valor na Demonstração da posição financeira consolidada.

As coberturas contratadas para investimentos em operações estrangeiras são registadas de forma semelhante às coberturas de *cash flows*. Os ganhos e perdas no instrumento de cobertura relacionados com a sua componente de cobertura efetiva são reconhecidos no rendimento integral do período. Os ganhos e perdas relacionados com a componente ineficaz de cobertura são reconhecidos na Demonstração dos resultados. Os ganhos e perdas acumulados no capital próprio são incluídos na Demonstração dos resultados se e quando ocorrer a alienação da operação estrangeira.

1.13 Imposto sobre o rendimento

1.13.1 Imposto corrente e diferido

O imposto sobre o rendimento inclui imposto corrente e imposto diferido. O imposto corrente sobre o rendimento é determinado com base nos resultados líquidos, ajustados em conformidade com a legislação fiscal vigente à data da Demonstração da posição financeira, considerando para os períodos intercalares a melhor estimativa da taxa anual efetiva de imposto.

O imposto diferido é calculado com base nas diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a respetiva base de tributação. Para a determinação do imposto diferido é utilizada a taxa de imposto que se espera estar em vigor no período em que as diferenças temporárias serão revertidas sendo, à falta de melhor informação, a vigente à data da elaboração das Demonstrações financeiras.

São reconhecidos impostos diferidos ativos sempre que exista razoável segurança de que serão gerados lucros futuros contra os quais poderão ser utilizados. Os impostos diferidos ativos são revistos periodicamente e reduzidos sempre que a sua utilização deixe de ser provável.

Os impostos diferidos são registados como gasto ou ganho do período, exceto se resultarem de valores registados diretamente em rubricas de capital próprio, situação em que o imposto diferido é registado na mesma rubrica da transação que o originou.

Os incentivos fiscais atribuídos no âmbito de projetos de investimento contratuais a desenvolver pelo Grupo são equiparados a subsídios do governo. Assim, no momento em que se consideram cumpridas as condições previstas na respetiva atribuição, o Grupo reconhece (i) um imposto diferido ativo e (ii) um passivo por subsídios ao investimento. Neste modelo, a utilização do imposto diferido ativo é realizada na medida da existência de coleta que permita a sua dedução fiscal, enquanto o passivo será reconhecido no resultado ao longo da vida útil estimada do ativo, como uma dedução às amortizações do exercício.

O montante de imposto a incluir, quer no imposto corrente, quer no imposto diferido, que resulte de transações ou eventos reconhecidos em reservas, é registado diretamente nestas mesmas rubricas, não afetando o resultado do período.

1.13.2 Grupo fiscal

Até 2013, e desde 2003, a generalidade das empresas do Grupo residentes em Portugal foi tributada no âmbito do Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades (RETGS), sendo esse grupo liderado pela, então, Portucel, S.A.. Em 2014, com as alterações decorrentes da entrada em vigor da Reforma do Código do IRC, essas empresas passaram a fazer parte do grupo fiscal liderado pela Semapa, SGPS, S.A..

Neste grupo fiscal participavam todas as empresas residentes em Portugal, direta ou indiretamente detidas pela Semapa, SGPS, S.A. em ou em mais de 75% e que cumpriam as condições previstas no artigo 69.º e seguintes do Código do IRC.

Em julho de 2015, na sequência da oferta pública de troca (OPT) lançada pela Semapa com ações da Portucel, S.A., a Semapa passou a deter menos de 75% do capital e dos direitos de voto da Empresa, deixando assim de estar reunidas as condições para que esta integrasse o grupo fiscal da Semapa.

As empresas do Grupo Semapa, incluindo as empresas do Grupo Navigator, alteraram o seu período de tributação para o período compreendido entre 1 de julho e 30 de junho, ao abrigo do disposto no n.º 2 do artigo 8.º do Código do IRC, sendo o resultado do período de 6 meses findo em 30 de junho de 2015 apurado na esfera do grupo fiscal Semapa.

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

Essas empresas apuram e registam o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual. As responsabilidades apuradas são no entanto reconhecidas como devidas à líder do grupo fiscal, (The Navigator Company, S.A.), a quem competirá o apuramento global e a autoliquidação do imposto.

1.14 Inventários

Os inventários encontram-se valorizados de acordo com os seguintes critérios:

i. Mercadorias e matérias-primas

As mercadorias e as matérias-primas encontram-se valorizadas ao mais baixo entre o custo de aquisição e o seu valor realizável líquido. O custo de aquisição inclui as despesas incorridas até ao armazenamento, utilizando-se o custo médio ponderado como método de custeio das saídas.

ii. Produtos acabados e intermédios e produtos e trabalhos em curso

Os produtos acabados e intermédios e os produtos e trabalhos em curso encontram-se valorizados ao mais baixo entre o custo de produção (que inclui o custo das matérias-primas incorporadas, mão-de-obra e gastos gerais de fabrico, tomando por base o nível normal de produção) e o valor realizável líquido.

O valor realizável líquido corresponde ao preço de venda estimado deduzido dos custos estimados de acabamento e de comercialização. As diferenças entre o custo de produção e o valor realizável líquido, se inferior, são registradas em custos operacionais.

1.15 Valores a receber correntes

Os saldos de clientes e outros ativos correntes são inicialmente contabilizados ao justo valor e subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado, ajustados de eventuais perdas esperadas na sua cobrança, necessárias para os apresentar ao seu valor realizável líquido esperado.

Essas perdas são registradas quando existe uma evidência objetiva de que o Grupo não receberá a totalidade dos montantes em dívida conforme as condições originais das contas a receber e mecanismos de cobertura de riscos de crédito existentes.

1.16 Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de caixa e equivalentes de caixa inclui caixa, depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo com maturidade até 3 meses, que possam ser imediatamente mobilizáveis sem risco significativo de flutuações de valor.

1.17 Capital Social e ações Próprias

As ações ordinárias são classificadas no capital próprio, como capital social.

Os gastos diretamente atribuíveis à emissão de novas ações ou outros instrumentos de capital próprio são apresentados como uma dedução, líquida de impostos, ao valor recebido resultante desta emissão.

Os gastos diretamente imputáveis à emissão de novas ações ou opções para a aquisição de um negócio são deduzidos ao valor da emissão.

Quando alguma empresa do Grupo adquire ações da empresa-mãe (ações próprias) o pagamento, que inclui os custos incrementais diretamente atribuíveis (líquidos de impostos), é deduzido ao capital próprio atribuível aos detentores do capital da Empresa até que as ações sejam canceladas, reemitidas ou alienadas.

Quando tais ações são subsequentemente vendidas ou reemitidas, qualquer recebimento, líquido dos gastos de transação diretamente atribuíveis e de impostos, é refletido diretamente no capital próprio e não em resultados do exercício.

1.18 Passivos remunerados

Os passivos remunerados são inicialmente reconhecidos ao justo valor, líquido dos gastos de transação incorridos.

Os passivos remunerados são subsequentemente apresentados pelo seu custo amortizado; qualquer diferença entre os recebimentos (líquidos dos gastos de transação) e o valor de reembolso é reconhecida na Demonstração dos resultados ao longo do período da dívida, utilizando o método da taxa de juro efetiva.

Os passivos remunerados são classificados no passivo corrente, exceto se o Grupo detiver um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data da Demonstração da posição financeira.

1.19 Encargos financeiros com empréstimos

Os encargos financeiros de empréstimos (genéricos e específicos) diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de ativos qualificáveis, ou seja, ativos cujo período de construção ou produção seja superior a um ano, são capitalizados, fazendo parte do custo do ativo. A capitalização destes encargos começa após o início da preparação das atividades de construção ou desenvolvimento do ativo e é interrompida após o início de utilização ou quando o projeto em causa se encontre suspenso.

Os outros encargos financeiros com empréstimos são reconhecidos como gastos financeiros na demonstração de resultados.

Quaisquer proveitos financeiros gerados por períodos de não utilização dos empréstimos específicos para investimentos em ativos qualificáveis, são deduzidos aos encargos financeiros elegíveis para capitalização.

1.20 Provisões

São reconhecidas provisões sempre que o Grupo tenha uma obrigação legal ou construtiva, como resultado de acontecimentos passados, relativamente à qual seja provável que uma saída de recursos se torne necessária para a liquidar, e possa ser efetuada uma estimativa fiável do montante dessa obrigação.

Não são reconhecidas provisões para perdas operacionais futuras. As provisões são revistas na data da Demonstração da posição financeira e das respetivas origens e ajustadas de modo a refletir a melhor estimativa a essa data.

O Grupo incorre em dispêndios e assume passivos de caráter ambiental. Assim, os dispêndios com equipamentos e técnicas operativas que assegurem o cumprimento da legislação e dos regulamentos aplicáveis (bem como a redução dos impactos ambientais para níveis que não excedam os correspondentes a uma aplicação viável das melhores tecnologias disponíveis as referentes à minimização do consumo energético, das emissões atmosféricas, da produção de resíduos e do ruído) são capitalizados quando se destinem a servir de modo duradouro a atividade do Grupo, e se relacionem com benefícios económicos futuros, permitindo prolongar a sua vida útil, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros ativos detidos pelo Grupo.

1.21 Pensões e outros benefícios a empregados

1.21.1 Planos de pensões de benefícios definidos

Algumas subsidiárias do Grupo assumiram o compromisso de pagar aos seus empregados prestações pecuniárias a título de complementos de pensões de reforma por velhice, invalidez, reforma antecipada e pensões de sobrevivência, constituindo planos de pensões de benefícios definidos, para os trabalhadores ativos até 31 de dezembro de 2010 ou 31 de dezembro de 2013, consoante aplicável, os quais abrangem atualmente apenas pensionistas e ex-ativos nas referidas datas.

Conforme referido na Nota 27, o Grupo constituiu Fundos de Pensões autônomos como forma de financiar a quase totalidade das suas responsabilidades por aqueles pagamentos.

A responsabilidade total do Grupo é estimada, pelo menos, semestralmente, à data dos fechos intercalar e anual de contas, para cada plano separadamente, por uma entidade especializada e independente de acordo com o método das unidades de crédito projetadas.

Os gastos por responsabilidades passadas, que resultem da implementação de um novo plano ou acréscimos nos benefícios atribuídos, são reconhecidos imediatamente em resultados.

A responsabilidade assim determinada é apresentada na Demonstração da posição financeira, deduzida do valor de mercado dos fundos constituídos, na rubrica de Benefícios a empregados no passivo, no caso de insuficiência e no ativo, em situações de sobre financiamento.

A remensuração, resultantes das diferenças entre os pressupostos utilizados para o apuramento das responsabilidades com os planos e a evolução real das variáveis atuariais (bem como de alterações efetuadas aos pressupostos e do diferencial entre o valor esperado da rentabilidade dos ativos dos fundos e a sua rentabilidade) são reconhecidos, quando incorridos, diretamente nos capitais próprios.

Os ganhos e perdas gerados por um corte ou uma liquidação de um plano de pensões de benefícios definidos são reconhecidos nos resultados do exercício em que o corte ou a liquidação ocorre.

Um corte ocorre quando se verifica uma redução material no número de empregados abrangidos pelo Plano ou este é alterado para que os benefícios atribuídos sejam reduzidos, com efeito material, originando assim uma redução nas responsabilidades com o plano.

1.21.2 Planos de pensões de contribuição definida

A partir de 2014 algumas subsidiárias do Grupo (2010 para a The Navigator Company) assumiram compromissos relativos à contribuição para planos de contribuição definida de uma percentagem dos vencimentos dos funcionários ativos a estas datas, abrangidos por esses planos, por forma a proporcionar um complemento de pensões de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência.

Para este efeito, foram constituídos Fundos de Pensões que visam a capitalização daquelas contribuições, para os quais os funcionários podem ainda efetuar contribuições voluntárias.

Desta forma, a responsabilidade com estes planos corresponde à contribuição a efetuar para os fundos tendo por base a percentagem da massa salarial definida nos respetivos acordos, correspondendo estas contribuições ao gasto do período, no qual são reconhecidas, independentemente do momento da sua liquidação.

1.21.3 Férias, subsídio de férias e prémios

De acordo com a convenção coletiva aplicável à The Navigator Company, S.A., e extensível, por protocolo celebrado com as Organizações Representativas dos Trabalhadores, a maioria das empresas do Grupo (à exceção do Raiz e Viveiros Aliança que mantêm 22 dias de férias), tem direito a 25 dias úteis de férias, bem como a um mês de subsídio de férias.

De acordo com o Sistema de Gestão de Desempenho vigente, todos os Colaboradores e os membros do Conselho de Administração poderão vir a beneficiar de uma gratificação (prémio), a atribuir em Assembleia Geral de Acionistas de aprovação de contas, condicionado ao cumprimento dos objetivos definidos anualmente, conforme ordem de serviço da Comissão Executiva.

Assim, estas responsabilidades, quando existam, são registadas no período em que todos os Colaboradores, incluindo os membros do Conselho de Administração, adquirem a expectativa de receberem aquele valor, independentemente da data do seu pagamento, sendo o saldo por liquidar à data da Demonstração da posição financeira relevado na rubrica de Valores a pagar correntes.

1.22 Valores a pagar correntes

Os saldos de fornecedores e outros passivos correntes são inicialmente registados ao justo valor e subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado.

1.23 Subsídios

Os subsídios estatais são reconhecidos apenas quando existe segurança de que o Grupo cumprirá as condições inerentes à sua atribuição designadamente o investimento efetivo nas aplicações relevantes, e que os subsídios serão recebidos.

Os subsídios ao investimento contratuais recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por investimentos efetuados em ativos imobilizados, incluindo os atribuídos como créditos fiscais (Nota 1.13.1) são incluídos na rubrica Valores a pagar correntes e não correntes, consoante o período esperado do seu reconhecimento, e reconhecidos em resultados durante a vida útil estimada do respetivo ativo subsidiado por dedução ao valor das respetivas depreciações.

Os subsídios à exploração, recebidos com o objetivo de compensar o Grupo por gastos incorridos, incluindo a atribuição gratuita de licenças de emissão de CO₂ (Nota 1.5.1) são registados na Demonstração dos resultados de forma

2. Gestão do Risco

O Grupo está presente nos setores da floresta, na produção de eucalipto para a utilização na produção de pasta BEKP, que incorpora essencialmente na produção de papel UWF mas que coloca também no mercado, na produção de papel UWF e *Tissue* e na produção de energia, essencialmente através de biomassa que gera, em grande parte, no processo produtivo de pasta BEKP, bem como na produção de *Pellets*.

Todas as atividades em que o Grupo opera estão sujeitas a riscos, que podem ter um efeito significativo nas atividades que exerce, nos seus resultados operacionais, nos fluxos de caixa que gera e na sua posição financeira.

Os fatores de risco analisados neste capítulo podem ser estruturados da seguinte forma:

- i. Riscos específicos dos setores de atividade em que o Grupo está presente:
- Riscos associados ao setor florestal
 - Riscos associados à produção e comercialização de pasta BEKP, de papel UWF, papel *Tissue* e *Pellets*
 - Riscos associados à produção de energia e *Pellets*
 - Recursos humanos e gestão de talento
 - Sistemas de informação
 - Riscos gerais de contexto

ii. Riscos do Grupo e da forma como exerce as suas atividades.

O Grupo mantém um programa de gestão do risco, focado na análise dos mercados financeiros procurando minimizar os potenciais efeitos adversos no seu desempenho financeiro. A gestão do risco é conduzida pela Direção Financeira de acordo com políticas aprovadas pela Administração. A Direção Financeira avalia e realiza coberturas de riscos financeiros em estrita cooperação com as unidades operacionais do Grupo.

A Administração providencia princípios para a gestão do risco como um todo e políticas que cobrem áreas específicas, como o risco cambial, o risco de taxa de juro, o risco de liquidez, o risco de crédito, o uso de derivados e outros instrumentos financeiros não derivados e o investimento de excedentes de liquidez. A Direção de Auditoria Interna e Análise de Risco faz o acompanhamento da implementação das políticas de gestão de risco definidas pela Administração.

2.1 Riscos específicos dos setores de atividade em que o Grupo está presente

2.1.1. Riscos associados ao setor florestal

No final de 2016 o Grupo Navigator geria cerca de 118 milhares de hectares distribuídos em Portugal Continental e Açores em cerca de 1 400 Unidades de Gestão em 168 municípios, de acordo com os princípios expressos na sua Política Florestal. O eucalipto e as áreas com florestação em curso com as espécies deste género ocupam 74% desta área, designadamente a espécie *Eucalyptus globulus*, considerada como detentora de fibra ideal para papéis de alta qualidade. No restante, salientam-se as áreas florestais de pinho e sobreiro, sendo o Grupo o maior produtor privado nacional de pinho e um dos maiores produtores de sobro do país.

O Grupo tem ainda sob gestão, numa fase de arranque das operações de silvicultura, 356 210 hectares localizadas em Moçambique, dos quais se encontravam preparados para plantar 42 milhares de hectares e plantados 11,7 milhares de hectares, nas províncias de Manica e Zambézia, concessionadas ao abrigo do protocolo de investimento assinado com o Governo Moçambicano e que prevê a instalação de uma unidade industrial destinada à produção de pasta BEKP e energia elétrica naquele País.

A maioria do seu património florestal localizado em Portugal está certificada pelo FSC® (*Forest Stewardship Council*) e pelo PEFC™ (*Programme for the Endorsement of Forest Certification schemes*) o que garante que as florestas da Empresa são geridas de forma responsável do ponto de vista ambiental, económico e social, e obedecendo a critérios rigorosos e internacionalmente reconhecidos.

O principal fator de ameaça da competitividade da fileira florestal do eucalipto reside na baixa produtividade da floresta portuguesa e na procura mundial de produtos certificados, sendo que apenas uma reduzidíssima parte da floresta nacional está certificada, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro. Refira-se, a título de exemplo, que a área florestal gerida pelo Grupo em Portugal embora represente cerca de 3% da área da floresta portuguesa, representa todavia 45% de toda a área certificada de acordo com as normas PEFC e de 31% de toda a área certificada de acordo com as normas FSC®.

Procurando responder a estas questões, o Grupo iniciou em 2016 um projeto tendente ao fomento da certificação florestal em áreas detidas por particulares, procurando reforçar os passos de, em 2020, toda a madeira de eucalipto que o Grupo vier a processar ser proveniente de parceiros com a sua atividade certificada.

Para além disso, o Grupo encontra-se a desenvolver esforços no sentido de proativamente atuar no fomento de boas práticas de gestão florestal tendentes a contribuir para a melhoria da produtividade das áreas florestais de terceiros. Este esforço, que tem vindo a ser desenvolvido através da CELPA (Associação da Indústria Papeleira, representativa dos principais Grupos industriais do setor) no Programa Melhor Eucalipto, poderá no futuro vir a ser reforçado com mais medidas de apoio, para além do suporte técnico que já hoje propicia.

Para além do já referido risco associado à capacidade produtiva das explorações, os riscos que de forma mais significativa se apresentam ao setor prendem-se com os incêndios e a fitossanidade, bem como o risco regulatório, atendendo à revisão anunciada pelo Governo do regime jurídico aplicável às ações de arborização e rearborização com recurso a espécies florestais, estabelecido no Decreto-Lei n.º 96/2013, de 19 de julho. A conjugação de todos estes fatores, sem que, nos últimos anos, tenham existido medidas de atuação estratégica do Estado no setor, tem obrigado à importação de matéria-prima, processo que condiciona a rentabilidade do setor.

No que diz respeito aos incêndios florestais, os riscos a que a atividade do Grupo Navigator se encontra exposta traduzem-se nos seguintes impactos:

- Na destruição de *stocks* atuais e futuros de madeira próprios e de terceiros;
- Em custos acrescidos de exploração florestal e posterior preparação dos terrenos para plantação.

Nesta matéria, a forma de gestão das explorações que possui ou gere constitui a primeira linha de mitigação deste risco pelo Grupo.

De entre as diversas medidas de gestão com as quais se comprometeu, o escrupuloso cumprimento das regras de biodiversidade e a construção e manutenção de caminhos e vias de acesso a cada uma das áreas em exploração assumem particular relevância na mitigação do risco de incêndio.

Para além disso, o Grupo participa no agrupamento Afocelca – um agrupamento complementar de empresas do Grupo Navigator e do grupo Altri que, com uma estrutura especializada, tem por missão apoiar o combate aos incêndios florestais nas propriedades das empresas agrupadas, em estrita coordenação e colaboração com a ANPC – Autoridade Nacional de Proteção Civil. Este agrupamento gere um orçamento anual de cerca de Euros 3 milhões, sem fundos públicos, tendo criado uma estrutura eficiente e flexível, que desenvolve práticas destinadas à redução dos custos de proteção e a minimizar os prejuízos que os incêndios florestais representam para as empresas do ACE, que exploram mais de 210 mil hectares de floresta em Portugal.

Como forma de maximizar a capacidade produtiva das áreas que explora, o Grupo desenvolveu e utiliza modelos de Gestão Florestal que contribuem para a manutenção e melhoria contínua das funções económicas, ecológicas e sociais dos espaços florestais, quer ao nível do povoamento, quer à escala da paisagem florestal, e que, nomeadamente:

- Incrementam a produtividade florestal das suas plantações, através da utilização das melhores práticas silvícolas adaptadas às condições locais e compatíveis com o ambiente e necessidade de assegurar níveis de biodiversidade adequados;
- Estabelecem e melhoram a rede de infra-estruturas dos espaços florestais em conformidade com as acessibilidades necessárias à gestão, compatibilizando-as com as medidas de proteção da floresta contra incêndios;
- Asseguram o cumprimento das funções do ciclo da água promovendo, sempre que possível, a reabilitação e proteção qualitativa dos recursos hídricos.

O Grupo conta ainda com um instituto de investigação, o RAIZ, que desenvolve a sua atividade em 3 linhas principais: Investigação Aplicada, Consultoria e Formação. Na área da investigação florestal, o RAIZ procura:

- Aumentar a produtividade da floresta de eucalipto;
- Melhorar a qualidade da fibra produzida a partir da madeira dessa espécie;
- Implementar uma gestão florestal sustentada do ponto de vista económico, ambiental e social;
- Induzir práticas e processos tendentes à diminuição dos custos de produção da madeira.

2.1.2. Riscos associados à produção e comercialização de pasta BEKP, papel UWF, papel *Tissue* e *Pellets*

Abastecimento de matérias-primas

O auto-abastecimento de madeira para produção de pasta BEKP é inferior a 20% das necessidades do Grupo, pelo que existe a necessidade de recorrer à compra de madeira no mercado, sendo que o mercado nacional é insuficiente para garantir as necessidades e consequentemente efetuam-se recorrendo a importações do mercado espanhol e extra-ibérico.

O aprovisionamento de madeira, nomeadamente de eucalipto, está sujeito a variações de preço e de câmbio e a eventuais dificuldades de abastecimento de matérias-primas que poderão ter um impacto significativo nos custos de produção das empresas produtoras de pasta BEKP. Acresce (com maior relevância nas importações) a volatilidade dos preços de logística de transporte de madeira para as fábricas, que varia em função dos preços do petróleo e dos fretes marítimos.

A realização de novas plantações florestais está sujeita à autorização das entidades competentes, sendo que as alterações legislativas poderão limitar o potencial produtivo nacional, não obstante existirem iniciativas para incrementar a produtividade das áreas existentes e consequentemente das disponibilidades de matéria-prima.

Em caso de insuficiência da produção nacional, em quantidade e em qualidade, nomeadamente em termos de madeira certificada, o Grupo poderá ter de aumentar a quantidade de madeira importada, seja de Espanha, seja extra-ibérica.

Relativamente à importação de madeira, existe um risco subjacente ao transporte marítimo desde a origem até aos portos que abastecem as fábricas do Grupo. Esse risco é mitigado por via das condições de compra acordadas com os fornecedores extra-ibéricos, em que a posse da matéria-prima se transfere no porto de chegada, sendo complementarmente feito um seguro para cobrir eventuais perdas decorrentes de quebras de abastecimento no caso de algum acidente em qualquer destes transportes comprometer o abastecimento de madeira nas fábricas.

As fábricas do Grupo procuram maximizar o valor acrescentado dos seus produtos, nomeadamente através da crescente integração de madeira certificada a qual é suportada por iniciativas em curso no mercado nacional que visam aumentar a área certificada e consequentemente o fornecimento de madeira certificada. Estas iniciativas pretendem responder à crescente procura de produtos – papel e pasta – certificados pelos diversos mercados onde o Grupo tem atividade comercial.

Em 31 de dezembro de 2016, um agravamento de 10% no custo, à data, do m³ de madeira de eucalipto consumida na produção de pasta BEKP teria representado um impacto negativo nos resultados operacionais do Grupo de cerca de Euros 31 200 000 (2015: Euros 29 700 000).

Relativamente a outras matérias-primas, nomeadamente produtos químicos, o principal risco identificado é o da escassez de disponibilidade de produtos por força da crescente procura destes produtos em mercados emergentes, nomeadamente na Ásia ou mercados que os abasteçam, que poderão criar desequilíbrios pontuais de oferta e procura.

O Grupo procura mitigar estes riscos mediante um *sourcing* pró-ativo, que procura a identificação de fontes de abastecimento dispersas geograficamente, procurando ainda assegurar contratos de abastecimento a prazo que lhe assegurem níveis de volume, preço e qualidade compatíveis com os seus requisitos.

Finalmente, um outro recurso necessário para o processo produtivo é a água. A preocupação com a utilização deste recurso, que o Grupo assume como finito, é significativa. Ao longo dos últimos anos têm sido feitos investimentos no processo produtivo tendentes à redução da utilização deste recurso no processo, que se reduziu mais de 20% entre 2005 e 2016. Para além disso, os níveis de tratamento de efluentes são igualmente relevantes, tendo os volumes de efluentes reduzido entre 2005 e 2016 cerca de 24%, fruto de investimento de melhoria de processo tendentes à minimização do impacto ambiental do Grupo.

Preço de mercado da pasta BEKP, papel UWF, papel *Tissue* e *Pellets*

O aumento das várias situações de concorrência, influenciada por desequilíbrios na oferta ou na procura, nos mercados de pasta BEKP, papel UWF, papel *Tissue* e *Pellets* pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo. Os preços de mercado da pasta BEKP e do papel UWF, *Tissue* e *Pellets* são formados no mercado mundial em regime de concorrência global e influenciam de forma determinante as receitas do Grupo e a sua rentabilidade. As variações dos preços destes produtos resultam, essencialmente, de alterações da oferta e da procura mundiais e da situação económica e financeira de cada um dos diferentes agentes intervenientes nestes mercados (produtores, traders, distribuidores, clientes finais, etc.) a nível mundial, que provocam diferentes e sucessivos níveis de preços de equilíbrio, aumentando a volatilidade do mercado global.

Os mercados de pasta BEKP e de papel são altamente competitivos, pelo que, na atual conjuntura, variações significativas na capacidade de produção instalada poderão ter um impacto expressivo nos preços praticados a nível mundial. Estes fatores têm incentivado o Grupo a prosseguir a estratégia de marketing e branding delineada e a realizar investimentos significativos nos anos recentes para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade.

Em 31 de dezembro de 2016, uma degradação de 10% no preço, à data, por tonelada de pasta BEKP e de 5% no preço por tonelada de papel UWF e *Tissue* vendidos pelo Grupo no período teria representado um impacto negativo nos seus resultados operacionais de cerca de Euros 13 800 000 e de Euros 63 900 000, respetivamente (2015: Euros 13 900 000 e Euros 63 300 000, respetivamente).

Procura dos produtos do Grupo

Sem prejuízo do que se refere relativamente à concentração das carteiras de clientes do Grupo, uma eventual diminuição da procura de pasta BEKP, papel UWF, papel *Tissue* e *Pellets* nos mercados da União Europeia e dos Estados Unidos poderá ter um impacto significativo nas vendas do Grupo. A procura de pasta BEKP produzida pelo Grupo depende também da evolução da capacidade instalada para produção de papel a nível mundial, dado que os principais clientes de pasta BEKP do Grupo são produtores de papel.

A procura de papel de impressão e escrita tem estado, historicamente, relacionada com fatores macroeconómicos e com o uso de material de cópia e impressão. Uma quebra da economia e o aumento do desemprego, a nível mundial, poderá provocar um abrandamento ou decréscimo da procura do papel de impressão e escrita e por essa via afetar o desempenho do Grupo.

Quanto ao papel *Tissue*, as variáveis chave que influenciam a procura deste tipo de papel são:

- Crescimento económico futuro esperado;
- Crescimento da população e outras alterações demográficas;
- Níveis de penetração do produto;
- Desenvolvimentos na qualidade do papel *Tissue* e especificações de produto; e
- Efeitos de substituição.

O consumo de papel *Tissue* não é muito sensível a variações cíclicas da economia, muito embora o consumo deste tipo de papel tenda a crescer mais rapidamente com maior crescimento económico.

A importância do crescimento económico para o consumo de *Tissue* é mais evidente nos países em desenvolvimento. Se o nível de rendimento per capita é muito baixo, o consumo de *Tissue* tende a ser reduzido. Há um limiar após o qual o consumo acelera. O crescimento económico permite uma maior penetração do produto, que é um dos principais drivers da procura deste tipo de papel na população com rendimentos mais baixos. O papel *Tissue* é um produto que não enfrenta grandes ameaças de substituição por outros materiais, não se prevendo alterações a este nível.

As preferências dos consumidores podem ter um impacto na procura global do papel ou de certos tipos em particular, tais como na procura de produtos reciclados ou produtos com fibra virgem certificada.

Relativamente a esta matéria, e no caso concreto do papel UWF e *Tissue*, o Grupo crê que a estratégia de marketing e branding que tem vindo a seguir, associada aos investimentos significativos efetuados para melhorar a produtividade e produzir produtos de elevada qualidade, lhe permitem colocar os seus produtos em segmentos de mercado menos sensíveis a variações de procura, permitindo uma menor exposição a este risco.

Devido à evolução da matriz energética mundial, a procura por fontes de energia alternativa e renovável tem sido uma constante, tornando a biomassa florestal e seus produtos derivados uma saída extremamente importante. Um desses produtos são os *Pellets* de madeira, um tipo de lenha, geralmente produzidos a partir de serradura de madeira refinada e seca, ou de serragem, que depois é comprimida.

As suas principais aplicações são:

- por um lado, a nível do segmento industrial, na sua utilização como combustível para a geração de energia elétrica em centrais termoelétricas (diminuindo ou substituindo, por exemplo, o consumo de carvão ou fuel nessas centrais);
- por outro lado, a nível do segmento residencial, no aquecimento doméstico, mas também no aquecimento de espaços comerciais ou públicos.

Novas utilizações têm sido também dadas para este produto (como, por exemplo, funcionar como uma espécie de “cama” para animais, tais como cavalos).

Atualmente, no cenário mundial, a maior procura e produção de *Pellets* situam-se no Hemisfério Norte, nomeadamente na Europa e nos EUA.

A União Europeia é o motor do mercado de *Pellets* de madeira, prevendo-se o crescimento contínuo deste mercado. As estimativas apontam para um consumo de 24 milhões de toneladas de *Pellets* de madeira em 2020, dos quais 11 milhões serão importados.

Atualmente, os *Pellets* de madeira são importados principalmente dos EUA, Canadá, da Rússia e dos Países Bálticos. Exportadores emergentes são a Austrália, África do Sul e países da América do Sul.

O crescimento deste mercado é impulsionado pela competitividade de *Pellets* de madeira em comparação com os combustíveis fósseis convencionais, como gás natural e petróleo.

De facto, os preços dos *Pellets* de madeira são mais estáveis que o petróleo ou o gás natural. Mesmo com o preço do barril de petróleo muito abaixo da média, os biocombustíveis *Pellets* encontram o seu nicho de mercado por questões simples de (i) estabilidade dos preços e (ii) serem um combustível renovável.

Estima-se que a produção deste produto continuará a crescer, apesar da disponibilidade de petróleo e gás natural baratos. Para a extensão deste crescimento serão determinantes as exigências do Reino Unido e da União Europeia para a biomassa sustentável e as ações para o cumprimento das metas de redução dos gases do efeito estufa.



| Energia | Risco País – EUA |
|--|---|
| <p>O processo produtivo é dependente do abastecimento constante de energia elétrica e vapor. Para tal, o Grupo dispõe de diversas unidades de Cogeração, que asseguram este abastecimento, tendo sido previstas redundâncias entre as diversas unidades geradoras por forma a mitigar o risco de eventuais paragens não planeadas dessas unidades nas fábricas de pasta e papel. Parte excedentária da produção, face às necessidades de consumo é vendida no mercado a tarifas reguladas. Findo esse período, as centrais passam a operar em regime de auto-consumo, o que se pode comprovar pela redução verificada nos réditos desta atividade, bem como pela redução nos consumos de eletricidade e gás natural.</p> | <p>O projeto da Colombo Energy, Inc. relativo à nova fábrica de <i>Pellets</i> nos EUA (em Greenwood, na Carolina do Sul) já iniciou o seu arranque a 18 de julho, tendo entrado em laboração contínua a partir de setembro.</p> <p>O valor do investimento foi de USD 121 milhões, sujeito ao risco específico do país.</p> <p>O Grupo encontra-se a estudar o mercado residencial nos EUA, ambicionando poder a vir a direcionar 10 a 20% da sua capacidade para esse mercado.</p> <p>Além do referido projeto, o mercado dos Estados Unidos da América tem uma ponderação relevante nas vendas totais de papéis UWF, o que aumenta a exposição ao risco específico deste País.</p> |
| Risco País – Moçambique | |
| <p>À medida que o projeto de investimento em Moçambique cresce, a exposição ao risco específico deste País aumenta.</p> <p>A exposição a este risco leva a que a ponderação dos investimentos, em termos de calendarização, escolha dos fornecedores/parceiros e localização geográfica seja condicionada por este efeito, acautelando o Grupo a concretização destes passos na medida em que consegue assumir com razoável segurança que não existirão efeitos decorrentes daquele risco que os condicionem.</p> <p>Neste momento, o projeto de Moçambique é essencialmente um projeto de cariz florestal, com uma opção de desenvolvimento de um projeto industrial envolvendo a construção de uma fábrica de pasta de grande escala. O Grupo encontra-se atualmente a desenvolver um processo de reflexão relativamente ao ritmo de evolução do projeto em Moçambique, sobretudo ditado pela evolução do actual contexto político-social, que, sendo instável, traz desafios acrescidos ao projeto, ao nível da segurança de todos os que nele estão envolvidos e da garantia de abastecimento dos produtos, materiais e serviços necessários. A pressão sobre o Metical faz-se sentir na inflação dos preços, que tem vindo a ser notória desde 2015 e que continua a aumentar.</p> <p>Até ao final de 2016, as despesas incorridas neste projeto ascendiam a Euros 76 milhões (31 de dezembro de 2015: Euros 54 milhões), essencialmente associados a atividades de plantação, preparação de terrenos, com a construção do que é hoje o maior viveiro florestal de África e com a identificação de espécies de eucalipto com viabilidade industrial nas áreas concessionadas ao Grupo pelo Estado Moçambicano.</p> <p>No entanto, em resultado do acima referido, o Grupo procedeu, de forma prudente, a uma reavaliação do valor dos ativos que detém em Moçambique, tendo reconhecido no ano uma perda por imparidade de Euros 49 milhões, dos quais Euros 3,2 milhões afetando o EBITDA.</p> | <p>Esta exposição exige uma avaliação cuidada dos impactos decorridos, por exemplo, de alterações em regulamentações ou de natureza tributária, ou mesmo da sua aplicação e interpretação por parte das entidades governamentais e autoridade tributária.</p> <p>À semelhança do que aconteceu com produtores de outras nacionalidades (australianos, brasileiros, chineses e indonésios), no que diz respeito às importações de papel UWF para os EUA, o Grupo tem sido, desde 2015, alvo de medidas <i>anti-dumping</i> por parte do Departamento de Comércio deste País. Apesar de a taxa aplicada ter sido revista em baixa durante 2016, o Grupo considera que não deve ser aplicada qualquer margem <i>Anti-dumping</i> (Nota 21).</p> |
| | Concorrência |
| | <p>O aumento da concorrência nos mercados da pasta e papel pode ter um impacto significativo nos preços e consequentemente na rentabilidade do Grupo.</p> <p>Os mercados de pasta e papel são altamente competitivos, pelo que a entrada no mercado de novas unidades de produção com um aumento da capacidade de produção disponível poderá ter um impacto relevante nos preços praticados a nível mundial.</p> <p>Os produtores de pasta BEKP oriundos do hemisfério sul (nomeadamente do Brasil, Chile, Uruguai e da Indonésia), com custos de produção ainda significativamente mais baixos que os do hemisfério norte, têm vindo a adquirir peso acrescido no mercado, pondo em causa o posicionamento competitivo dos produtores europeus de pasta para mercado.</p> |
| | <p>Estes fatores têm obrigado o Grupo a realizar investimentos significativos de modo a manter os seus custos competitivos e a produzir produtos de elevada qualidade, sendo de prever que esta pressão concorrencial se mantenha no futuro.</p> <p>O Grupo vende cerca de 63% do papel (2015: 70%) que produz na Europa, detendo quotas de mercado particularmente expressivas nos países da Europa Ocidental e quotas de mercado relevantes nos outros principais mercados europeus. Para o crescimento global das vendas no ano de 2016 foi relevante o continuado alargamento geográfico, nomeadamente no Médio Oriente e em África. O Grupo tem ainda uma presença importante nos EUA, representando mais de metade das vendas de produtores europeus para este mercado, pese embora a imposição de tarifas <i>Anti-dumping</i> tenha penalizado as vendas com destino àquele mercado.</p> |
| | Concentração da carteira de clientes |
| | <p>Em 31 de dezembro de 2016, os 10 principais grupos de clientes de pasta BEKP do Grupo representavam 15% da produção de pasta BEKP do período (2015: 14%) e 76% das vendas externas de pasta BEKP (2015: 76%). Esta assimetria resulta da estratégia seguida pelo Grupo de crescente integração da pasta BEKP que produz nos papéis UWF que produz e comercializa.</p> <p>Ainda assim, o Grupo crê existir pouca exposição a riscos de concentração de clientes na comercialização de pasta BEKP.</p> <p>Em 31 de dezembro de 2016, os 10 principais grupos de clientes de papéis UWF do Grupo representavam 52% das vendas daquele produto no período (2015: 53%), muito embora os 10 principais clientes individuais representem aproximadamente um quarto das vendas totais (2015: 26%). Também relativamente aos papéis UWF, o Grupo segue uma estratégia de mitigação do risco de concentração da sua carteira de clientes. O Grupo comercializa papéis UWF para mais de 130 países e territórios (2015: 123 países) e tem mais de 1 100 clientes individualmente considerados (2015: 700 clientes), permitindo assim uma dispersão do risco de concentração das vendas num reduzido número de mercados e/ou clientes.</p> <p>As vendas de <i>Tissue</i> ascenderam a cerca de Euros 67,4 milhões no ano de 2016 (2015: Euros 53,7 milhões). A atividade comercial incide essencialmente na Península Ibérica, que representa 99% das suas vendas. Os 10 principais clientes de papel <i>Tissue</i> representam atualmente cerca de 47% das vendas totais (2015: 56%).</p> <p>Com a entrada em linha de funcionamento dos novos equipamentos, pertencentes ao investimento na 2.ª máquina de papel <i>Tissue</i> efetuado em 2015, temos expandido a nossa atividade comercial essencialmente virada ao mercado externo, nomeadamente Espanha e restante Europa Ocidental.</p> <p>O projeto da Colombo Energy, Inc. relativo à nova fábrica de <i>Pellets</i> nos EUA (em Greenwood, na Carolina do Sul) iniciou o seu processo de arranque a 18 de julho de 2016 e produziu as suas primeiras <i>Pellets</i> a 21 de julho, tendo entrado em laboração contínua a partir do mês de outubro.</p> |

A atividade comercial iniciou-se no mês de dezembro. Até à data, foi celebrado um contrato com um único cliente que garante o escoamento de 40% da produção da fábrica, por um prazo de 10 anos.

O Grupo pretende expandir a atividade comercial do negócio das *Pellets* para o Mercado Europeu e para o Mercado Americano, tanto no segmento industrial como no segmento residencial/doméstico.

Legislação ambiental

Nos últimos anos, a legislação da União Europeia em matéria ambiental tem vindo a tornar-se mais restritiva no que respeita ao controlo das emissões ambientais. As empresas do Grupo respeitam a legislação em vigor, nos seus diversos parâmetros (VLE's).

Em setembro 2014, na decisão de execução da Comissão 2014/687/EU, foi aprovado o BREF (*Best Available Technologies Reference Documents*) – Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência – para os setores da pasta e do papel que contém os novos limites e requisitos para estes setores, dispondo as empresas de 4 anos para promover as necessárias adaptações às suas práticas e equipamentos. Para além disso, foi finalizada a discussão técnica do documento de referência das Grandes Instalações de Combustão, aguardando-se que esta seja aprovada formal e politicamente em 2017. A publicação deste documento terá um impacto nos equipamentos do Grupo, nomeadamente nas caldeiras e instalações de combustão, que estarão abrangidas pela nova legislação a ser publicada, obrigando a novos investimentos.

Como tal, o Grupo tem vindo a acompanhar o desenvolvimento técnico desta matéria, procurando antecipar e planear as melhorias necessárias nos seus equipamentos para os fazer cumprir com os limites a publicar, existindo assim a possibilidade do Grupo necessitar de realizar investimentos adicionais nesta área, de modo a cumprir com eventuais alterações nos limites e regras ambientais que venham a ser aprovados.

À data, as alterações legislativas que se conhecem prendem-se também com a evolução do regime de atribuição de comércio europeu de emissão de gases com efeito de estufa (CELE), criado pela Diretiva n.º 2003/87/CE, recentemente alterada pela Diretiva n.º 2009/29/CE (nova diretiva CELE), a qual apresenta o quadro legal do CELE para o período 2013-2020 e que foi transposta para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei 38/2013 de 15 de março, que veio a resultar na redução do âmbito de atribuição gratuita de licenças de emissão de CO₂.

A manter-se esta tendência, esta evolução trará eventualmente custos acrescidos para a indústria transformadora em geral e para a de pasta e papel em particular, sem que exista uma compensação pela absorção de CO₂ que, anualmente, as florestas desta indústria permitem.

Por forma a mitigar o impacto desta alteração, desde há muito que o Grupo empreendeu uma série de investimentos de natureza ambiental que, entre outras vantagens, tem permitido a redução continuada da emissão de CO₂, apesar de, durante os últimos anos, se ter verificado um continuado aumento dos volumes de produção.

Em 2015 foi analisado e estabelecido um plano estratégico ambiental que visa a adaptação do Grupo Navigator a um conjunto de novos e futuros requisitos na área ambiente, nomeadamente ao recentemente publicado documento de referência para o setor (Conclusões sobre as Melhores Técnicas Disponíveis do Documento de Referência para o setor – BREF. Decisão de execução da Comissão 2014/687/UE) e para as Grandes Instalações de Combustão. Os documentos de referência mencionados correspondem à implementação da Diretiva 2010/75/EU relativa a emissões industriais. Estão em curso os projetos tendentes à implementação das alterações tecnológicas adequadas.

O Plano Estratégico Ambiental visou para além das áreas de ambiente reguladas por este documento, outras áreas, e foi possível verificar que o Grupo Navigator encontra-se genericamente enquadrado nestes referenciais futuros e identificar algumas áreas de melhoria e soluções tecnológicas como as emissões para a atmosfera das caldeiras de biomassa.

Por outro lado, cumprindo com o Decreto-Lei n.º 147/2008 de 29 de junho, que transpõe para o normativo Nacional a Diretiva 2004/35/CE, o Grupo assegurou os seguros ambientais exigidos por aquele normativo, garantindo o cumprimento dos regulamentos em vigor e mitigando os riscos de natureza ambiental a que se encontra exposto.

2.1.3. Riscos associados à produção de energia e *Pellets*

A energia é uma atividade com importância no Grupo, que permite a utilização da biomassa gerada na produção de pasta BEKP pelo Grupo, possibilitando ainda o abastecimento em regime de cogeração de energia térmica e elétrica para as fábricas de pasta BEKP e de papéis UWF, possibilitando ainda, entre outros, aos fornecedores de madeira do Grupo gerar um rendimento complementar com a venda de biomassa residual florestal das suas explorações e contribuindo para a redução dos riscos de incêndio no País.

Atendendo à integração das unidades fabris do Grupo na produção de pasta BEKP e de papéis UWF e como forma de potenciar a utilização da biomassa disponibilizada pela fileira florestal, foram construídas pelo Grupo em 2009 novas unidades de produção dedicada de energia elétrica a partir de biomassa, que se encontram em laboração plena.

O Grupo foi pioneiro e tem vindo a desenvolver um mercado de comercialização de biomassa, para abastecimento das centrais energéticas que possui. O desenvolvimento deste mercado numa fase anterior à do arranque das novas unidades de produção de energia permitiu-lhe assegurar uma rede de abastecimento de matéria-prima obtida de forma sustentável, que poderá vir a utilizar no futuro.

Conforme se referiu anteriormente, o Grupo vem sensibilizando o Governo e a opinião pública para a necessidade de garantir que a biomassa seja encarada de forma sustentável, evitando a utilização de madeira de eucalipto para biomassa com suporte a incentivos distorcendo o mercado da madeira, em detrimento da sua utilização para a produção de bens transacionáveis. Os incentivos existentes à data em Portugal só contemplam a utilização de biomassa florestal residual (BFR) e não a utilização de madeira para a produção de energia elétrica.

Para além disso, e apesar das disposições legais,

- Decreto-Lei 23/2010 e Portaria 140/2012, revista pela Portaria 325-A/2012, aplicável ao regime de PRE-Produção em Regime Especial em cogeração;
- Para as Centrais Termoelétricas a Biomassa (CTB) florestal residual, dedicadas à produção de energia elétrica o quadro legal é suportado pelo Decreto-Lei 33-A/2005 revisto pelo Decreto-Lei 225/2007, que altera de 15 para 25 anos o período de remuneração garantida em PRE-Produção em Regime Especial que permitem antever a estabilidade tarifária no futuro próximo, existe um risco de que a alteração das tarifas de venda de energia sejam, eventualmente penalizantes para os produtos (o que já se vem notando, com medidas específicas sobre a tarifa e com a introdução da Contribuição Extraordinária sobre o Setor Energético nas unidades de cogeração com capacidade superior a 20 MW). A procura constante pela otimização dos custos de produção e pela eficiência das unidades geradoras são a forma pela qual o Grupo procura mitigar este risco.

Fruto das medidas iniciadas no âmbito do Programa de Ajustamento Financeiro a que Portugal esteve sujeito, foi revisto todo o modelo remuneratório do setor nacional da energia elétrica, que impactou essencialmente a energia elétrica produzida a partir de cogeração, uma das formas mais eficientes de produção de energia.

O Grupo representa uma parte relevante da energia produzida no país, tendo as unidades que detém e explora assistido à revisão dos preços de venda da energia elétrica, ao longo de um período que se iniciou de forma transitória em 2012 passando por 2020 e terminará em 2025. A consequência desta medida será a inviabilidade económica da operação enquanto tal, deixando ao longo do período acima referido de ser vendida à rede a energia que essas unidades geram (como já se verifica na central de cogeração a gás da Figueira da Foz), por deixar de ser economicamente justificável fazê-lo, passando sucessivamente a regime de autoconsumo após regimes transitórios aplicáveis a cada instalação.

2.1.4. Recursos humanos e gestão de talento

As organizações bem-sucedidas têm o talento certo, no lugar certo, a todos os níveis – pessoas que olham para além do óbvio e levam o negócio para o futuro. A escassez de talentos é atualmente um problema estrutural das empresas. Com o avanço tecnológico e a necessidade constante de inovação, o capital intelectual passou a ser crucial para a sobrevivência e a expansão das empresas.

Nesse sentido, a capacidade do Grupo Navigator implementar com sucesso as estratégias delineadas depende da sua capacidade em atrair o melhor talento, recrutar e manter os Colaboradores mais qualificados e competentes em cada função, situação agravada pela elevada média etária de uma quota-parte significativa da população ativa do Grupo.

Apesar da política de recursos humanos e de gestão de talento estar orientada para estes objetivos, poderão existir no futuro limitações nesta área e necessidades de investimentos relevantes. Em 2015 foram prosseguidas diversas ações com a finalidade de divulgar a nova cultura e valores do Grupo. Estamos a integrar os valores, a dar-lhes vida, a desenvolver sistemas e políticas para transformar a organização, a desenvolver capacidades e a responsabilizar a liderança.

Durante 2016 deu-se continuidade ao programa de rejuvenescimento iniciado em 2014, ao qual aderiram até à data de referência deste relatório 148 Colaboradores (no ano de 2016: 34 Colaboradores, no ano de 2015: 100 Colaboradores e em 2014: 14 Colaboradores). O Grupo iniciou ainda em 2015 o programa de Trainees, com o objetivo de identificar e selecionar jovens com potencial de crescimento, que partilhem a visão do Grupo e contribuam com energia e paixão para os projetos das suas equipas, programa que manteve em 2016.

De realçar ainda que no final de 2016 o número de Colaboradores aumentou em cerca de 449, em resultado dos novos negócios e da integração, no modelo de negócio do Grupo, de atividades que anteriormente estavam em regime de *outsourcing*.

A aposta no desenvolvimento contínuo dos Colaboradores e a captação de novos talentos de elevado potencial é considerado estratégico para a Organização, como forma de introduzir novas competências e novas formas de pensar o negócio.

2.1.5. Sistemas de informação

Os sistemas de informação do Grupo, alguns dos quais dependentes de serviços prestados por entidades terceiras, desempenham um papel fundamental na operação dos seus negócios. Face à forte dependência das tecnologias de informação nas diversas geografias e áreas de negócios em que atua, é de realçar a existência do risco inerente a falhas dos sistemas, resultantes quer de ações intencionais, tais como ataques informáticos, quer de ações acidentais.

Apesar dos procedimentos e práticas de mitigação dos riscos anteriormente referidos implementados, o Grupo está ciente de que, não existindo sistemas de informação invioláveis, o Grupo não pode garantir que os esforços desenvolvidos serão suficientes para evitar que tais falhas ao nível dos sistemas de informação não possam trazer consequências ao nível da reputação, litígios, ineficiências ou mesmo a afetação da margem operacional.

2.1.6. Outros riscos associados à atividade do Grupo

As unidades fabris do Grupo estão sujeitas aos riscos inerentes a qualquer atividade económica industrial, como é o caso de acidentes, avarias ou catástrofes naturais que possam originar prejuízos nos ativos do Grupo ou interrupções temporárias no processo produtivo.

Da mesma forma estes riscos podem afetar os principais clientes e fornecedores do Grupo, o que teria um impacto significativo nos níveis de rentabilidade, caso não fosse possível encontrar clientes substitutos de forma a garantir os níveis de vendas ou fornecedores que possibilitassem manter a mesma estrutura de custos.

O Grupo Navigator exporta cerca de 95% da sua produção de papel UWF e cerca de 35% da sua produção de papel *Tissue* pelo que os custos de transporte e logística são materialmente relevantes. Um cenário de subida continuada dos custos de transporte poderá ter um impacto significativo no desempenho do Grupo.

2.1.7. Riscos gerais de contexto

Continua a merecer especial atenção a situação de ineficiência da economia portuguesa afetando negativamente a capacidade concorrencial do Grupo, essencialmente nos seguintes domínios:

- Portos e caminhos-de-ferro;
- Vias de comunicação rodoviárias, em especial nos acessos às fábricas do Grupo;
- Ordenamento do território e incêndios florestais;
- Fraca produtividade das florestas nacionais;
- Falta de certificação da esmagadora maioria da floresta nacional;
- Volatilidade da política fiscal e não redução da taxa de IRC.



2.2.4. Risco de crédito

O Grupo encontra-se sujeito a risco no crédito que concede aos seus clientes, tendo adotado uma política de gestão da cobertura do risco dentro de determinados níveis através da negociação de seguros de crédito com uma entidade independente especializada.

A quase totalidade das vendas que não estão abrangidas por um seguro de crédito são cobertas por garantias bancárias ou créditos documentários, sendo que qualquer exposição não coberta se encontra dentro de limites previamente aprovados pela Comissão Executiva.

No entanto, o agravamento das condições económicas globais ou adversidades que afetem apenas as economias a uma escala local pode originar uma deterioração na capacidade dos clientes do Grupo em saldar as suas

obrigações, levando a que as entidades que prestam o seguro de crédito diminuam significativamente o montante das linhas que disponibilizam para esses clientes, o que pode resultar em limitações nos montantes que se conseguem vender a alguns clientes do Grupo, sem incorrer diretamente em níveis de risco de crédito in comportáveis com a política de risco nesta área.

Como resultado da rigorosa política de controlo de crédito seguida pelo Grupo, os créditos incobráveis têm sido praticamente inexistentes, prática que se estendeu ao negócio de *Tissue*.

Em 31 de dezembro de 2016 e de 2015, os saldos a receber de clientes apresentavam a seguinte estrutura de antiguidade, considerando como referência a data de vencimento dos valores em aberto:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--|--------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | |
| Valores não vencidos | 168 235 087 | 164 199 355 |
| de 1 a 90 dias | 12 874 055 | 15 340 136 |
| de 91 a 180 dias | 80 375 | 1 357 123 |
| de 181 a 360 dias | 408 779 | 266 005 |
| de 361 a 540 dias | 37 158 | 90 320 |
| de 541 a 720 dias | 170 667 | 149 553 |
| a mais de 721 dias | 99 565 | 733 961 |
| | 181 905 686 | 182 136 452 |
| Saldos considerados em imparidade | 2 395 281 | 2 558 647 |
| Imparidades | (2 395 281) | (2 558 647) |
| Saldo líquido de clientes (Nota 21) | 181 905 686 | 182 136 452 |
| Limite de seguro de crédito contratado | 122 274 574 | 113 271 946 |

Os valores apresentados correspondem aos valores em aberto, face aos prazos de vencimento contratados. Apesar de existirem atrasos na liquidação de alguns valores face a esses prazos, tal não resulta, de acordo com a informação que é do conhecimento do Grupo, na identificação de situações de imparidade para além das consideradas através das correspondentes perdas. Estas são apuradas atendendo à informação regularmente reunida sobre o comportamento financeiro dos clientes do Grupo, que permite, em conjugação com a experiência reunida na análise da carteira e em conjugação com os sinistros de crédito que se verifiquem, na parte não atribuível à seguradora, definir o valor das perdas a reconhecer no período. O facto de existirem garantias para uma parte significativa dos saldos em aberto e com antiguidade, justifica o facto de não se ter registado qualquer perda por imparidade nesses saldos. Refira-se que as regras do seguro de risco de crédito seguido pelo Grupo asseguram uma cobertura de parte significativa dos saldos em aberto.

A análise da carteira de saldos em aberto em função das respetivas áreas de negócio analisava-se como segue:

| A 31 DE DEZEMBRO DE 2016 | PASTA MERCADO | PAPEL UWF | PAPEL TISSUE | OUTROS | TOTAL |
|--------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | | | | |
| Valores não vencidos | 11 823 660 | 121 466 401 | 16 905 693 | 18 039 333 | 168 235 087 |
| de 1 a 90 dias | 1 275 139 | 9 931 071 | 1 545 267 | 122 578 | 12 874 055 |
| de 91 a 180 dias | - | - | 42 626 | 37 749 | 80 375 |
| de 181 a 360 dias | - | - | 58 019 | 350 760 | 408 779 |
| de 361 a 540 dias | - | - | 35 987 | 1 171 | 37 158 |
| de 541 a 720 dias | - | - | 122 976 | 47 691 | 170 667 |
| a mais de 721 dias | - | - | 45 056 | 54 509 | 99 565 |
| | 13 098 799 | 131 397 471 | 18 755 624 | 18 653 791 | 181 905 686 |

| A 31 DE DEZEMBRO DE 2015 | PASTA MERCADO | PAPEL UWF | PAPEL TISSUE | OUTROS | TOTAL |
|--------------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | | | | |
| Valores não vencidos | 14 658 949 | 118 849 713 | 15 505 654 | 15 185 039 | 164 199 355 |
| de 1 a 90 dias | 1 929 441 | 9 093 217 | 1 234 169 | 3 083 309 | 15 340 136 |
| de 91 a 180 dias | - | - | 91 576 | 1 265 547 | 1 357 123 |
| de 181 a 360 dias | - | 13 277 | 189 594 | 63 133 | 266 004 |
| de 361 a 540 dias | - | - | 63 089 | 27 231 | 90 320 |
| de 541 a 720 dias | - | - | 138 027 | 11 526 | 149 553 |
| a mais de 721 dias | - | - | 656 399 | 77 562 | 733 961 |
| | 16 588 390 | 127 956 207 | 17 878 508 | 19 713 347 | 182 136 452 |

Em 31 de dezembro de 2016, as linhas de seguro de crédito disponíveis totalizavam Euros 369 878 794 (31 de dezembro de 2015: Euros 362 511 765) e encontravam-se utilizadas em Euros 122 274 574 (31 de dezembro de 2015: Euros 113 271 946).

A tabela seguinte apresenta a qualidade de risco de crédito do Grupo, em 31 de dezembro de 2016 e de 2015, face a ativos financeiros (Caixa e equivalentes) (Maior notação de crédito dada por uma das três agências de *rating*, *Standard and Poor's*, *Fitch* ou *Moody's*):

| INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Valores em Euros | | |
| Rating | | |
| AA | - | - |
| AA- | 13 134 247 | 12 843 478 |
| A+ | - | 48 921 |
| A | 26 837 653 | 24 811 095 |
| A- | 101 500 | 434 366 |
| BBB+ | 2 627 962 | 4 890 162 |
| BBB | - | - |
| BBB- | - | - |
| BB+ | - | 469 |
| BB | - | - |
| BB- | 21 814 827 | 26 905 743 |
| B+ | 1 033 721 | 893 766 |
| B | - | - |
| B- | - | - |
| Outros | 1 991 680 | 1 829 585 |
| | 67 541 588 | 72 657 585 |



As vendas de energia do Grupo são reportadas em vários segmentos de negócio. O valor correspondente ao total das vendas de energia foi de Euros 147 784 539 em 2016 e de Euros 197 693 014 em 2015. As vendas de energia originadas no processo de cogeração, num valor de Euros 128 001 109 são reportadas nos segmentos de Pasta para Mercado (Euros 13 769 237) e Papel UWF (Euros 114 231 873). As vendas de energia elétrica produzida em unidades exclusivamente dedicadas à produção de energia elétrica a partir de biomassa são reportadas no segmento de Outros, num montante de Euros 19 783 430.

O dispêndio de capital fixo no segmento de Outros inclui Euros 81 591 617 relativos ao investimento na fábrica de *Pellets* localizada nos Estados Unidos da América. O remanescente respeita a investimentos diversos correntes.

Em 2016 foi registada uma perda por imparidade relativamente aos investimentos em ativos fixos tangíveis em curso em Moçambique de Euros 45 785 163.

Os ativos fixos tangíveis reportados no segmento de Outros incluem:

| 31-12-2016 | |
|---|--------------------|
| Valores em Euros | |
| Terrenos florestais | 78 837 443 |
| Património imobiliário – site fabril de Setúbal | 58 731 564 |
| Património imobiliário – site fabril de Cacia | 12 292 227 |
| Património imobiliário – site fabril da Figueira da Foz | 53 986 089 |
| Centrais Termoelétricas a Biomassa | 38 616 355 |
| Projeto <i>Pellets</i> – EUA | 108 987 549 |
| Projeto Moçambique | 8 587 515 |
| Outros | 17 921 208 |
| | 377 959 950 |

Os terrenos florestais e o património imobiliário fabril encontram-se relevados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, num total de Euros 203 847 324, valores consolidados. O património imobiliário de Vila Velha de Ródão, no valor de Euros 9 595 589, encontra-se no segmento Papel *Tissue*.

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

| 31-12-2015 | PASTA MERCADO | PAPEL UWF | PAPEL <i>TISSUE</i> | OUTROS | ELIMINAÇÕES/ NÃO ALOCADOS | TOTAL |
|--|--------------------|----------------------|------------------------|--------------------|------------------------------|----------------------|
| Valores em Euros | | | | | | |
| RÉDITOS | | | | | | |
| Vendas e prestações de serviços – externas | 140 797 243 | 1 390 958 386 | 58 982 144 | 37 285 334 | - | 1 628 023 107 |
| Vendas e prestações de serviços – intersegmental | 23 971 917 | - | - | 456 844 350 | (480 816 267) | - |
| Réditos totais | 164 769 160 | 1 390 958 386 | 58 982 144 | 494 129 684 | (480 816 267) | 1 628 023 107 |
| RESULTADOS | | | | | | |
| Resultados segmentais | 19 127 855 | 256 449 299 | 267 495 | 7 008 441 | - | 282 853 090 |
| Resultados operacionais | - | - | - | - | - | 282 853 090 |
| Resultados financeiros | - | - | - | - | (50 258 882) | (50 258 882) |
| Impostos sobre os lucros | - | - | - | - | (35 828 685) | (35 828 685) |
| Resultado após imposto | - | - | - | - | - | 196 765 522 |
| Interesses que não controlam | - | - | - | - | (361 302) | (361 302) |
| Resultado líquido | - | - | - | - | - | 196 404 220 |
| OUTRAS INFORMAÇÕES | | | | | | |
| Dispêndio de capital fixo | 44 261 518 | 30 501 202 | 34 346 610 | 39 346 641 | - | 148 455 971 |
| Depreciações (inclui imparidades) | (5 644 221) | (82 429 315) | (7 389 500) | (26 252 899) | - | (121 715 935) |
| Provisões ((aumentos)/reversão) | - | - | - | - | 14 562 355 | 14 562 355 |
| OUTRAS INFORMAÇÕES | | | | | | |
| ATIVOS DO SEGMENTO | | | | | | |
| Ativos fixos tangíveis | 131 296 904 | 850 773 505 | 73 405 451 | 265 323 226 | - | 1 320 799 086 |
| Ativos biológicos | - | - | - | 116 996 927 | - | 116 996 927 |
| Investimentos financeiros | - | 229 136 | - | - | - | 229 136 |
| Inventários | 15 952 329 | 113 696 273 | 12 639 525 | 70 266 829 | - | 212 554 955 |
| Clientes | 16 588 390 | 127 956 207 | 17 878 508 | 19 713 347 | - | 182 136 452 |
| Outros valores a receber | 119 719 | 31 510 290 | - | 1 604 055 | - | 33 234 064 |
| Outros ativos | 5 814 062 | 539 856 477 | 7 901 954 | 10 360 023 | - | 563 932 516 |
| Ativos totais | 169 771 404 | 1 664 021 888 | 111 825 438 | 484 264 406 | - | 2 429 883 137 |
| PASSIVOS DO SEGMENTO | | | | | | |
| Passivos remunerados | 2 315 817 | - | 29 688 543 | 695 144 983 | - | 727 149 342 |
| Fornecedores c/c | 5 720 347 | 86 661 841 | 8 312 536 | 38 432 867 | - | 139 127 591 |
| Outros valores a pagar | 3 987 577 | 58 717 409 | 3 829 860 | 19 421 672 | - | 85 956 519 |
| Outros passivos | 29 771 435 | 179 227 906 | 3 049 065 | 51 338 078 | - | 263 386 484 |
| Passivos totais | 41 795 175 | 324 607 157 | 44 880 004 | 804 337 600 | - | 1 215 619 936 |

| VENDAS E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS POR REGIÃO DE DESTINO | | |
|--|----------------------|----------------------|
| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
| Valores em Euros | | |
| PORTUGAL | | |
| Papel UWF | 187 701 368 | 243 465 298 |
| Pasta | 19 881 168 | 8 308 654 |
| Tissue | 43 299 845 | 33 228 005 |
| Outros | 34 013 570 | 37 285 333 |
| | 284 895 951 | 322 287 290 |
| RESTO EUROPA | | |
| Papel UWF | 689 591 106 | 744 703 915 |
| Pasta | 120 153 771 | 126 132 064 |
| Tissue | 23 677 622 | 17 528 362 |
| Outros | - | - |
| | 833 422 499 | 888 364 341 |
| AMÉRICA DO NORTE | | |
| Papel UWF | 142 509 565 | 163 189 737 |
| Pasta | 1 138 | 485 820 |
| | 142 510 703 | 163 675 557 |
| OUTROS MERCADOS | | |
| Papel UWF | 304 743 246 | 246 936 853 |
| Pasta | 11 340 577 | 6 759 067 |
| Tissue | 472 231 | - |
| | 316 556 054 | 253 695 920 |
| | 1 577 385 207 | 1 628 023 107 |

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

5. Outros Rendimentos e Ganhos Operacionais

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--|-------------------|-------------------|
| Valores em Euros | | |
| Proveitos suplementares | 3 007 431 | 526 854 |
| Subsídios – Licenças de emissão CO ₂ (Nota 6) | 2 967 278 | 3 584 980 |
| Reversão de ajustamentos em ativos correntes (Nota 23) | 539 377 | 6 463 |
| Ganhos na alienação de ativos não correntes | 660 775 | 1 268 496 |
| Ganhos em existências | 2 584 513 | 1 533 274 |
| Subsídios à exploração | 444 246 | 364 818 |
| Trabalhos para a própria empresa | 13 090 649 | 17 058 604 |
| Outros proveitos operacionais | 18 225 085 | 1 864 332 |
| | 41 519 354 | 26 207 821 |

Em 31 de dezembro de 2016, os “Trabalhos para a própria empresa” incluem Euros 12 873 249 (31 de dezembro de 2015: Euros 16 940 059) referentes à preparação de terreno para florestação no projeto Moçambique, capitalizados nos termos da política descrita na Nota 1.10.

Os ganhos em licenças de CO₂ correspondem ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças para a emissão de 504 595 toneladas de CO₂.

6. Gastos e Perdas

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--|------------------------|------------------------|
| Valores em Euros | | |
| Inventários consumidos e vendidos | (661 685 701) | (688 695 104) |
| Variação da produção | (2 752 181) | 19 221 022 |
| Materiais e serviços consumidos | (404 494 652) | (421 502 621) |
| Gastos com o pessoal | | |
| Remunerações | | |
| Remunerações dos Órgãos Sociais – fixas | (4 450 572) | (5 177 224) |
| Remunerações dos Órgãos Sociais – variáveis | (3 920 667) | (4 815 255) |
| Outras remunerações | (97 711 237) | (90 308 109) |
| | (106 082 476) | (100 300 588) |
| Encargos Sociais e outros gastos com pessoal | | |
| Encargos com planos de benefício definido (Nota 27) | 2 264 335 | (14 544 934) |
| Contribuições para planos de contribuição definida (Nota 27) | (1 314 502) | (1 895 127) |
| Contribuições para segurança social | (20 290 422) | (18 275 815) |
| Outros gastos com pessoal | (19 090 409) | (19 734 502) |
| | (38 430 999) | (54 450 378) |
| | (144 513 475) | (154 750 966) |
| Outros gastos e perdas | | |
| Quotizações | (624 251) | (661 070) |
| Perdas em inventários | (2 165 775) | (3 513 493) |
| Imparidades em dívidas a receber (Nota 23) | (258 364) | (780 315) |
| Imparidades em inventários (Nota 23) | (221 812) | (50 000) |
| Impostos indiretos | (980 366) | (1 058 928) |
| Taxas portuárias na expedição de produtos | (4 914 584) | (3 270 231) |
| Taxas de recursos hídricos | (1 043 315) | (1 777 091) |
| Gastos líquidos com a emissão de CO ₂ | (3 373 973) | (5 812 706) |
| Outros gastos e perdas operacionais | (3 050 898) | (4 600 259) |
| | (16 633 337) | (21 524 093) |
| Provisões (Nota 28) | (420 776) | 14 562 355 |
| Total dos gastos e perdas | (1 230 500 124) | (1 252 689 408) |

Os gastos com emissão de CO₂ correspondem à emissão de 718 215 toneladas de CO₂ (31 de dezembro de 2015: 787 075 toneladas). A variação com estes gastos, registada no período, resulta da menor cotação de mercado das correspondentes licenças de emissão face ao ano anterior.

O aumento verificado no exercício na rubrica de “Outros proveitos operacionais” deve-se, essencialmente, às indemnizações recebidas pelas empresas Navigator Pulp Cacia e Navigator Fine Paper, em consequência da avaria do turbo-gerador da fábrica de Cacia e do incêndio em Vila Velha de Ródão.



8. Depreciações, Amortizações e Perdas por Imparidade

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade, líquida do efeito do reconhecimento de incentivos ao investimento, decompõe-se como segue:

| Valores em Euros | | |
|---|----------------------|----------------------|
| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
| Depreciações de Ativos fixos tangíveis | | |
| Terrenos | - | (77 419) |
| Edifícios e outras construções | (10 998 048) | (10 660 324) |
| Equipamentos | (111 155 024) | (110 514 794) |
| Outros ativos fixos tangíveis | (5 084 649) | (6 506 826) |
| | (127 237 721) | (127 759 364) |
| Reconhecimento de subsídios ao investimento | 6 336 673 | 6 188 426 |
| | (120 901 048) | (121 570 937) |
| Perdas por imparidade | | |
| Imparidade de terrenos de Moçambique | (45 785 163) | - |
| Licenças de emissão de CO ₂ | 25 088 | (144 997) |
| | (45 760 076) | (144 997) |
| | (166 661 123) | (121 715 935) |

Durante o ano foi reconhecida uma perda por imparidade associada ao projeto de Moçambique, na sequência da avaliação ao clima de negócios no país, conforme divulgado na Nota 2.1.2.

9. Movimento dos Subsídios

O movimento ocorrido no passivo na rubrica Subsídios ao investimento foi conforme segue:

| Valores em Euros | | | | | | |
|---------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| | 31-12-2016 | | | 31-12-2015 | | |
| | Financeiros | Fiscais | Total | Financeiros | Fiscais | Total |
| Subsídios ao investimento | | | | | | |
| Saldo inicial | 38 518 758 | 5 372 680 | 43 891 438 | 37 418 965 | - | 37 418 965 |
| Utilização/Reconhecimento | (5 794 873) | (541 800) | (6 336 673) | (5 917 526) | (270 900) | (6 188 426) |
| Atribuição | - | - | - | 6 947 450 | 5 643 580 | 12 591 030 |
| (Regularização)/Reforço | (425 866) | - | (425 866) | 69 869 | - | 69 869 |
| Saldo em 31 dezembro (Nota 30) | 32 298 019 | 4 830 880 | 37 128 899 | 38 518 758 | 5 372 680 | 43 891 438 |

Em 31 de dezembro de 2016 encontram-se reconhecidos como passivos não correntes Euros 31 202 382 (31 de dezembro de 2015: Euros 37 215 981), sendo o remanescente valor por reconhecer, Euros 5 926 516 (31 de dezembro de 2015: Euros 6 274 879), apresentado como passivo corrente (Nota 30). O reconhecimento em resultados ocorrerá conforme segue:

| Valores em Euros | |
|------------------|-------------------|
| | 31-12-2016 |
| 2017 | 5 928 317 |
| 2018 | 5 866 204 |
| 2019 | 5 704 495 |
| 2020 | 5 611 642 |
| Posteriores | 14 018 241 |
| | 37 128 899 |

O reconhecimento nos resultados destes incentivos (via redução das depreciações) foi como segue:

| Valores em Euros | | | |
|------------------|---------------------------|-----------------------|------------------|
| | INCENTIVOS FINANCEIROS | INCENTIVOS FISCAIS | TOTAL |
| 2015 | 333 488 | 270 900 | 604 388 |
| 2016 | 1 780 516 | 541 800 | 2 322 316 |
| | 2 114 004 | 812 700 | 2 926 704 |

10. Demonstração dos Resultados Financeiros

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, os Resultados Financeiros decompõem-se como segue:

| Valores em Euros | | |
|--|---------------------|---------------------|
| | 2016 | 2015 |
| Juros suportados com outros empréstimos obtidos | (13 986 937) | (29 617 744) |
| Reembolso antecipado de financiamento obrigacionista | (6 046 500) | (14 625 021) |
| Juros obtidos em aplicações financeiras | 2 099 076 | 462 617 |
| Diferenças de câmbio | 1 344 130 | 4 017 087 |
| (Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de negociação (Nota 31) | (1 525 965) | 924 788 |
| (Perdas)/Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 31) | (2 691 337) | (7 954 725) |
| Garantias e comissões bancárias | (2 884 707) | (3 562 421) |
| (Perdas)/Ganhos com juros compensatórios | 3 023 725 | 87 191 |
| Outros custos e perdas financeiras | (127 375) | 9 346 |
| | (20 795 889) | (50 258 882) |

Durante o exercício de 2016, a The Navigator Company continuou a reestruturação da sua dívida, contratando novas linhas de financiamento e renegociando as condições e prazos da dívida existente. Esta reestruturação contribuiu de forma significativa para a redução dos gastos com juros suportados, já que o valor dos juros suportados em 2016 inclui o prémio pago pelo reembolso antecipado do empréstimo *High Yield* de Euros 6 046 500.



11. Imposto sobre o Rendimento

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue.

| | 2016 | 2015 |
|---|--------------|--------------|
| Valores em Euros | | |
| Imposto corrente (Nota 22) | 41 728 178 | 65 212 803 |
| Provisão/Reversão para imposto corrente | (27 393 504) | (4 774 499) |
| Imposto diferido (Nota 26) | (21 601 007) | (24 609 619) |
| | (7 266 333) | 35 828 685 |

Em 31 de dezembro de 2015 o imposto corrente incluía Euros 34 150 871 relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal Semapa, descrito na nota 1.13.2. Em 2016 a responsabilidade respeita ao perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company.

Para além das provisões referidas na nota 28, a provisão para imposto corrente inclui, essencialmente, o excesso de estimativa de IRC apurado no exercício fiscal findo em 30 de junho de 2016 e 31 de dezembro de 2015 de Euros 15 166 734 e de Euros 2 638 889, respetivamente.

No exercício de 2016 a rubrica de impostos reflete igualmente um conjunto de reversões de provisões fiscais ocorridas no último trimestre de 2016, em consequência do encerramento do processo de inspeção fiscal da The Navigator Company ao exercício de 2013 e de decisões favoráveis dos tribunais no montante global de Euros 23 milhões, bem como o impacto positivo decorrente da adoção do regime de reavaliação publicado pelo DL 66/2016 de 3 de novembro, cujo efeito líquido ascendeu a Euros 16 997 004, calculado à taxa de 27,5%.

Em 31 de dezembro de 2015, o valor do imposto diferido decorreu essencialmente do destaque dos ativos da fábrica de pasta de Setúbal para a subsidiária Navigator Pulp Setúbal, S.A. (anteriormente denominada CelSet – Celulose de Setúbal, S.A.) (operação interna anulada nas operações da consolidação), sendo devidamente compensado pelo correspondente aumento do imposto corrente.

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos períodos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 é evidenciada como segue:

| | 2016 | 2015 |
|---|----------------------|----------------------|
| Valores em Euros | | |
| Resultado antes de impostos | 209 563 446 | 232 594 208 |
| Imposto esperado | 21,00% 44 008 324 | 21,00% 48 844 784 |
| Derrama municipal | 1,55% 3 246 170 | 1,76% 4 082 514 |
| Derrama estadual | 4,60% 9 637 518 | 4,95% 11 504 218 |
| Diferenças (a) | (8,30%) (17 401 251) | (7,80%) (18 149 710) |
| Impacto da adesão ao regime da reavaliação fiscal | (8,11%) (16 997 004) | 0,00% - |
| Excesso de estimativa de imposto | (7,24%) (15 166 734) | (1,13%) (2 638 889) |
| Benefícios fiscais – à Coleta | (6,96%) (14 593 356) | (3,36%) (7 814 233) |
| | (3,47%) (7 266 333) | 15,40% 35 828 685 |

(a) Este valor respeita essencialmente a:

| | 2016 | 2015 |
|-------------------------------------|--------------|---------------|
| Valores em Euros | | |
| Mais/(Menos) valias fiscais | (31 020 935) | 57 934 254 |
| (Mais)/Menos valias contabilísticas | (9 080 002) | (117 968 244) |
| Provisões tributadas | 1 475 069 | (15 007 484) |
| Benefícios fiscais | (2 394 264) | (989 772) |
| Benefícios a empregados | (7 297 139) | 2 548 918 |
| Outros | (14 960 005) | 7 483 382 |
| | (63 277 276) | (65 998 945) |
| Impacto fiscal (27,5%) | (17 401 251) | (18 149 710) |

Em julho de 2015, na sequência da oferta pública de troca (OPT) lançada pela Semapa com ações da Portucel, S.A., a Semapa passou a deter menos de 75% do capital e dos direitos de voto da Empresa, deixando assim de estar reunidas as condições para que a The Navigator Company e as suas subsidiárias integrassem o grupo fiscal da Semapa.

Nesse sentido, as empresas do Grupo Semapa, incluindo as empresas do Grupo Navigator, alteraram o seu período de tributação para o período compreendido entre 1 de julho e 30 de junho, ao abrigo do disposto no n.º 2 do artigo 8.º do Código do IRC, sendo o resultado do período de 6 meses findo em 30 de junho de 2015 apurado na esfera do grupo fiscal Semapa.

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

12. Resultados por Ação

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

| | 2016 | 2015 |
|--|--------------|--------------|
| Valores em Euros | | |
| Resultado atribuível aos acionistas | 217 501 437 | 196 404 220 |
| Número de ações emitidas | 717 500 000 | 767 500 000 |
| Média de ações próprias detidas no período | (12 989 973) | (50 489 973) |
| | 704 510 027 | 717 010 027 |
| Resultado básico por ação | 0,309 | 0,274 |
| Resultado diluído por ação | 0,309 | 0,274 |



17. Ativos Fixos Tangíveis

No decurso de 2016 e 2015, o movimento ocorrido no valor dos Ativos fixos tangíveis, bem como nas respetivas depreciações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

| | TERRENOS | EDIFÍCIOS E OUTRAS CONSTRUÇÕES | EQUIPAMENTOS E OUTROS ATIVOS | INVESTIMENTO EM CURSO | TOTAL |
|---|-------------|--------------------------------------|------------------------------------|--------------------------|-----------------|
| Valores em Euros | | | | | |
| Custo de aquisição | | | | | |
| Saldo em 1 de janeiro de 2015 | 117 338 267 | 500 649 942 | 3 251 808 956 | 46 256 597 | 3 916 053 762 |
| Variação de perímetro | 556 955 | 9 718 028 | 43 101 558 | 5 322 762 | 58 699 303 |
| Aquisições | 2 813 659 | 56 581 | 1 679 960 | 143 905 771 | 148 455 971 |
| Alienações | - | - | (141 412) | - | (141 412) |
| Regularizações, transferências e abates | (135 656) | 10 762 338 | 107 152 770 | (117 653 548) | 125 904 |
| Justo valor | - | - | - | - | - |
| Saldo em 31 de dezembro 2015 | 120 573 226 | 521 186 890 | 3 403 601 831 | 77 831 582 | 4 123 193 529 |
| Variação de perímetro | - | - | - | - | - |
| Aquisições | 1 019 144 | 1 364 431 | 11 207 177 | 129 439 559 | 143 030 310 |
| Perdas por imparidade | (2 960 025) | - | - | (42 825 138) | (45 785 163) |
| Alienações | - | (1 975 256) | (6 326 534) | - | (8 301 790) |
| Regularizações, transferências e abates | 3 467 767 | 18 740 863 | 116 503 719 | (135 484 436) | 3 227 913 |
| Justo valor | - | - | - | - | - |
| Saldo em 31 de dezembro 2016 | 122 100 111 | 539 316 927 | 3 524 986 193 | 28 961 567 | 4 215 364 798 |
| Deprec. acumuladas e perdas por imparidade | | | | | |
| Saldo em 1 de janeiro de 2015 | (18 232) | (337 474 955) | (2 328 209 063) | - | (2 665 702 251) |
| Variação de perímetro | - | (1 701 136) | (11 259 683) | - | (12 960 819) |
| Depreciação e perdas por imparidade | (75 000) | (10 660 324) | (117 021 621) | - | (127 756 945) |
| Alienações | - | - | (5 463) | - | (5 463) |
| Regularizações, transferências e abates | - | 4 524 946 | 10 345 | - | 4 535 291 |
| Justo valor | - | - | - | - | - |
| Saldo em 31 de dezembro 2015 | (170 652) | (345 311 469) | (2 456 485 485) | - | (2 801 967 605) |
| Variação de perímetro | - | - | - | - | - |
| Depreciação e perdas por imparidade | - | (10 909 189) | (116 328 532) | - | (127 237 721) |
| Alienações | - | - | 3 946 132 | - | 3 946 132 |
| Regularizações, transferências e abates | - | 4 873 328 | - | - | 4 873 328 |
| Justo valor | - | - | - | - | - |
| Saldo em 31 de dezembro 2016 | (170 652) | (351 347 330) | (2 568 867 885) | - | (2 920 385 866) |
| Valor líquido em 1 de janeiro de 2015 | 117 320 035 | 163 174 988 | 923 599 892 | 46 256 597 | 1 250 351 512 |
| Valor líquido em 31 de dezembro de 2015 | 120 402 574 | 175 875 421 | 947 116 345 | 77 831 582 | 1 321 225 923 |
| Valor líquido em 31 de dezembro de 2016 | 121 929 459 | 187 969 597 | 956 118 308 | 28 961 567 | 1 294 978 933 |

Em 31 de dezembro de 2016 a rubrica de investimentos em curso inclui Euros 176 613 (31 de dezembro de 2015: Euros 15 833 210), relativos a adiantamentos de investimentos, efetuados no âmbito dos projetos de investimento atualmente em curso no Grupo, que se encontram integralmente garantidos por garantias bancárias ao primeiro pedido, entregues pelos fornecedores em causa às empresas do Grupo que se encontram a promover os investimentos, conforme prática de mitigação do risco de crédito implementada.

O remanescente respeita a investimentos associados a melhorias do processo produtivo nas diversas fábricas do grupo.

Esta rubrica está deduzida do registo da perda por imparidade associada ao investimento em Moçambique, de Euros 42 825 138.

O valor de Terrenos inclui Euros 117 273 207 que se encontram classificados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, dos quais Euros 78 837 443 relativos a terrenos florestais e Euros 38 435 764 relativos a terrenos afetos aos perímetros fabris, arrendados ao Grupo. Inclui ainda Euros 1 609 030 referente ao terreno onde está instalada a fábrica de *Pellets* nos EUA e Euros 5 096 238 relativos aos gastos capitalizados com a preparação de terrenos para a plantação inicial em Moçambique, já em exploração, os quais se encontram a ser depreciados pelo período da concessão, deduzidos de perdas por imparidade de Euros 2 960 025, sendo pois o seu valor líquido contabilístico de Euros 2 136 213.

18. Ativos Biológicos

No decurso de 2016 e 2015, o movimento ocorrido nos ativos biológicos decompõe-se como segue:

| | 2016 | 2015 |
|--|--------------|--------------|
| Valores em Euros | | |
| Valor em 1 de janeiro | 116 996 927 | 113 969 423 |
| Cortes efetuados no período | (22 637 607) | (24 230 097) |
| Crescimento | 15 151 098 | 1 366 573 |
| Novas plantações e replantações (ao custo) | 2 718 849 | 7 984 091 |
| Outras variações de justo valor | 13 383 682 | 17 906 936 |
| | 8 616 022 | 3 027 504 |
| Valor em 31 de dezembro | 125 612 949 | 116 996 927 |

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

| | 2016 | 2015 |
|-------------------------------------|-------------|------------|
| Valores em Euros | | |
| Custos de gestão do património | | |
| Silvicultura | 3 125 794 | 4 812 404 |
| Estrutura | 3 336 749 | 3 412 329 |
| Rendas fixas e variáveis | 10 109 370 | 9 275 256 |
| Imparidade no projeto de Moçambique | (3 188 231) | - |
| | 13 383 682 | 17 499 990 |

O detalhe do valor apresentado em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015 é como segue, por espécie:

| | 2016 | 2015 |
|----------------------------|-------------|-------------|
| Valores em Euros | | |
| Eucalipto (Portugal) | 116 413 499 | 104 896 897 |
| Outras espécies (Portugal) | 1 820 807 | 6 828 744 |
| Eucalipto (Moçambique) | 7 378 642 | 5 271 285 |
| | 125 612 948 | 116 996 927 |



[illegible]

7
8
9
0
.
/
-
=

[illegible][illegible][illegible][illegible]

↑
 ↓
 <
 ↗
 ↘
 ↖
 ↙
 /
 \

e

c
o
n
t
r
o
l
s

[illegible]

7
8
9
0
.
/
-
=
+
*
%
^
_
~
!@#\$%^&*()
{}[];':",./?`~
~`/?.,';":'()&*%
^_+*=/%.-/0123456789

$\frac{7}{8}$

[illegible]

7
8
9
0
.
/
-
=
+
*
%
^
_
~
!@#\$%^&*()
{}[];':",./?`~
~`/?",':;[]{}()*&%^_
+*=%-/.'":;[]{}()

[illegible][illegible][illegible][illegible][illegible][illegible][illegible]

↑
↻
←
→
↕
↑
/

0
1
2
3
4
5
6
7
8
9
A
B
C
D
E
F
G
H
I
J
K
L
M
N
O
P
Q
R
S
T
U
V
W
X
Y
Z

Reserva de conversão cambial

Esta rubrica inclui a diferença da conversão cambial de todos os ativos e passivos do Grupo expressos em moeda estrangeira para euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data da demonstração da posição financeira e detalha-se como segue:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---|------------------|------------------|
| Valores em Euros | | |
| Portucel Soporcel North América (USD) | 7 431 577 | 6 465 283 |
| Navigator Switzerland (CHF) | (52 424) | 18 273 |
| Navigator Paper Company UK (GBP) | 11 663 | 11 663 |
| Navigator Eurasia (TYR) | 799 | 799 |
| Portucel Soporcel Afrique du Nord (MAD) | 395 | 395 |
| Portucel Soporcel Poland (PLN) | (2 863) | (2 863) |
| Portucel Moçambique (MZM) | (6 189 240) | (304 683) |
| Colombo Energy (USD) | (1 979 276) | (500 727) |
| | (779 369) | 5 688 140 |

Outras reservas e Resultados transitados

Por via das disposições legais em vigor, as demonstrações financeiras individuais da The Navigator Company são preparadas de acordo com os Princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal (PCGAP). No entanto, para efeitos de apresentação das demonstrações financeiras consolidadas ao Mercado, a empresa utiliza as IFRS conforme adotadas na União Europeia.

Em 31 de dezembro de 2016, a reconciliação dos capitais próprios entre estes dois conjuntos de princípios contabilísticos analisa-se como segue:

| 2016 | CAPITAL/LUCROS RETIDOS DE EXERCÍCIOS ANTERIORES | RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | TOTAL |
|--|---|--------------------------------------|----------------------|
| Valores em Euros | | | |
| Demonstrações financeiras individuais (PCGAP) | 919 883 395 | 201 628 776 | 1 121 512 171 |
| Regime de reavaliação | (124 230 998) | - | (124 230 998) |
| Reavaliação de ativos fixos tangíveis | 218 514 925 | 15 201 004 | 233 715 929 |
| Interesses que não controlam | 1 600 948 | 671 658 | 2 272 606 |
| Demonstrações financeiras consolidadas (IFRS) | 1 015 768 271 | 217 501 437 | 1 233 269 708 |

Esta análise detalhava-se como segue em 31 de dezembro de 2015:

| 2015 | CAPITAL/LUCROS RETIDOS DE EXERCÍCIOS ANTERIORES | RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | TOTAL |
|--|---|--------------------------------------|----------------------|
| Valores em Euros | | | |
| Demonstrações financeiras individuais (PCGAP) | 838 208 952 | 158 558 483 | 996 767 435 |
| Ganhos em ações próprias gerados intra-grupo | (6 286 718) | - | (6 286 718) |
| Reavaliação de ativos fixos tangíveis | 184 971 093 | 38 207 039 | 223 178 132 |
| Incentivos financeiros ao investimento | (8 017 951) | - | (8 017 951) |
| Interesses que não controlam | 8 983 605 | (361 302) | 8 622 303 |
| Demonstrações financeiras consolidadas (IFRS) | 1 017 858 981 | 196 404 220 | 1 214 263 201 |

Sendo as demonstrações financeiras individuais as relevantes do ponto de vista de determinação da capacidade de distribuição de resultados da empresa, essa capacidade é medida tendo por base os lucros retidos e outras reservas calculadas de acordo com os PCGAP. Recorde-se que a transição para os IAS/IFRS foi efetuada nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo com referência a 1 de janeiro de 2005, reportando-se a conversão das demonstrações financeiras individuais da The Navigator Company para SNC a 1 de janeiro de 2010, o que, em conjunto com os diferentes critérios e conceitos existentes entre os dois normativos, justifica o diferencial de valor dos capitais próprios entre as duas demonstrações financeiras.

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o montante distribuível aos acionistas detalhava-se como segue:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---|--------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | |
| Lucros retidos de exercícios anteriores | 350 212 955 | 470 752 918 |
| Reserva alocada a ações próprias | (1 002 084) | (103 261 185) |
| | 349 210 871 | 367 491 733 |
| Resultado líquido do exercício | 201 628 776 | 158 558 483 |
| Reserva legal mínima a constituir | (10 081 439) | (7 927 924) |
| | 191 547 337 | 150 630 559 |
| | 540 758 208 | 518 122 292 |
| Limitação legal decorrente da aplicação das disposições do Código das Sociedades Comerciais | (246 537 987) | (398 058 838) |
| Montante Distribuível | 294 220 221 | 120 063 454 |



Em 2016 e 2015, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

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

| | 1 DE JANEIRO DE 2015 | DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS | | CAPITAL PRÓPRIO | OUTROS PASSIVOS | VARIAÇÃO DE PERÍMETRO | 31 DE DEZEMBRO DE 2015 |
|--|----------------------|-----------------------------|---------------------|------------------|-------------------|-----------------------|------------------------|
| Valores em Euros | | Aumentos | Reduções | | | | |
| Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos | | | | | | | |
| Prejuízos fiscais reportáveis | 1 155 104 | - | (1 155 104) | - | - | - | - |
| Provisões tributadas | 6 079 638 | - | (5 821 730) | - | - | - | 257 908 |
| Ajustamentos de ativos fixos tangíveis | 42 172 563 | 69 095 053 | (11 592 110) | - | - | - | 99 675 505 |
| Instrumentos financeiros | 3 093 055 | - | - | (829 997) | - | - | 2 263 058 |
| Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo | 20 432 177 | 7 962 925 | (2 955 405) | - | - | - | 25 439 698 |
| Valorização das florestas em crescimento | - | 1 275 824 | - | - | - | - | 1 275 824 |
| Subsídios ao Investimento | 12 225 910 | - | (1 458 946) | - | - | - | 10 766 964 |
| | 85 158 448 | 78 333 803 | (22 983 296) | (829 997) | - | - | 139 678 958 |
| Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos | | | | | | | |
| Reavaliação de ativos fixos tangíveis | (7 462 129) | 713 971 | - | - | - | - | (6 748 157) |
| Benefícios de reforma | (1 110 760) | 74 934 | (7 929 697) | 6 827 564 | - | - | (2 137 958) |
| Instrumentos financeiros derivados ao justo valor | (144 728) | - | - | (89 718) | - | - | (234 446) |
| Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo | (3 068 885) | (358 958) | 3 747 934 | (320 092) | - | - | - |
| Subsídios ao Investimento | - | - | - | - | - | (11 991 792) | (11 991 792) |
| Extensão da vida útil dos ativos fixos tangíveis | (336 438 878) | (25 094 311) | 65 321 140 | (3 752 884) | - | - | (299 964 933) |
| Justo valor dos ativos biológicos | (477 515) | - | 477 515 | - | - | - | - |
| | (348 702 895) | (24 664 363) | 61 616 893 | 2 664 870 | - | (11 991 792) | (321 077 287) |
| Valores refletidos no balanço | | | | | | | |
| Ativos por impostos diferidos | 23 418 573 | 21 541 796 | (6 320 406) | (228 249) | - | - | 38 411 713 |
| Incentivos fiscais ao investimento | - | - | (773 715) | - | 13 296 327 | - | 12 522 612 |
| | 23 418 573 | 21 541 796 | (7 094 121) | (228 249) | 13 296 327 | - | 50 934 325 |
| | | | | | | | |
| Passivos por impostos diferidos | (95 893 297) | (6 782 700) | 16 944 647 | 732 839 | - | (3 297 743) | (88 296 253) |
| | (95 893 297) | (6 782 700) | 16 944 647 | 732 839 | - | (3 297 743) | (88 296 253) |

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, foi utilizada a taxa de 27,50%.

27. Benefícios a Empregados

27.1. Introdução

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

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

27.2. Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos atuariais desenvolvidos por entidade independente, com referência a 31 de dezembro de 2016 e 2015, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 | VERIFICADO | |
|---|------------|------------|------------|-------|
| Valores em Euros | | | 2016 | 2015 |
| Tabelas de invalidez | EKV 80 | EKV 80 | - | - |
| Tabelas de mortalidade | TV 88/90 | TV 88/90 | - | - |
| Taxa de crescimento salarial | 1,00% | 1,00% | 1,00% | 1,00% |
| Taxa de juro técnica | 2,00% | 2,50% | - | - |
| Taxa de remuneração dos ativos dos planos | 2,00% | 2,50% | 3,74% | 2,40% |
| Taxa de crescimento das pensões | 0,75% | 0,75% | 0,75% | 0,75% |

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

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor atual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas atuariais líquidos. O detalhe desta informação nos exercícios de 2012 a 2016 é como segue:

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Valores em Euros | | | | | |
| V. presente das obrigações dos BD | 122 365 002 | 65 657 042 | 70 188 472 | 139 312 363 | 148 877 898 |
| Justo valor dos ativos do plano | 117 050 324 | 69 558 535 | 71 666 181 | 143 067 688 | 142 420 782 |
| Excedente/(défice) | (5 314 678) | 3 901 493 | 1 477 709 | 3 755 326 | (6 457 116) |

27.3. Complementos de pensões de reforma e sobrevivência

A evolução verificada nas responsabilidades com planos de complemento de pensões de reforma e sobrevivência em 2016 e 2015 detalha-se como segue:

| | 2016 | 2015 |
|--|-------------|-------------|
| Valores em Euros | | |
| Responsabilidade no início do período | 139 312 363 | 70 188 472 |
| Alteração de pressupostos | 11 025 008 | 7 065 835 |
| Remensuração (desvios atuariais) | 1 532 870 | - |
| Efeito líquido da cláusula de salvaguarda | - | 13 049 670 |
| Contas individuais | - | 50 755 836 |
| Remição | (3 887 640) | - |
| Gasto reconhecido na Demonstração dos Resultados | 5 465 321 | 2 481 624 |
| Pensões pagas | (4 570 024) | (4 229 075) |
| Saldo em 31 de dezembro | 148 877 898 | 139 312 363 |

O património dos fundos afetos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, em 2016 e 2015:

| | 2016 | 2015 |
|----------------------------------|-------------|-------------|
| Valores em Euros | | |
| Valor no início do exercício | 143 067 688 | 71 666 181 |
| Dotação efetuada no exercício | - | 22 449 723 |
| Rendimento esperado no exercício | 3 526 622 | 2 431 304 |
| Remensuração (desvios atuariais) | 396 495 | (6 281) |
| Pensões pagas | (4 570 024) | (4 229 075) |
| Contas individuais | - | 50 755 836 |
| Saldo em 31 de dezembro | 142 420 782 | 143 067 688 |

Considerando também os ativos afetos à contribuição definida de 55,895 milhões de euros, os ativos do fundo de pensões estão sob a gestão da Schrodgers (25%), BlackRock (23%), Credit Suisse (24%) e BMO (28%), conforme detalhe que se segue:

| | 2016 |
|-----------------------------|-------------|
| Valores em Euros | |
| Benefício Definido: | |
| Ocidental – Pensões | 509 857 |
| Schrodgers | 48 380 746 |
| BlackRock | 45 254 916 |
| Conta 1 – Credit Suisse | 48 275 263 |
| Total Benefício Definido | 142 420 782 |
| Contribuição Definida: | |
| Sub-fundo Defensivo | 9 592 386 |
| Sub-fundo Conservador | 26 890 076 |
| Sub-fundo Dinâmico | 14 673 272 |
| Sub-fundo Agressivo | 4 739 254 |
| Total Contribuição Definida | 55 894 988 |
| | 198 315 770 |

Estes fundos eram compostos pelos seguintes ativos, com referência a 31 de dezembro de 2016 e 2015:

| | 2016 | 2015 |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Valores em Euros | | |
| Obrigações | 91 637 090 | 93 910 935 |
| Ações | 31 060 558 | 33 529 971 |
| Liquidez | 19 213 277 | 15 476 813 |
| Outras aplicações – curto prazo | 495 530 | 135 287 |
| Imobiliário | 14 327 | 14 682 |
| | 142 420 782 | 143 067 688 |



| 31-12-2015 | MONTANTE DISPONÍVEL | MONTANTE EM DÍVIDA | VENCIMENTO | TAXA DE JURO | CORRENTE | NÃO CORRENTE |
|-----------------------------------|---------------------|--------------------|---------------|----------------------------------|------------|--------------|
| Valores em Euros | | | | | | |
| Empréstimos por obrigações | | | | | | |
| Portucel Senior Notes 5,375% 2020 | 150 000 000 | 150 000 000 | maio 2016 | Taxa Fixa | - | 150 000 000 |
| Portucel 2015-2023 | 200 000 000 | 200 000 000 | setembro 2023 | Taxa variável indexada à Euribor | - | 200 000 000 |
| Comissões | | (4 264 228) | | | | (4 264 228) |
| Empréstimos bancários | | | | | | |
| Empréstimo bancário – NTR | 19 423 085 | 19 423 085 | julho 2021 | Taxa variável indexada à Euribor | 3 249 996 | 16 173 089 |
| Empréstimo bancário – NTR | 3 833 333 | 3 833 333 | julho 2021 | Taxa variável indexada à Euribor | 666 667 | 3 166 667 |
| Empréstimo bancário – NTR | 1 959 546 | 1 959 546 | janeiro 2016 | Taxa variável indexada à Euribor | 1 959 546 | - |
| Empréstimo bancário – 15M | 15 000 000 | 15 000 000 | | Taxa variável indexada à Euribor | 15 000 000 | - |
| Banco Europeu de Investimento | | | | | | |
| Empréstimo BEI Ambiente A | 27 857 143 | 27 857 143 | dezembro 2018 | Taxa variável indexada à Euribor | 9 285 714 | 18 571 429 |
| Empréstimo BEI Ambiente B | 18 333 333 | 18 333 333 | junho 2021 | Taxa variável indexada à Euribor | 3 333 333 | 15 000 000 |
| Empréstimo BEI Energia | 63 750 000 | 63 750 000 | dezembro 2024 | Taxa variável indexada à Euribor | 7 083 333 | 56 666 667 |
| Programa de Papel Comercial | | | | | | |
| Programa de Papel Comercial 125M | 125 000 000 | 125 000 000 | maio 2020 | Taxa variável indexada à Euribor | - | 125 000 000 |
| Programa de Papel Comercial 75M | 75 000 000 | 75 000 000 | julho 2020 | Taxa variável indexada à Euribor | - | 75 000 000 |
| Programa de Papel Comercial 50M | 50 000 000 | 25 000 000 | julho 2020 | Taxa variável indexada à Euribor | - | 25 000 000 |
| Comissões | | (531 266) | | | | (531 266) |
| Subsídios reembolsáveis | | | | | | |
| Subsídios reembolsáveis | - | 6 788 396 | | | - | 6 788 396 |
| | | 727 149 343 | | | 40 578 590 | 686 570 753 |

A 13 de maio de 2016, a The Navigator Company procedeu ao reembolso antecipado do remanescente empréstimo obrigacionista Portucel *Senior Notes* 5,375%, com vencimento em 2020, no montante de 150 milhões de euros, em acréscimo aos 200 milhões de euros já reembolsados em setembro de 2015. Simultaneamente, a empresa concretizou novas operações de financiamento, nomeadamente um empréstimo obrigacionista de Euros 100 milhões, um papel comercial de Euros 70 milhões, ambos com um prazo de 5 anos, e emitiu um financiamento com o Banco Europeu de Investimento, num montante de Euros 25 milhões e maturidade em 2028. No segundo semestre, a empresa concretizou mais duas operações de financiamento, foi contratada e desembolsada uma nova emissão obrigacionista, de Euros 45 milhões a 5 anos e um novo Programa de Papel Comercial de curto prazo no montante de Euros 50 milhões,

Em 31 de dezembro de 2016, o custo médio da dívida, considerando a taxa de juro, os encargos com comissões anuais e as operações de cobertura era de 1,7% (a 31 de dezembro de 2015 era de 2,5%).



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

| 31-12-2016 | | | 31-12-2015 |
|---------------------|--------------------|--|--------------------|
| Valores em Euros | | | |
| Não corrente | | | |
| 1 a 2 anos | 19 702 382 | | 23 619 051 |
| 2 a 3 anos | 11 805 556 | | 23 619 048 |
| 3 a 4 anos | 138 194 445 | | 14 333 334 |
| 4 a 5 anos | 232 220 643 | | 389 333 334 |
| Mais de 5 anos | 239 305 554 | | 240 461 480 |
| | 641 228 580 | | 691 366 247 |

Em 31 de dezembro de 2016, o Grupo tinha contratados Programas de Papel Comercial e linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 245 450 714 (31 de dezembro de 2015: Euros 145 450 714).

Em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

| 31-12-2016 | | | 31-12-2015 |
|--|--------------------|--|--------------------|
| Valores em Euros | | | |
| Dívida a terceiros sujeita a juros | | | |
| Não corrente | 638 558 905 | | 686 570 753 |
| Corrente | 69 702 381 | | 40 578 590 |
| | 708 261 286 | | 727 149 342 |
| Caixa e seus equivalentes | | | |
| Numerário | 82 184 | | 79 355 |
| Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis | 15 536 694 | | 35 024 398 |
| Outras aplicações de tesouraria | 51 922 710 | | 37 553 832 |
| | 67 541 588 | | 72 657 585 |
| Dívida líquida remunerada | | | |
| | 640 719 698 | | 654 491 758 |

O Grupo tem uma política rigorosa de aprovação das suas contrapartes financeiras, limitando a sua exposição de acordo com uma análise individual de risco e com *plafonds* previamente aprovados. Para além destes limites, existe também uma política de diversificação aplicada ao número de contrapartes do Grupo. Em 31 de dezembro de 2016, a rubrica Outras aplicações de tesouraria incluía um depósito a prazo aplicado até 3 meses junto de uma Instituição Financeira. Na rubrica de outras aplicações de tesouraria está incluído o montante de Euros 39 992 710 que se encontra aplicado num portfólio de obrigações de emitentes com *rating* adequado.

A evolução da dívida líquida remunerada do Grupo, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 é como segue:

| | 2016 | 2015 |
|---|--------------------|--------------------|
| Valores em Euros | | |
| Em 1 de Janeiro | 654 491 758 | 273 640 542 |
| Variação de perímetro | | 17 146 601 |
| Pagamentos com emissão de dívida | 2 669 675 | 1 908 000 |
| Pagamento de juros | 24 515 881 | 41 889 248 |
| Recebimento de juros | (4 906 212) | (1 233 385) |
| Pagamento de dividendos e distribuição de reservas | 170 004 583 | 440 459 260 |
| Aquisição de ações próprias | - | - |
| Recebimentos relativos a atividades de investimento | (4 438 520) | (14 113 127) |
| Pagamentos relativos a investimentos financeiros | - | 40 949 794 |
| Pagamentos relativos a ativos fixos tangíveis | 81 185 277 | 153 849 975 |
| Efeitos cambiais acumulados | 10 761 295 | 4 864 709 |
| Recebimento de dividendos | - | - |
| Recebimentos líquidos da atividade operacional | (293 564 039) | (304 869 858) |
| Variação da dívida líquida | (13 772 060) | 380 851 216 |
| Em 31 de dezembro | 640 719 698 | 654 491 758 |

Ou, de outro modo, a variação da dívida líquida remunerada do Grupo nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 foi como segue:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|--|--------------------|----------------------|
| Valores em Euros | | |
| Resultado líquido do período | 216 829 779 | 196 765 522 |
| Depreciações, amortizações e perdas por imparidade | 166 661 123 | 121 715 935 |
| Provisões líquidas | 420 776 | (14 562 355) |
| | 383 911 678 | 303 919 102 |
| Variação do fundo de maneio | (25 681 944) | (33 819 954) |
| Variação de perímetro de consolidação | | (19 851 832) |
| Variação líquida dos ativos fixos tangíveis | (140 866 057) | (192 018 513) |
| Dividendos e reservas distribuídas | (170 004 583) | (440 459 260) |
| Aquisição de ações próprias | - | - |
| Variação na responsabilidade líquida com Planos de benefícios a empregados | (9 700 020) | 1 765 195 |
| Outras variações nos capitais próprios | (22 140 651) | 4 293 998 |
| Variação com encargos com emissão de obrigações | 2 125 819 | 1 686 728 |
| Outras variações em ativos e passivos não correntes | (3 872 182) | (6 366 681) |
| Variação da dívida líquida (Free CashFlow) | 13 772 060 | (380 851 216) |

29.2 Outros passivos

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica de Outros passivos não correntes detalha-se como segue:

| | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---------------------|-------------------|-------------------|
| Valores em Euros | | |
| Não corrente | | |
| Subsídios | 31 202 382 | 37 215 981 |
| Equipamentos | 2 098 759 | 1 322 745 |
| | 33 301 140 | 38 538 726 |

O valor dos subsídios corresponde aos subsídios ao investimento descritos na Nota 9, no que diz respeito à sua componente não corrente.

Locação financeira - IFRIC 4

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015 o Grupo utilizava os seguintes bens reconhecidos na demonstração da posição financeira via IFRIC 4:

| 31-12-2016 | VALOR AQUISIÇÃO | DEPRECIAÇÃO ACUMULADA | VALOR LÍQUIDO CONTABILÍSTICO |
|---------------------|-------------------|-----------------------|------------------------------|
| Valores em Euros | | | |
| Equipamentos | 5 793 989 | (3 765 657) | 2 028 333 |
| Equipamentos - Omya | 14 000 000 | (10 972 973) | 3 027 027 |
| | 19 793 989 | (14 738 630) | 5 055 359 |

| 31-12-2015 | VALOR AQUISIÇÃO | DEPRECIAÇÃO ACUMULADA | VALOR LÍQUIDO CONTABILÍSTICO |
|---------------------|-------------------|-----------------------|------------------------------|
| Valores em Euros | | | |
| Equipamentos | 3 064 937 | (1 284 809) | 1 780 129 |
| Equipamentos - Omya | 14 000 000 | (9 459 460) | 4 540 540 |
| | 17 064 937 | (10 744 268) | 6 320 669 |

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

| 31-12-2016 | 31-12-2016 | 31-12-2015 |
|---------------------------|------------------|------------------|
| Valores em Euros | | |
| Não corrente | | |
| Equipamentos | 2 098 759 | 1 322 745 |
| Corrente (Nota 30) | 1 771 221 | 3 995 996 |
| | 3 869 980 | 5 318 741 |



2016
 7/6
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 -1
 -2
 -3
 -4
 -5
 -6
 -7
 -8
 -9
 -10
 -11
 -12
 -13
 -14
 -15
 -16
 -17
 -18
 -19
 -20
 -21
 -22
 -23
 -24
 -25
 -26
 -27
 -28
 -29
 -30
 -31
 -32
 -33
 -34
 -35
 -36
 -37
 -38
 -39
 -40
 -41
 -42
 -43
 -44
 -45
 -46
 -47
 -48
 -49
 -50
 -51
 -52
 -53
 -54
 -55
 -56
 -57
 -58
 -59
 -60
 -61
 -62
 -63
 -64
 -65
 -66
 -67
 -68
 -69
 -70
 -71
 -72
 -73
 -74
 -75
 -76
 -77
 -78
 -79
 -80
 -81
 -82
 -83
 -84
 -85
 -86
 -87
 -88
 -89
 -90
 -91
 -92
 -93
 -94
 -95
 -96
 -97
 -98
 -99
 -100

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10

5
20
10



5
20
10

5
20
10

10. Informação sobre a existência de relações significativas de natureza comercial entre titulares de participações qualificadas e a sociedade.

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. e a Navigator nos termos do artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 495/88 de 30 de dezembro, tendo o Conselho Fiscal, após uma prévia avaliação de eventuais contingências, se pronunciado favoravelmente.

O referido Contrato fixa um sistema de remuneração baseado em critérios equitativos que não originam carga burocrática para as outorgantes nas referidas relações contínuas de colaboração e assistência, assegurando a máxima objetividade na fixação da remuneração e respeitando as regras aplicáveis às relações comerciais entre as sociedades do mesmo grupo. Em 2016 o valor da prestação de serviços deste contrato foi 10 902 843,00 Euros.

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

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

O montante da remuneração pela promoção do projeto foi de USD 1,7 milhões (equivalente a 1,5 milhões de Euros) e como remuneração pela prestação de serviços de consultoria técnica, será paga anualmente a quantia de USD 250 000 (equivalente a 232 800 Euros), por ano, durante os três anos previstos de vigência do acordo. O contrato foi sujeito à apreciação do Conselho Fiscal da Navigator.

A Enerpar SGPS, Lda. é uma empresa que gere participações no setor das energias renováveis, detendo a totalidade do capital da Enermontijo, S.A., a qual se dedica à produção de pellets de madeira de origem florestal há cerca de 7 anos, produzindo 80 mil toneladas anualmente. O capital da Enerpar SGPS, Lda. é detido por uma filha de um administrador da Navigator, e pelo seu marido.

Estes contratos foram sujeitos aos procedimentos e mecanismos de controlo pelo órgão de fiscalização, referidos no ponto 91, a respeito dos negócios a realizar entre a Sociedade e titulares de participações qualificadas ou entidades que com eles estejam em qualquer relação.

B. Órgãos Sociais e Comissões

I. Assembleia Geral

a) Composição da Mesa da Assembleia Geral

11. Identificação e cargo dos membros da Mesa da Assembleia Geral e respetivo mandato (início e fim):

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral é o Dr. Francisco Xavier Zea Mantero, sendo as funções de secretário da Mesa da Assembleia Geral desempenhadas pela Dr.ª Rita Maria Pinheiro Ferreira.

Os membros da Mesa da Assembleia Geral foram eleitos para um mandato com início em 1 de janeiro de 2015 e termo em 31 de dezembro de 2018.

b) Exercício do direito de voto

12. Eventuais restrições em matéria de direito de voto, tais como limitações ao exercício do voto dependente da titularidade de um número ou percentagem de ações, prazos impostos para o exercício do direito de voto ou sistema de destaque de direitos de conteúdo patrimonial.

12.1. Exercício do direito de voto

A Sociedade entende que não existem, no seu seio, limites ao exercício do direito de voto por parte dos seus acionistas.

Não existem no âmbito da Sociedade mecanismos que tenham por efeito provocar o desfasamento entre o direito ao recebimento de dividendos ou à subscrição de novos valores mobiliários e o direito de cada ação ordinária.

De acordo com alteração aos Estatutos aprovada em Assembleia Geral ordinária em 19 de abril de 2016, foi eliminada a previsão estatutária que fazia depender o exercício do direito de voto da titularidade de 1 000 ações, tendo os Estatutos da Sociedade passado a dispor que a cada ação corresponde um voto.

Paralelamente, na mesma data, foi aprovada alteração aos Estatutos nos termos da qual para que a Assembleia Geral possa reunir e deliberar em primeira convocação é indispensável a presença ou representação de acionistas que detenham pelo menos metade do capital social mais uma ação.

Por outro lado, os Estatutos não prevêm que os votos não sejam contados acima de um determinado limite, não existindo categorias de ações sem voto.

12.2. Exercício do direito de voto por correspondência ou por via eletrónica

Os Estatutos da Sociedade permitem também que o exercício do direito de voto seja feito por correspondência ou por via eletrónica, estando todos os procedimentos necessários para o fazer devidamente explicitados na convocatória da Assembleia Geral.

A consideração dos votos por correspondência ou por via eletrónica fica dependente de os acionistas que recorram a tal mecanismo fazerem prova da sua qualidade de acionistas, nos termos gerais. Só serão tidos em consideração os votos recebidos até o dia anterior ao da Assembleia Geral, inclusive.

Os acionistas podem encontrar no sítio da internet da Navigator (<http://www.thenavigatorcompany.com/>) os modelos necessários para o exercício do direito de voto por correspondência ou por via eletrónica.

12.3. Participação e representação na Assembleia Geral

A participação na Assembleia Geral depende da comprovação da qualidade de acionista com direito de voto até à data de registo, correspondente às 0 horas (GMT) do 5.º (quinto) dia de negociação anterior ao da realização da Assembleia Geral, correspondente à Data de Registo.

O acionista que pretende participar na Assembleia Geral da Sociedade deve transmitir essa intenção, através de comunicações dirigidas, respetivamente, ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral e ao Intermediário Financeiro onde a conta de registo individualizado esteja aberta, o mais tardar, até ao dia anterior a data de registo, ou seja, até ao dia anterior ao 5.º (quinto) dia de negociação anterior ao da realização da Assembleia Geral.

O Intermediário Financeiro tem de enviar ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, até ao final do 5.º (quinto) dia de negociação anterior ao dia da realização da Assembleia Geral, a informação respeitante ao número de ações registadas em nome do acionista cuja intenção de participação na Assembleia Geral lhe tenha sido comunicada e, bem assim, a referência à data do registo das mencionadas ações; essas comunicações podem, igualmente, ser remetidas por correio eletrónico para o endereço referido na convocatória.

Adicionalmente, os acionistas que, a título profissional, detêm ações em nome próprio mas por conta de clientes e que pretendam votar em sentido diverso com as suas ações, para além da declaração de intenção de participação na Assembleia Geral e do envio, pelo respetivo Intermediário Financeiro da informação sobre o número de ações registadas em nome do seu cliente, devem apresentar ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, no mesmo prazo indicado no parágrafo anterior, e com recurso a meios de prova suficientes e proporcionais, (i) a identificação de cada cliente e o número de ações a votar por sua conta e, ainda, (ii) as instruções de voto, específicas para cada ponto da ordem de trabalhos, dadas por cada cliente.

Os acionistas podem ainda fazer-se representar, na Assembleia Geral, por quem entenderem, podendo, para o efeito, obter um formulário de procuração através do sítio da Sociedade na Internet (<http://www.thenavigatorcompany.com/>) ou mediante solicitação na sede social.

Sem prejuízo da regra da unidade de voto prevista no artigo 385.º do Código das Sociedades Comerciais, qualquer acionista pode nomear diferentes representantes relativamente às ações que detiver em diferentes contas de valores mobiliários.

Os instrumentos de representação voluntária dos acionistas, quer sejam pessoas singulares ou coletivas, deverão ser entregues ao Presidente da Mesa da Assembleia Geral, para que sejam recebidos até cinco dias antes da data da Assembleia Geral, podendo, igualmente, ser remetidos por correio eletrónico.

Não existem restrições adicionais em matéria do exercício do direito de voto, já que a participação e o exercício do direito de voto na Assembleia Geral não são prejudicados pela transmissão de ações em momento posterior à Data de Registo, nem dependem do bloqueio das mesmas entre esta data e a data da Assembleia Geral.

Tendo em conta os mecanismos de participação e votação em Assembleia Geral, supra referidos, a Sociedade cumpre plenamente a Recomendação n.º I.1 do Código do Governo das Sociedades da CMVM, quer ao promover a participação acionista, através do voto eletrónico, por correspondência e por representante nomeado com procuração outorgada nos termos legais e estatutários acima descritos, quer pelo facto de a cada ação corresponder um voto, nos termos dos Estatutos.

13. Indicação da percentagem máxima dos direitos de voto que podem ser exercidos por um único acionista ou por acionistas que com ele se encontrem em alguma das relações do n.º 1 do art. 20.º.

Não existem normas estatutárias que estabeleçam regras a esse respeito.

14. Identificação das deliberações acionistas que, por imposição estatutária, só podem ser tomadas com maioria qualificada, para além das legalmente previstas, e indicação dessas maiorias.

Os Estatutos da Sociedade não contêm regras específicas quanto ao quórum deliberativo nas Assembleias Gerais, pelo que se aplicam na íntegra os preceitos legais previstos no Código das Sociedades Comerciais.

II. Administração e Supervisão

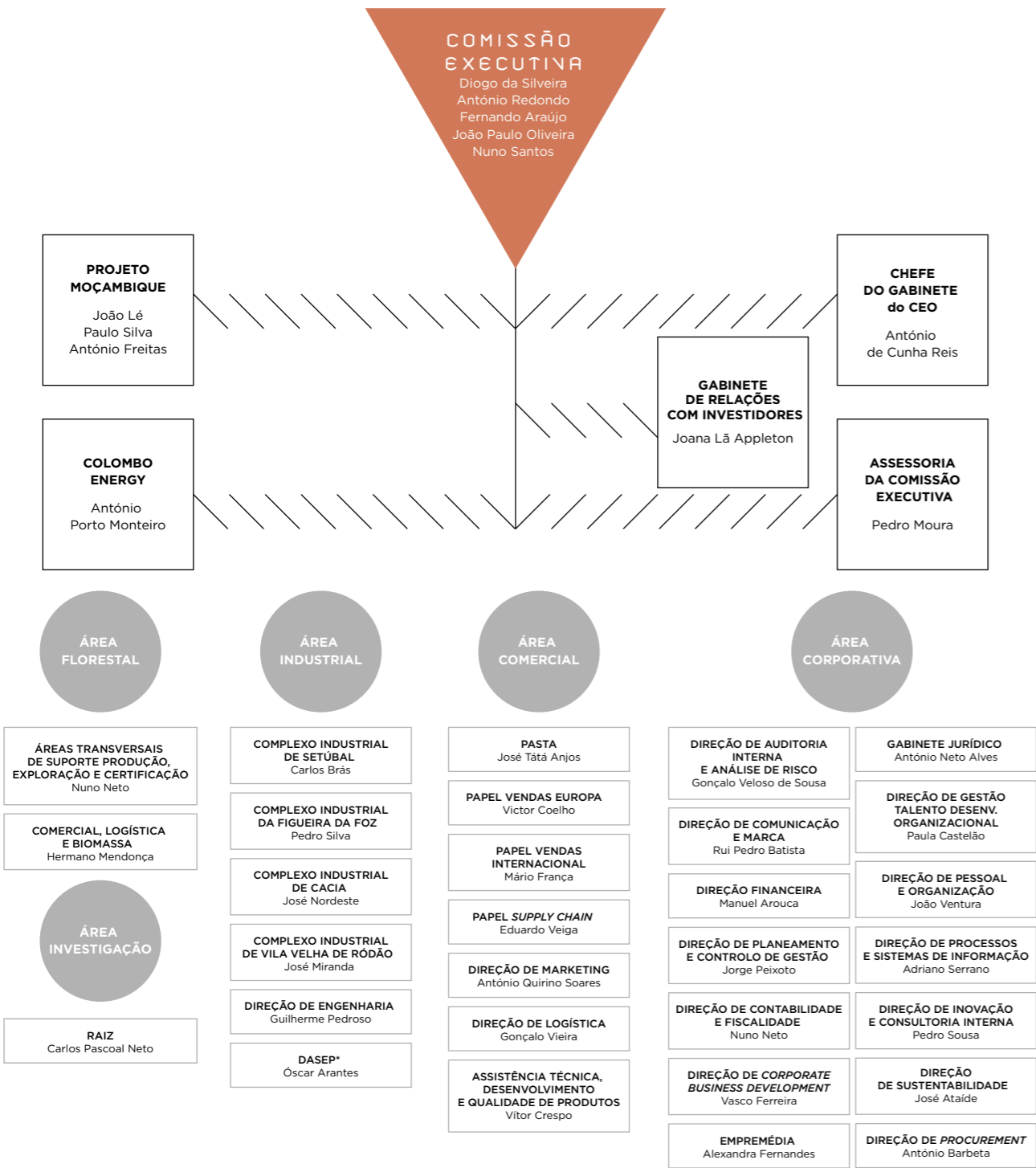
a) Composição

15. Identificação do modelo de governo adotado.

A Sociedade adotou estatutariamente um modelo de gestão monista, ou seja, com um Conselho de Administração composto por membros Executivos e Não Executivos e um Conselho Fiscal, nos termos do disposto na alínea a) do n.º 1 do art.º 278.º do Código das Sociedades Comerciais.

Manuel Regalado é Licenciado em Finanças, pelo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras (ISEG) de Lisboa (1972) e concluiu o *Senior Executive Programme* da *London Business School* (1997). Iniciou a carreira profissional em 1971, tendo exercido diferentes funções de auditoria interna, controlo de planeamento e gestão e análise de projetos até 1984. Entre 1984 e 1994, e 1998 e 2004, exerceu diversos cargos de administração e gestão em entidades com atuação em diferentes setores, designadamente na banca, seguros, indústria e energia, como a Edinfor, COSEC, Banco de Fomento, IAPMEI e Hidroelétrica de Cahora-Barra, Banco BPI, em Portugal, África e América Latina. Entre 1994 e 1998 integrou diferentes cargos de administração na Portucel, INAPA e CELPA – Empresa de Celulose. É membro do Conselho de Administração da The Navigator Company desde 2004, onde exerceu cargos de administração em diferentes sociedades do Grupo Navigator, tendo sido Administrador Executivo até 2016.

Mapa Funcional da Sociedade em 31 de dezembro de 2016



Tal como referido, com referência a 31 de dezembro de 2016 e atualmente, a Comissão Executiva é composta por cinco membros, que dividem entre si a seguinte lista de pelouros:



¹ A partir de 1 de maio de 2016, em substituição de Manuel Soares Ferreira Regalado.
² A partir de 1 de maio de 2016, em substituição de Manuel Soares Ferreira Regalado.
³ A partir de 1 de maio de 2016, em substituição de Manuel Soares Ferreira Regalado.
⁴ A partir de 1 de maio de 2016, em substituição de Manuel Soares Ferreira Regalado.

* DASEP - Direção de Ambiente, Segurança, Energia e Projetos Estratégicos



Todas as decisões respeitantes à definição da estratégia da Sociedade, bem como às políticas gerais da mesma e à estrutura empresarial do Grupo Navigator, são matéria da competência exclusiva do Conselho de Administração, não tendo a Comissão Executiva competências delegadas nesse sentido.

Relativamente ao Eng.º João Paulo Araújo Oliveira, não esteve presente em duas reuniões, o que corresponde a um grau de assiduidade 94,1%.

Os membros do Conselho de Administração têm a disponibilidade adequada ao desempenho das funções que lhes estão acometidas. Com efeito, as demais atividades exercidas pelos Administradores no decurso do exercício, fora do grupo económico de que a Navigator faz parte, não constituem obstáculo à disponibilidade exigida para o exercício das suas funções no Grupo Navigator.

2016
 12
 11
 10
 9
 8
 7
 6
 5
 4
 3
 2
 1

PEDRO
MENDONÇA
DE QUEIROZ
PEREIRA

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:

// Presidente do Conselho de Administração da Celcimo, S.L.
// Presidente do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Seinpart - Participações, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Seminv - Investimentos, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Cimipart - Investimentos e Participações, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.⁵
// Presidente do Conselho de Administração da Costa das Palmeiras - Turismo e Imobiliário, S.A.⁶
// Gerente da Ecovalue - Investimentos Imobiliários, Lda.
// Presidente do Conselho de Administração do Hotel Ritz, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Semapa-Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Sodim SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Terraços d'Areia - SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração Villa Magna S.L.⁷



DIOGO
ANTÔNIO
RODRIGUES
DA SILVEIRA

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:

- // Presidente do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Aboutbalance, SGPS, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.
- // Presidente do Conselho de Administração da Eucaliptusland – Sociedade de Gestão de Património Florestal, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Africa, S.R.L.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Cartolinas, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Floresta, SGPS, S.A
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator International Holding, SGPS, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Paper Figueira, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Paper Holding, SGPS, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Paper Setúbal, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Parques Industriais, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Pulp Cacia, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Pulp Figueira, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Pulp Setúbal, S.A.
- // Vogal do Conselho de Administração da Navigator Sales & Marketing, S.A.
- // Vogal do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Tissue Cacia, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Navigator Tissue Ródão, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.
- // Presidente do Conselho de Administração da Portucel Finance Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością
- // Presidente da Comissão Executiva e Vice-Presidente do Conselho de Administração da The Navigator Company, S.A.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:

// Vogal do Conselho de Administração da *Shilling Capital Partners*, SGPS, S.A.

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:

// Vice-Presidente no Conselho de Administração da The Navigator Company, S.A.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:

// Membro honorário do ACFPI (FAO) - *Advisory Committee on Sustainable Forest - based Industries*.



LUÍS ALBERTO
CALDEIRA
DESLANDES

⁵ Funções desempenhadas até 29 de junho de 2016.

⁶ Funções desempenhadas até 17 de fevereiro de 2017.

⁷ Funções desempenhadas até 1 de março de 2016.



JOÃO NUNO
DE SOTTOMAYOR
PINTO
DE CASTELLO
BRANCO

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:

// Vice-Presidente do Conselho de Administração da The Navigator Company, S.A.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:

// Vogal do Conselho de Administração Cimigest, SGPS, S.A.
 // Vice-Presidente do Conselho de Administração da Secil - Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 // Vogal do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 // Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.

ANTÔNIO
JOSÉ
PEREIRA
REOONDO

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:

// Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.

// Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland – Sociedade de Gestão de Património Florestal, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Africa, S.R.L.

// Gerente da Navigator Afrique Du Nord, SARLAU

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Cartolinas, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Deutschland, GMBH

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator Eurasia Kağıt Ve Kağıt Ürünleri Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Floresta, SGPS, S.A.

// Presidente da Direcção da Navigator France, SAS

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator International Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Gerência da Navigator International Trading, GMBH

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator Itália, S.R.L.

// Presidente do Conselho de Gerência da Navigator Lusa, Unipessoal, Lda.

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator Netherlands B.V.

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator North America, Inc.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Austria GMBH

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Company, UK, Ltd.

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator Paper España, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Figueira, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Setúbal, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Parques Industriais, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.

// Membro do Conselho de Gerência da Navigator Poland Paper Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Products & Technologies, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Cacia, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Figueira, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Setúbal, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Rus Company, LLC

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Sales & Marketing, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Cacia, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Ródão, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Portucel Finance Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością

// Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da The Navigator Company, S.A.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:

// Em 31 de dezembro de 2016 não exercia funções noutras sociedades/entidades.

// Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance, SGPS, S.A.

// Presidente do Conselho de Administração da Bosques do Atlântico, S.L.

// Vogal do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.

// Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland – Sociedade de Gestão de Património Florestal, S.A.

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator Added Value, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Africa, S.R.L.

// Gerente da Navigator Afrique du Nord, SARLAU

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Cartolinas, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Deutschland, GMBH

// Vice-Presidente do Conselho de Administração da Navigator Eurasia Kağıt Ve Kağıt Ürünleri Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Floresta, SGPS, S.A.

// Membro da Direcção da Navigator France, SAS

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator International Holding, SGPS, S.A.

// Presidente do Conselho de Gerência da Navigator International Trading, GMBH

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Itália, S.R.L.

// Vogal do Conselho de Gerência da Navigator Lusa, Unipessoal, Lda.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Netherlands, B.V.

// Vice-Presidente do Conselho de Administração da Navigator North America, Inc.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Austria, GMBH

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Company UK, LTD.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper España, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Figueira, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Setúbal, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Parques Industriais, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de gerência da Navigator Poland Paper Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Products & Technologies, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Cacia, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Figueira, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Setúbal, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Rus Company, LLC

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Sales & Marketing, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Cacia, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Ródão, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Portucel Finance Spółka Z Ograniczoną Odpowiedzialnością

// Vogal do Conselho de Administração da Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.

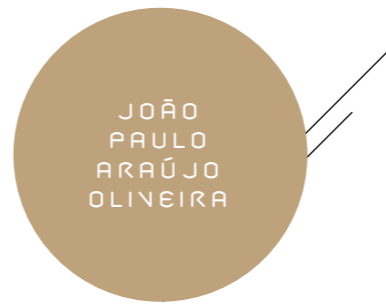
// Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da The Navigator Company, S.A.

// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da CELPA – Associação da Indústria Papeleira.



- // **Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance, SGPS, S.A.**
- // **Presidente do Conselho de Administração da Atlantic Forests – Comércio de Madeiras, S.A.**
- // **Vice-Presidente do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland – Sociedade de Gestão de Património Florestal, S.A.**
- // **Membro da Direção da Navigator Abastecimento de Madeira, ACE**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Africa, S.R.L.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Cartolinas, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Floresta, SGPS, S.A.**
- // **Presidente do Conselho de Administração da Navigator Forest Portugal, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator International Holding, SGPS, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Figueira, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Holding, SGPS, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Setúbal, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Parques Industriais, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Cacia, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Figueira, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Setúbal, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Sales & Marketing, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Cacia, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Ródão, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração da Portucel Florestal – Empresa de Desenvolvimento Agro-Florestal, S.A.**
- // **Presidente do Conselho de Administração da Portucel Moçambique – Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, S.A.**
- // **Presidente do Conselho de Administração da Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra – Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.**
- // **Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da The Navigator Company, S.A.**
- // **Presidente do Conselho de Administração da Viveiros Aliança – Empresa Produtora de Plantas, S.A.**

// Membro do Conselho Geral da CELPA – Associação da Indústria Papeleira, enquanto representante da Navigator Forest Portugal, S.A. e da Navigator Pulp Cacia, S.A.



// Vogal do Conselho de Administração da About The Future – Empresa Produtora de Papel, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance, SGPS, S.A.

// Presidente do Conselho de Administração da Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Colombo Energy, Inc.

// Presidente do Conselho de Administração da EMA21 – Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.

// Presidente do Conselho de Administração da Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Eucaliptusland – Sociedade de Gestão de Património Florestal, S.A.

// Presidente do Conselho de Administração da Headbox – Operação e Controlo Industrial, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Africa, S.R.L.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Cartolinas, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Floresta, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator International Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Figueira, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Paper Setúbal, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Parques Industriais, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Participações Holding, SGPS, S.A.

// Presidente do Conselho de Administração da Navigator Products & Technologies, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Cacia, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Figueira, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Holding, SGPS, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Pulp Setúbal, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Sales & Marketing, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Cacia, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Tissue Ródão, S.A.

// Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da The Navigator Company, S.A.

- // Membro do Conselho Geral da CELPA – Associação da Indústria Papelreira enquanto representante da About the Future, S.A.
- // Membro do Conselho Geral da Universidade de Aveiro
- // Membro do Conselho Consultivo da AICEP
- // Membro do Conselho de Supervisão da Fraunhofer Institute em Portugal

MANUEL
SOARES
FERREIRA
REGALADO

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Africa, S.R.L.
// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/ Entidades:
// Em 31 de dezembro de 2016 não exercia funções noutras sociedades/entidades.

ADRIANO
AUGUSTO
DA SILVA
SILVEIRA

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
// Vogal do Conselho de Administração da Navigator Switzerland, Ltd.
// Presidente da Direção do RALIZ – Instituto de Investigação da Floresta e do Papel.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:
// Em 31 de dezembro de 2016 não exercia funções noutras sociedades/entidades.

JOSÉ MIGUEL
PEREIRA
GENS
PAREDES

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
// Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance SGPS, S.A.⁸

Funções desempenhadas em outras Sociedades/ Entidades:
// Presidente do Conselho de Administração da Abapor – Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.
// Gerente da Biological- Gestão de Resíduos Industriais, Lda.
// Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, SL.
// Vogal do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Ciminpart – Investimento e Participações, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A.⁹
// Presidente do Conselho de Administração da ETSA Investimentos, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da ETSA LOG, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração do Hotel Ritz, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da I.T.S. – Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da MOR ON-LINE – Gestão de Plataformas de Negociação de Resíduos On-Line, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Sebol – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Seinpart – Participações, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Seminv – Investimentos, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Villa Magna, S.L.¹⁰

PAULO
MIGUEL
GARCÊS
VENTURA

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
// Vogal do Conselho de Administração da The Navigator Company, S.A.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/ Entidades:
// Vogal do Conselho de Administração da ABAPOR – Comércio e Indústria de Carnes, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Aprovechamiento Integral de Subprodutos Ibéricos, S.A.
// Gerente da Biological – Gestão de Resíduos Industriais, Lda.
// Vogal do Conselho de Administração da Celcimo, S.L.
// Vogal do Conselho de Administração da ETSA Investimentos, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da ETSA LOG, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da I.T.S. – Indústria Transformadora de Subprodutos, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Sebol – Comércio e Indústria de Sebo, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Seinpart – Participações, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Semapa – Inversiones, S.L.
// Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Seminv – Investimentos, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho Geral da AEM – Associação de Empresas Emitentes de Valores Cotados em Mercado.
// Vogal do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Ciminpart – Investimento e Participações, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da CMP – Cimentos Maceira e Pataias, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração do Hotel Ritz, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
// Presidente do Conselho de Administração da OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Villa Magna, S.L.¹¹
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Antasobral – Sociedade Agropecuária, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Beira Rio-Sociedade Construtora de Armazéns, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Cimilonga – Imobiliária, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Galerias Ritz – Imobiliária, S.A.
// Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Infraestruturas de Portugal, S.A.¹²
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Longavia – Imobiliária, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Parque Ritz – Imobiliária, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Refundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Sociedade Agrícola da Quinta da Vialonga, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Sonagi, SGPS, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Sonagi – Imobiliária, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Valuelegend- SGPS, S.A.
// Presidente da Mesa da Assembleia Geral da Vértice – Gestão de Participações, SGPS, S.A.

RICARDO
MIGUEL
DOS SANTOS
PACHECO
PIRES

Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
// Vogal do Conselho de Administração da The Navigator Company, S.A.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:
// Vogal do Conselho de Administração da Cimigest, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Cimipar – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Cimo – Gestão de Participações, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração do Hotel Ritz, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Inspiredplace, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Longapar, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da OEM – Organização de Empresas, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Pyrus Agricultural LLC
// Vogal do Conselho de Administração da Pyrus Investments LLC
// Vogal do Conselho de Administração da Pyrus Real Estate LLC
// Vogal do Conselho de Administração e membro da Comissão Executiva da Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Secil – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Seinpart – Participações, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Seminv – Investimentos, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Sodim, SGPS, S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da UPSIS S.A.
// Vogal do Conselho de Administração da Vierzada S.L.¹³
// Vogal do Conselho de Administração da Villa Magna S.L.¹⁴

⁸ Funções desempenhadas até 10 de fevereiro de 2015.

⁹ Funções desempenhadas até 29 de junho de 2016.

¹⁰ Funções desempenhadas até 1 de março de 2016.

¹¹ Funções desempenhadas até 1 de março de 2016.

¹² Anteriormente designada Estradas de Portugal, S.A.,

¹³ Funções desempenhadas até 1 de março de 2016.

¹⁴ Funções desempenhadas até 1 de março de 2016.



Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
// Vogal do Conselho de Administração da Aboutbalance SGPS, S.A.

Funções desempenhadas em outras Sociedades/ Entidades:

// Vogal do Conselho de Administração da Beldevelopment, S.A.
 // Vogal do Conselho de Administração da ExtraSearch, SGPS, S.A.
 // Gerente da Magalhães e Gonçalves - Consultoria e Gestão, Lda.
 // Gerente da Qualquer Prumo - Sociedade Imobiliária, Lda.
 // Vogal do Conselho de Administração da Semapa- Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.
 // Vogal do Conselho de Administração da TCARE - Conhecimento e Saúde, S.A.¹⁵
 // Vogal do Conselho de Administração da VRES - Vision Real Estate Solutions, S.A.
 // Vogal do Conselho de Administração da Zoom Investment SGPS, S.A.
 // Vogal do Conselho de Administração da Zoom Investment Turismo, S.A.

c) Comissões no seio do órgão de administração ou supervisão e Administradores delegados

27. Identificação das comissões criadas no seio, consoante aplicável, do Conselho de Administração, do Conselho Geral e de Supervisão e do Conselho de Administração Executivo, e local onde podem ser consultados os regulamentos de funcionamento.

Existem no seio do Conselho de Administração da Sociedade as seguintes comissões:


- Comissão de Controlo do Governo Societário
- Fórum de Sustentabilidade
- Comissão de Acompanhamento do Fundo de Pensões
- Comissão de Análise e Acompanhamento de Riscos Patrimoniais
- Comissão de Ética
- Conselho Ambiental (Comissão Estatutária)
- Comissão de Fixação de Vencimentos

Todas estas comissões especializadas elaboram atas das reuniões que realizam ao longo do ano, atas que estão disponíveis junto do Secretário da Sociedade.

Os regulamentos das comissões acima enunciadas podem ser consultados no sítio da internet da Sociedade, através da seguinte hiperligação: <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Governo-da-Sociedade>.

28. Composição, se aplicável, da comissão executiva e/ou identificação de administrador (es) delegado (s)

A 31 de dezembro de 2016 a Comissão Executiva integrava os seguintes Administradores:

| PRESIDENTE | | VOGAIS | |
|---|-------------------------------------|--------|---|
|  | Diogo António Rodrigues da Silveira | | |
| | | | António José Pereira Redondo |
| | | | José Fernando Moraes Carreira de Araújo |
| | | | Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos |
| | | | João Paulo Araújo Oliveira |

O Dr. Manuel Soares Ferreira Regalado integrou a Comissão Executiva até 30 de abril de 2016, tendo então renunciado a essas funções por pretender respeitar as orientações relativas ao limite de idade para o exercício de funções de natureza executiva.

29. Indicação das competências de cada uma das comissões criadas e síntese das atividades desenvolvidas no exercício dessas competências.

Comissão de Controlo do Governo Societário

A Comissão de Controlo do Governo Societário é composta por três membros, sendo eles Luís Deslandes, Fernando Araújo e António Neto Alves.

A Comissão de Controlo do Governo Societário tem como responsabilidade supervisionar a aplicação das normas do Governo Societário da Sociedade e do Código de Ética, tendo as seguintes atribuições:

- a) Por incumbência do Conselho de Administração, colaborar com este, avaliando e submetendo-lhe as propostas de orientação estratégica no domínio da responsabilidade corporativa;
- b) Acompanhar e supervisionar de modo permanente as matérias relativas ao Governo Societário, responsabilidade social, ambiental e ética; à sustentabilidade dos negócios do Grupo Navigator aos Códigos Internos de Ética e aos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita a relações entre a sociedade e os seus acionistas ou outros *stakeholders*.

No desempenho das suas atribuições, compete à Comissão de Controlo do Governo Societário:

- a) Submeter ao Conselho de Administração a política de Governo Societário a adotar pela Sociedade;
- b) Acompanhar, rever e avaliar a adequação do modelo de Governo da Sociedade e a sua consistência com as recomendações, padrões e melhores práticas nacionais e internacionais do Governo Societário, dirigindo ao Conselho de Administração as recomendações tidas como adequadas nesse sentido;
- c) Propor e submeter ao Conselho de Administração alterações ao modelo de Governo da Sociedade, incluindo a estrutura organizativa, funcionamento, responsabilidades e regras internas do Conselho de Administração;
- d) Monitorizar a articulação corporativa da Sociedade com a estrutura organizativa das demais sociedades do Grupo Navigator;
- e) Supervisionar o cumprimento e a correta aplicação dos princípios e normas legais, regulamentares e estatutárias de Governo societário em vigor, em articulação com a atividade desenvolvida pelo Conselho de Administração, pela Comissão Executiva, pelo R.O.C. e pelo Auditor Externo, promovendo e solicitando a troca de informações necessárias para o efeito;

- f) Definir os parâmetros do relatório sobre o Governo da Sociedade a incorporar no Relatório e Contas anual da Sociedade;
- g) Acompanhar a atividade da Comissão de Ética e dos serviços das sociedades que integram o Grupo Navigator em matérias abrangidas pelas suas atribuições;
- h) Acompanhar de forma permanente, avaliar e fiscalizar os procedimentos internos relativos a matérias de conflitos de interesses, bem como a eficácia dos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses;
- i) Pronunciar-se sobre os negócios entre a Sociedade e os seus Administradores, bem como entre a Sociedade e os seus acionistas, desde que sejam materialmente relevantes;
- j) Sempre que solicitado pelo Conselho de Administração, dar pareceres relativamente a aplicação do regime de incompatibilidades e de independência aos titulares dos órgãos sociais da Sociedade;
- k) Promover e reforçar a atuação da Sociedade enquanto empresa sustentável, tornando-a reconhecida como tal, interna e externamente;
- l) Zelar pelo cumprimento, por parte dos membros do Conselho de Administração e dos outros destinatários, das normas do mercado de valores aplicáveis à sua conduta;
- m) Desenvolver a estratégia transversal de sustentabilidade empresarial, integrante e coerente com a estratégia da Sociedade;
- n) Promover, desenvolver e supervisionar a criação de condições internas necessárias para o crescimento sustentado da Sociedade, nas vertentes económica, ambiental e social;
- o) Preparar e acompanhar a tomada de decisões dos órgãos sociais e comissões em matérias que digam respeito ao Governo Societário, sustentabilidade ou que deem origem a conflitos de interesses entre a Sociedade, acionistas e membros dos seus órgãos sociais;
- p) Acompanhar as ações inspetivas da CMVM no âmbito do Governo Societário.

Em 2016 a Comissão realizou duas reuniões nas quais se analisaram os seguintes temas: Relatório do Governo Societário relativo a 2015; relatório anual da CMVM sobre o anterior Relatório de Governo Societário da Navigator; informação sobre o novo regime aplicável à prevenção do abuso de mercado, que entrou em vigor no dia 3 de julho de 2016; minuta de carta (e respetivo anexo com comentários) a enviar ao IPCG no âmbito da consulta pública a respeito da nova versão do Projeto de Código do Governo Societário, para subsequente submissão à apreciação da comissão Executiva.

¹⁵ Funções desempenhadas até 27 de maio de 2016.

O relatório anual emitido pelo Conselho Fiscal sobre a atividade desenvolvida é publicado conjuntamente com o Relatório & Contas, estando disponível no sítio da Internet do Grupo Navigator.

35. Número de reuniões realizadas e grau de assiduidade às reuniões realizadas, consoante aplicável, de cada membro do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão da Comissão para as Matérias Financeiras, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 25.

O Conselho Fiscal realizou, durante o exercício de 2016, sete reuniões tendo todas as agendas, bem como as respetivas atas sido enviadas ao Presidente do Conselho de Administração, estando as mesmas também à disposição da Direção de Auditoria Interna e Análise de Riscos. Todos os membros do Conselho Fiscal estiveram presentes, presencialmente, nas reuniões realizadas.

O Presidente do Conselho Fiscal, Dr. Miguel Camargo de Sousa Eiró e os vogais Dr. Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira e Dr. José Manuel Oliveira Vitorino estiveram presentes nas sete reuniões realizadas pelo que se verificou um grau de assiduidade, por parte destes, de 100%.

36. Disponibilidade de cada um dos membros, consoante aplicável, do Conselho Fiscal, Comissão de Auditoria ou Conselho Geral e de Supervisão da Comissão para as Matérias Financeiras, com indicação dos cargos exercidos em simultâneo em outras empresas, dentro e fora do grupo, e outras atividades relevantes exercidas pelos membros daqueles órgãos no decurso do exercício, podendo remeter-se para ponto do relatório onde já conste essa informação por força do disposto no n.º 26.

Essa informação está disponível no anterior ponto 33 referente às qualificações profissionais e outros elementos curriculares relevantes de cada membro dos órgãos sociais em epígrafe.

Os membros do Conselho Fiscal têm a disponibilidade adequada ao desempenho das funções que lhes estão cometidas.

Para além das atividades referidas no ponto 33, os membros do Conselho Fiscal desempenham as funções que se descrevem infra:

Miguel Camargo de Sousa Eiró

- Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
 - Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Navigator.

- Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:
 - Presidente do Conselho Fiscal da SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Presidente do Conselho Fiscal SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

Gonçalo Nuno Palha Gaio Picão Caldeira

- Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
 - Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Navigator.
- Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:
 - Gerente da LINHA DO HORIZONTE – Investimentos Imobiliários, Lda.
 - Gerente da LOFTMANIA – Gestão Imobiliária, Lda.
 - Vogal do Conselho Fiscal da SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Vogal do Conselho Fiscal da SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

José Manuel Oliveira Vitorino

- Funções desempenhadas em Sociedades do Grupo Navigator:
 - Não exerce funções noutras sociedades em relação de grupo com a Navigator.
- Funções desempenhadas em outras Sociedades/Entidades:
 - Vogal do Conselho Fiscal da ANA Aeroportos de Portugal, S.A.
 - Presidente do Conselho Fiscal do NOVO BANCO, S.A.
 - Vogal do Conselho Fiscal da SECIL – Companhia Geral de Cal e Cimento, S.A.
 - Vogal do Conselho Fiscal da SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

c) Competências e funções

37. Descrição dos procedimentos e critérios aplicáveis à intervenção do órgão de fiscalização para efeitos de contratação de serviços adicionais ao auditor externo.

As propostas apresentadas pelo auditor externo para a prestação de serviços adicionais são transmitidas pela administração ao Conselho fiscal para análise e validação, procurando-se salvaguardar, essencialmente, que essa prestação de serviços não afeta a independência e a isenção do auditor externo necessárias à prestação dos serviços de auditoria e que os serviços adicionais em causa são prestados com elevada qualidade e autonomia.

Importa mencionar que, ao efetuar essa análise, o Conselho Fiscal cumpre as regras estabelecidas no Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pela Lei n.º 140/2015 de 7 de setembro, que entrou em vigor em 1 de janeiro de 2016, e observa os procedimentos internos instituídos para garantia de que as novas disposições legais são cumpridas.

38. Outras funções dos órgãos de fiscalização e, se aplicável, da Comissão para as Matérias Financeiras.

Para além das competências que lhe são atribuídas por lei, nomeadamente no artigo 420.º do Código das Sociedades Comerciais, compete ao Conselho Fiscal, no desempenho das suas atribuições, as seguintes competências que são estabelecidas no Regulamento do Conselho Fiscal:

- Fiscalizar a administração da Sociedade;
- Vigiar pela observância da lei e do contrato de Sociedade;
- Elaborar anualmente relatório sobre a sua ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório, contas e propostas apresentadas pela administração;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna, se existentes, em particular, no que respeita ao processo de preparação e divulgação de informação financeira, sem violar a sua independência;
- Receber a comunicação das irregularidades apresentadas por acionistas, Colaboradores da Sociedade ou outros;
- Fiscalizar o processo de preparação e de divulgação de informação financeira e apresentar recomendações ou propostas para garantir a sua integridade;
- Propor à Assembleia Geral a nomeação da sociedade de revisores oficiais de contas;
- Fiscalizar a revisão de contas aos documentos de prestação de contas da Sociedade;
- Fiscalizar a independência da sociedade de revisores oficiais de contas, designadamente no tocante à aprovação da prestação de serviços adicionais e à verificação da adequação e aprovação da prestação de outros serviços, para além dos serviços de auditoria, e da remuneração estabelecidas para pagamento dos mesmos;
- Atestar se o relatório sobre a estrutura e práticas de Governo Societário divulgado inclui os elementos referidos no artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários;
- Fiscalizar as transações entre a Sociedade e os titulares de participações qualificadas ou entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos da lei.

O Conselho Fiscal, no exercício das suas funções anteriormente referidas, ainda poderá solicitar e apreciar toda a informação de gestão que considere em cada momento necessária, bem como ter acesso total à documentação produzida pelos auditores da Sociedade, podendo, inclusivamente, solicitar-lhes qualquer informação que entenda necessária e zelando para que sejam asseguradas, dentro da Sociedade, as condições adequadas à prestação dos serviços de auditoria.

IV. Revisor Oficial de Contas

39. Identificação do revisor oficial de contas e do sócio revisor oficial de contas que o representa.

O Revisor Oficial de Contas efetivo da sociedade é a PricewaterhouseCoopers & Associados – SROC, Lda. representada por José Pereira Alves ou António Alberto Henrique Assis. O Revisor Oficial de Contas suplente, Jorge Manuel Santos Costa (R.O.C.), apresentou renúncia ao cargo com efeitos a 5 de dezembro de 2016.

40. Indicação do número de anos em que o revisor oficial de contas exerce funções consecutivamente junto da sociedade e/ou grupo.

O Revisor Oficial de Contas anteriormente indicado no ponto 39 exerce as suas funções na Sociedade há onze anos.

Além disso, a sociedade de auditoria, neste caso a PriceWaterhouseCoopers, promoveu a rotação do auditor externo (sócio responsável pelos trabalhos de auditoria junto da Sociedade) com efeitos a partir de 2010, pelo que foi observado o prazo estabelecido na Recomendação IV.3 do Código de Governo das Sociedades da CMVM.

41. Descrição de outros serviços prestados pelo R.O.C. à sociedade.

Para além dos serviços de revisão legal de contas prestados na Sociedade e nas suas subsidiárias, o R.O.C. prestou também serviços de assessoria fiscal e outros serviços de garantia e fiabilidade, em conformidade com o período transitório previsto no artigo 3.º do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pela Lei 140/2015, de 7 de setembro.

Os valores pagos por estes serviços ao longo de 2016 estão detalhados no ponto 46 e 47 infra.

V. Auditor Externo

42. Identificação do auditor externo designado para os efeitos do art. 8.º e do sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções, bem como o respetivo número de registo na CMVM.

A certificação legal das contas e relatório de auditoria sobre a informação financeira anual contida no mesmo é elaborada pela PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. inscrita na Comissão de Valores Mobiliários sob o n.º 9077 e representada por António Alberto Henriques Assis, R.O.C., n.º 815.



43. Indicação do número de anos em que o auditor externo e o respetivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções, exercem funções consecutivamente junto da sociedade e/ou grupo.

O atual Auditor Externo da Sociedade foi nomeado como Fiscal Único em meados de abril de 2006 para completar o triénio 2004-2006, pelo que, com a conclusão dos trabalhos de auditoria das contas anuais de 2005, completou o período de exercício de funções correspondente ao mandato de suplente que lhe fora atribuído para aquele período. Durante esse triénio, a empresa auditora foi representada por Ana Maria Ávila de Oliveira Lopes Bertão e por Abdul Nasser Abdul Sattar.

No entanto, em março de 2007, foi nomeado como revisor oficial de contas efetivo da Sociedade por um período de quatro anos, com efeitos a partir de 2007 e término em 2010, tendo durante este período sido representado pelos mesmos revisores oficiais de contas anteriormente referidos.

Em maio de 2011, a Assembleia Geral procedeu à renovação do mandato por um período igual de quatro anos, correspondente ao quadriénio de 2011-2014, sendo a sociedade de revisores oficiais de contas designada representada por António Alberto Henriques Assis, R.O.C..

Sucessivamente, em abril de 2015, a Assembleia Geral deliberou renovar o mandato, atualmente em curso, por um período igual de quatro anos, corresponde ao quadriénio de 2015-2018, pelo que, ainda não completou o período limite de exercício de funções correspondente aos dois mandatos sucessivos de quatro anos dos órgãos sociais. A sociedade de revisores oficiais de contas é atualmente representada por António Alberto Henriques Assis, R.O.C..

Neste contexto, e considerando o mandato em curso, a sociedade de auditoria PriceWaterhouseCoopers tem desempenhado com a Navigator e demais sociedades do Grupo Navigator funções de auditor externo há dez anos. Uma vez que o mandato do R.O.C já estava em curso em 1 de janeiro de 2016, data de entrada em vigor do novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (aprovado pela Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro), as normas que alteram o período máximo de exercício de funções do revisor oficial de contas ou das sociedades de revisores oficiais de contas não são aqui aplicáveis.

44. Política e periodicidade da rotação do auditor externo e do respetivo sócio revisor oficial de contas que o representa no cumprimento dessas funções.

O novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, aprovado pela Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro, entrou em vigor em 1 de janeiro de 2016 e veio consagrar um novo regime jurídico aplicável à rotação obrigatória dos revisores oficiais de contas nas sociedades de interesse público, como a Navigator, o qual será observado pela Sociedade de ora em diante.

Até à entrada em vigor da mencionada lei, o Conselho Fiscal, no desempenho das suas funções, avalia o desempenho do auditor externo, conforme descrito no ponto 45, bem como as respetivas condições de independência e a relação profissional do auditor externo com a Sociedade, tendo a possibilidade de propor a sua destituição com justa causa na Assembleia Geral reunidas as devidas formalidades e condições para o fazer.

Neste sentido, o Conselho Fiscal pronuncia-se, de forma fundamentada, sobre a manutenção ou destituição do R.O.C., através da elaboração de um parecer que pondera expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição.

Assim, conforme consta do parecer que foi junto com a proposta de deliberação sobre a eleição do R.O.C., na Assembleia Geral Anual de 29 de abril de 2015, foram ponderadas várias condições que conduziram à reeleição do R.O.C, em virtude do concurso limitado por convite para seleção do Auditor Externo e Revisor Oficial de Contas da Semapa e suas participadas (dirigido a quatro sociedades de Revisores Oficiais de Contas), no qual se considerou como condições essenciais de elegibilidade, que integraram o histórico de experiência e competência dos potenciais candidatos nos setores de atividade em que a Navigator, *“a competência, suficiência e disponibilidade da equipa de trabalho proposta, as metodologias utilizadas, a sua independência, bem como a dimensão dos encargos a suportar pela Sociedade.”*

Pelo que, nos termos do supra referido parecer do Conselho Fiscal, considerou-se que: *“tendo em conta a análise e avaliação do Comité de Seleção, o Conselho Fiscal decidiu selecionar a PwC, tomando em especial consideração: a necessária ponderação entre as vantagens e inconvenientes da manutenção da mesma SROC para novo mandato; a qualidade do trabalho desenvolvido pela PwC e a experiência acumulada nos setores onde a Navigator investe; ser nossa convicção que a permanência do atual auditor no exercício das funções não elimina, nem condiciona a idoneidade e a independência com que as vem exercendo, nomeadamente, pelo facto de ter procedido à rotação de sócio responsável, em linha com as melhores práticas internacionais.”*

Assim, é entendimento da Sociedade que a política e periodicidade da rotação do auditor externo tem vindo a ser cumprida, uma vez que a qualidade dos trabalhos desenvolvido pela atual empresa auditora e a experiência acumulada na Sociedade se sobrepõem a eventuais inconvenientes da sua manutenção.

Adicionalmente, e em linha com as melhores práticas internacionais, foi proposta e aprovada a rotação do sócio que representa o auditor externo.

45. Indicação do órgão responsável pela avaliação do auditor externo e periodicidade em que essa avaliação é feita.

O Conselho Fiscal, para além de ser responsável pela validação da escolha do auditor externo e das remunerações estabelecidas para o pagamento dos serviços prestados por este, é o órgão responsável por avaliar e acompanhar todos os trabalhos de auditoria desenvolvidos pelo auditor externo de uma forma contínua, tendo a possibilidade de propor a sua destituição com justa causa na Assembleia Geral, reunidas as devidas formalidades para o fazer. Nesse sentido, ao longo do exercício o Conselho Fiscal reúne-se frequentemente com o revisor oficial de contas e auditor externo, estabelecendo-se entre estes dois órgãos uma relação permanente e direta, sendo este último destinatário dos respetivos relatórios. Nessas reuniões o Conselho Fiscal poderá apreciar toda a informação contabilístico-financeira que considere necessária em cada momento, podendo solicitar-lhes qualquer informação que entenda necessária para a sua fiscalização.

Adicionalmente, o Conselho Fiscal, no exercício das suas funções fiscalizadoras e de revisão aos documentos de prestação de contas da Sociedade, efetua anualmente uma avaliação global do desempenho do auditor externo no âmbito dos trabalhos preparatórios do seu Relatório e Parecer às contas anuais e, bem assim, fiscaliza da sua independência, designadamente através da obtenção da confirmação escrita de independência do auditor prevista no artigo 62.º do EOROC (Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas); da confirmação do cumprimento dos requisitos de rotação do sócio responsável e da identificação das ameaças à independência e das medidas de salvaguarda adotadas para a sua mitigação.

Nessa medida, o Conselho Fiscal tem acesso irrestrito à documentação produzida pelos auditores da Sociedade, podendo-lhes solicitar qualquer informação que entenda necessária e sendo a primeira destinatária dos relatórios finais elaborados pelos auditores externos.

Nos termos do disposto na alínea b) do n.º 2 do art. 420.º do Código das Sociedades Comerciais, compete ao Conselho Fiscal propor à Assembleia Geral a nomeação do Revisor Oficial de Contas da Sociedade.

46. Identificação de trabalhos, distintos dos de auditoria, realizados pelo auditor externo para a sociedade e/ou para sociedades que com ela se encontrem em relação de domínio, bem como indicação dos procedimentos internos para efeitos de aprovação da contratação de tais serviços e indicação das razões para a sua contratação.

Tal como descrito nos pontos 41 e 47, no exercício findo em 31 de dezembro de 2016, foram faturados pela sociedade de revisores oficiais de contas, e outras entidades pertencentes à mesma rede, os honorários relativos à revisão legal das contas anuais, serviços de faturados pela revisão limitada das contas intercalares, outros serviços de garantia de fiabilidade, consultoria fiscal e outros serviços. A decomposição da faturação desses serviços está detalhada infra no ponto 47.

Os serviços indicados como “outros serviços de garantia de fiabilidade” dizem respeito a emissão de relatórios sobre análise aos sistemas de informação de gestão, suporte especializado no âmbito do relatório de sustentabilidade do Grupo e emissão de pareceres para certificação de créditos incobráveis.

Os serviços referentes a assessoria fiscal referem-se essencialmente a compliance fiscal, enquanto que os “outros serviços” se referem à assessoria prestada no âmbito do acompanhamento de candidaturas de incentivos. Importa notar que nestes casos os serviços prestados se encontravam expressamente permitidos nos termos do período transitório estabelecido no artigo 3.º da Lei 140/2015.

Por outro lado, os trabalhos considerados adicionais foram sempre aprovados pelo Conselho Fiscal em observância das normas legais aplicáveis e dos procedimentos internos instituídos para o efeito.

O Conselho de Administração e o Conselho Fiscal entendem que a contratação pontual de tais serviços é justificada pela experiência acumulada do auditor externo nos setores onde a sociedade atua e pela qualidade do seu trabalho, para além da definição criteriosa do escopo do trabalho solicitado, apoiando-se ainda o Conselho Fiscal na análise e pareceres internos dos serviços. O Conselho de Administração entende existirem suficientes procedimentos de salvaguarda da independência dos auditores através dos processos de análise do Conselho Fiscal e da Comissão de Controlo Interno dos trabalhos propostos e da sua definição criteriosa em sede de contratação. Como prova disso, o próprio Regulamento do Conselho Fiscal, no seu artigo 2.º, impende sobre este órgão as funções de: fiscalizar a eficácia dos sistemas de controlo interno, de auditoria interna e de gestão de riscos podendo para o efeito, recorrer à colaboração da Comissão de Controlo Interno, que lhe reportará regularmente os resultados do seu trabalho, evidenciando as situações que deverão ser analisadas pelo Conselho Fiscal (al. b)); aprovar os planos de atividade no âmbito da gestão de risco e acompanhar a sua execução, procedendo designadamente à avaliação das recomendações resultantes das ações de auditoria e das revisões de procedimentos efetuados (al. c)); aprovar os programas de atividades de auditoria interna (al. e)); selecionar o prestador de serviços de auditoria externa (al. f)); fiscalizar a revisão oficial de contas (al. g)); apreciar e fiscalizar a independência do revisor oficial de contas, nomeadamente quando este preste serviços adicionais à Sociedade (al. h)).

Na prestação dos serviços de consultoria fiscal e outros que não de auditoria, os nossos auditores têm instituídas exigentes regras internas para garantir a salvaguarda da sua independência, tendo essas regras sido adotadas na prestação destes serviços e objeto de monitorização por parte da sociedade, em especial pelo Conselho Fiscal e pela Comissão de Controlo Interno.



[illegible]

CONTRACT

I. Estatutos

Os Estatutos da Sociedade não definem quaisquer regras específicas relativas à alteração dos mesmos, pelo que compete à Assembleia Geral deliberar sobre quaisquer propostas de alterações aos mesmos, nos termos previstos no Código das Sociedades Comerciais.

Por outro lado, a proposta de alteração dos Estatutos da Sociedade só será aprovada por dois terços dos votos emitidos, quer a Assembleia Geral reúna em primeira quer em segunda convocação.

49. Meios e política de comunicação de irregularidades ocorridas na sociedade

Nos termos do referido Regulamento é considerada irregularidade qualquer alegada violação de disposições legais,

Este Regulamento consagra o dever geral de comunicação de alegadas irregularidades, indicando uma equipa multidisciplinar como entidade com competência para as tratar.

O Regulamento contém ainda outras disposições, designadamente no sentido de salvaguardar a confidencialidade da comunicação, o tratamento não prejudicial do *stakeholder* comunicante e a difusão do respetivo regime na Sociedade.

- Em 2 das situações reportadas, os elementos enviados não permitiram qualquer averiguação ou havia manifesta falta de substância, tendo portanto estas sido encerradas sem mais diligências que não os pedidos de elementos adicionais aos reclamantes, quando possível, e que ficaram sem resposta.

- Uma comunicação deveu-se a atraso no recebimento de um fornecimento de madeira. Verificou-se que não tinham sido seguidos os procedimentos adequados.

- Uma comunicação dizia respeito a dificuldades de utilização de um dos sites de internet associado a um dos produtos da Sociedade. A situação foi corrigida e verificada com o consumidor esta resolução.

- Uma comunicação dizia respeito a um eventual pagamento irregular de renda a um terceiro desconhecido. Verificou-se ser o pagamento regular, na medida em ter sido comprador parcial de prédios ao anterior proprietário (que originalmente deu o prédio de arrendamento), desconhecido dos demais atuais proprietários. Foram estes devidamente informados.

- Duas das comunicações diziam respeito às condições de venda dos nossos produtos em Portugal Continental. Foram prestados os devidos esclarecimentos ao consumidor.

- Finalmente, uma comunicação deve-se à impossibilidade de um consumidor participar de uma promoção de um dos nossos produtos, em virtude de o código de barras estar ilegível. Foi corrigida a situação, gerando-se manualmente códigos para a participação deste consumidor.

De todas as comunicações recebidas e com investigação concluída, foi elaborado e distribuído relatório de encerramento nos termos do regulamento.

III. Controlo interno e gestão de riscos

A Gestão de Risco é considerada pela Sociedade um processo central à sua atividade. Está por isso implementado um sistema de monitorização permanente da gestão de risco no Grupo Navigator, envolvendo todas as unidades organizacionais, a DAER e o Conselho Fiscal, desde 2014.

Este sistema tem por base uma avaliação sistemática e explícita dos riscos de negócio por todas as direções organizacionais do Grupo Navigator e a identificação dos principais controles existentes em todos os processos de negócio. Esta base permitirá à sociedade avaliar em permanência a adequação do seu sistema de controlo interno aos riscos entendidos em cada momento como mais críticos.

Como parte dessa avaliação periódica, estabelece-se um programa anual de auditoria interna, a ser levado a cabo pela DAER em conjunto com cada direção envolvida, para monitorar a adequação do referido sistema de controle interno aos riscos percebidos e para apoiar a organização a implementar programas de melhoria a esse mesmo sistema.

A cabeça deste sistema de governação de risco estão o Conselho Fiscal e o Conselho de Administração, conforme em seguida se detalha.

As responsabilidades do Conselho de Administração neste âmbito são:

- Rever e aprovar a política de risco definida para o Grupo Navigator, incluindo o apetite e a tolerância de risco;
- Aprovar o modelo de governação de risco adotado pelo Grupo Navigator;
- Supervisionar a aplicação da política de risco no Grupo Navigator;
- Aprovar estratégias para fazer face a riscos, nomeadamente riscos muito elevados;
- Promover uma cultura de risco no Grupo Navigator.

As responsabilidades do Conselho Fiscal neste âmbito são:

- Fiscalizar a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno e do sistema de auditoria interna;
- Avaliar e propor melhorias ao modelo, processos e procedimentos de gestão dos riscos;
- Acompanhar a execução dos planos de atividades no âmbito da gestão de risco;
- Rever os relatórios de acompanhamento da gestão de riscos emitidos pela Direção de Auditoria Interna e Análise de Riscos.

As responsabilidades do Presidente da Comissão Executiva neste âmbito são:

- Definir a política de risco do Grupo Navigator, incluindo o apetite de risco;
- Ter em consideração a política de risco na definição dos objetivos estratégicos do Grupo Navigator;
- Disponibilizar meios e recursos com vista à eficácia e eficiência da gestão de risco;
- Aprovar o modelo, os processos e os procedimentos de gestão de risco;
- Definir o modelo de governação da gestão de risco a adotar pelo Grupo Navigator, incluindo as responsabilidades a atribuir;
- Aprovar os planos de atividades no âmbito da gestão de risco;
- Assegurar que os principais riscos a que Grupo Navigator se encontra exposto são identificados e reduzidos para níveis aceitáveis, em linha com o apetite e com a tolerância de risco definidos;
- Discutir e aprovar opções de tratamento de riscos cujo nível de risco residual se encontre acima dos níveis de tolerância de risco;
- Acompanhar e rever o trabalho realizado pela Direção de Auditoria Interna e Análise de Riscos no âmbito da gestão de risco;
- Comunicar resultados ao Conselho de Administração.

As responsabilidades da Direção de Auditoria Interna e Análise de Riscos neste âmbito são:

- Definir o modelo, os processos e os procedimentos de gestão de riscos;

- Elaborar os planos de atividades no âmbito da gestão de risco;
 - Identificar e implementar meios e recursos (humanos, processuais e tecnológicos), que facilitem a identificação, a análise e a gestão de risco;
 - Alertar para potenciais riscos na definição dos objetivos estratégicos e operacionais;
 - Apoiar na definição do apetite de risco e da tolerância ao risco;
 - Apoiar na definição de responsabilidades a atribuir no âmbito da gestão de risco;
 - Apoiar na identificação e na caracterização de riscos;
 - Monitorizar indicadores de risco;
 - Apoiar na definição de medidas de mitigação de riscos;
 - Avaliar a efetividade das medidas de mitigação de riscos;
 - Avaliar o cumprimento da tolerância de risco;
- Assegurar o cumprimento dos planos de ação para mitigação de riscos;
 - Elaborar relatórios de acompanhamento da gestão de risco.

ÁREAS DE NEGÓCIO/DIREÇÕES

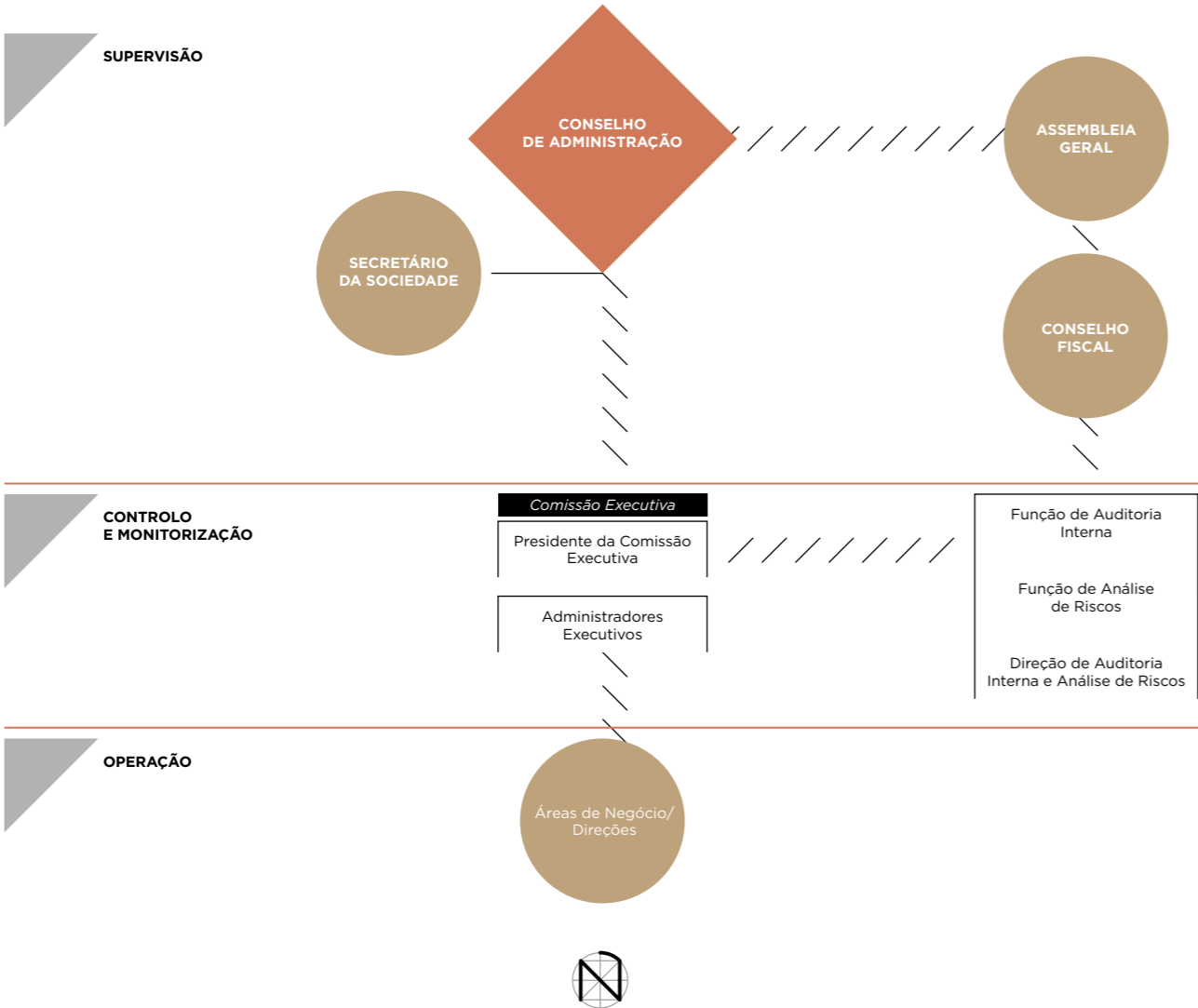
As responsabilidades das áreas de negócio/direções neste âmbito são:

- Definir tolerância de risco;
- Identificar e caracterizar riscos;
- Definir e monitorizar indicadores de risco;
- Definir, implementar e executar medidas de mitigação de riscos, de acordo com os planos de ação para mitigação de riscos;
- Realizar assessments de riscos e controlos.

51. Explicitação, ainda que por inclusão de organograma, das relações de dependência hierárquica e/ou funcional face a outros órgãos ou comissões da sociedade.

Resulta claro do ponto anterior que a gestão de risco na Sociedade é responsabilidade de toda a organização, com as funções aí detalhadas.

Em termos de enquadramento hierárquico e funcional, importa salientar que a Auditoria Interna (Direção de Auditoria Interna e Análise de Riscos) além de reportar funcionalmente ao Presidente da Comissão Executiva, reporta, também, ao Conselho Fiscal assegurando, assim, o apoio necessário à boa execução das suas competências. Estas relações demonstram-se esquematicamente no organograma que se segue:



52. Existência de outras áreas funcionais com competência no controlo de risco.

Existem na Sociedade as seguintes comissões, que complementam a atividade do Conselho Fiscal e do Presidente da Comissão Executiva quanto ao controlo e monitorização de riscos específicos:

- **Comissão de Análise e Acompanhamento dos Riscos Patrimoniais** – pronuncia-se sobre sistemas de prevenção do risco patrimonial em vigor na empresa, em estreita ligação com o sistema de governança do risco em vigor no Grupo Navigator; e avalia a adequação das políticas de seguro de riscos patrimoniais em vigor no Grupo Navigator, e das apólices em que se traduzam.
- **Comissão de Controlo e Governo Societário** – supervisiona a aplicação das normas do Governo Societário do Grupo Navigator, bem como do Código de Ética, bem como fiscaliza os procedimentos internos relativos às matérias de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita a relações entre o Grupo Navigator e os seus acionistas ou outros *stakeholders*.

- **Fórum de Sustentabilidade** – implementa a política corporativa e estratégica em assuntos de responsabilidade social e ambiental, e de prevenção de potenciais riscos que afetem essas matérias.

- **Comissão de Ética** – supervisiona o cumprimento do disposto no Código de Ética e identifica situações que condicionem o seu cumprimento.

53. Identificação e descrição dos principais tipos de riscos (económicos, financeiros e jurídicos) a que a sociedade se expõe no exercício da atividade.

No exercício da sua atividade, o Grupo Navigator encontra-se exposto a uma variedade de riscos económicos, financeiros e jurídicos. No âmbito do processo anteriormente descrito de revisão do sistema de gestão de riscos, foi revista a lista de principais riscos a que o Grupo Navigator está sujeito. Nesse âmbito, apresentam-se em seguida os que foram considerados de maior relevância para a nossa atividade, classificados de acordo com a sua classe:

| CLASSE DE RISCO | RISCO | DESCRIÇÃO |
|-------------------|------------------------------------|--|
| Gestão de Ativos | Acidentes de trabalho | Risco de ocorrência de acidentes de trabalho, podendo resultar em danos físicos em pessoas ou fatalidades. |
| | Preço da pasta de papel | Risco associado a flutuações do preço da pasta, podendo resultar em perdas para o Grupo Navigator. |
| Gestão Financeira | Processos em Moçambique | Risco de ineficiência dos processos de negócio implementados em Moçambique, podendo resultar num acréscimo significativo de custos. |
| | Cambial | Risco de variação da taxa de câmbio do Euro face a outras divisas, podendo afetar significativamente os resultados do Grupo Navigator, tanto por via das receitas (vendas) como por via dos custos (compras). |
| | Crédito | Risco dos créditos concedidos a clientes, podendo resultar em valores incobráveis e consequente acréscimo de custos. |
| | Preços de energia | Risco associado a alterações dos preços de compra e venda de energia, resultando em acréscimos de custos e perdas de receita. |
| Fatores Externos | Pressões concorrenciais | Risco de pressões concorrenciais, podendo resultar numa quebra das vendas e da quota de mercado. |
| | Procura de matéria-prima (madeira) | Risco associado ao aumento da procura de matéria-prima (madeira) devido à maior capacidade por parte de concorrentes, provocando um aumento dos preços de compra de madeira e consequente aumento dos custos de produção. |
| | Procura de produtos | Risco associado a uma diminuição da procura dos produtos comercializados pelo Grupo Navigator, podendo resultar numa redução significativa das vendas. |
| | Custos de transporte | Risco de aumento dos custos de transporte, podendo resultar numa redução das margens de venda ou na necessidade de aumentar os preços de venda a clientes. |
| Recursos Humanos | Motivação dos Colaboradores | Risco de desmotivação ou de inadequada adaptação à mudança dos atuais Colaboradores com impacto ao nível do clima organizacional, produtividade e retenção dos recursos. A desmotivação dos atuais Colaboradores poderá ainda deteriorar a imagem empregadora do Grupo com consequências diretas ao nível da seleção e recrutamento de recursos com as competências, graus de conhecimentos e níveis de experiência exigíveis à organização. |
| Florestal | Danos florestais | Risco de danos florestais decorrentes de fenómenos naturais ou humanos, podendo pôr em causa a quantidade de matéria-prima necessária à atividade do Grupo Navigator e consequente acréscimo de custos ou perda de receita. |
| Industrial | Deslocalização dos fornecedores | Risco de desadequação logística face à deslocalização de fornecedores, podendo resultar num acréscimo de custos de inventário e de transportes. |

↑
↶
↵
↗
↻
↑
↙
○
↷
↶
↵
↗
↻
↑
↙
○
↷
↶
↵
↗
↻
↑
↙
○
↷

Muitos dos fatores de risco assinalados não são controláveis pelo Grupo Navigator, nomeadamente fatores de mercado que podem afetar fundamental e desfavoravelmente o preço de mercado das ações da Sociedade, independentemente do desempenho operacional e financeiro do Grupo Navigator.

Adicionalmente, em 2016 o Grupo Navigator promoveu a extensão deste *framework* ao negócio do *Tissue*. Nesse âmbito, foram acrescentados à tabela uma série de riscos, conforme a seguir se detalha:

| CLASSE DE RISCO | RISCO (<i>TISSUE</i>) | DESCRIÇÃO |
|----------------------|---|--|
| Fatores Externos | Pressões Concorrenciais | Risco de deterioração da margem/perda de clientes devido a aumento da agressividade comercial dos concorrentes, ou a níveis de serviço insuficientes ou inadequados, produtos não-conformes ou ainda aumento da concentração das vendas num só segmento, muito sensível ao preço. |
| Estratégia | Perda de vantagem competitiva | Risco de perda de vantagem competitiva devido ao não acompanhamento da inovação tecnológica no processo produtivo, e/ou à incapacidade de desenvolver produtos ou serviços inovadores que permitam à Sociedade manter o seu posicionamento competitivo favorável, podendo gerar perda de negócios e prejuízo para a empresa. |
| Corporate Governance | Perda de agilidade organizacional | Risco de perda de agilidade organizacional devido à burocratização/sistematização de processos e aumento dos intervenientes no processo de decisão após a integração no Grupo Navigator, podendo gerar ineficiências operacionais, aumento dos custos, perda de clientes e afetar a imagem da Empresa. |
| Recursos Humanos | Dificuldade na contratação, retenção e/ou motivação de RH | Risco de dificuldade na contratação, retenção e/ou motivação de RH devido a localização geográfica da fábrica de Vila Velha de Rodão da Tissue BU, ao aumento da concorrência na região ou ainda ao processo de integração no Grupo NVG. |
| Industrial | Ocorrência de erros/falhas no processo produtivo | Risco de ocorrência de erros/falhas no processo produtivo decorrentes de erro humano ou avaria de equipamentos, podendo resultar em prejuízos por diminuição ou não concretização de vendas e/ou aumento de custos. |
| | Ocorrência de incêndios | Risco de ocorrência de incêndios, podendo gerar danos físicos em pessoas ou fatalidades, perda total ou parcial de ativos, e afetar a imagem da Sociedade. |
| Compras | Disrupção de serviço de fornecedores | Risco de disrupção de serviço de fornecedores, devido a dependência de um número reduzido de fornecedores para o mesmo serviço, podendo resultar em aumento dos custos e diminuição de margem. |
| Reporting | Falha nos Sistemas de Informação | Risco de falha nos Sistemas de Informação devido às alterações organizacionais, à especificidade do negócio e às infraestruturas, podendo comprometer a fiabilidade da informação produzida para a tomada de decisão, levando a potenciais prejuízos e danos de reputação. |

54. Descrição do processo de identificação, avaliação, acompanhamento, controlo e gestão de riscos.

A gestão de risco representa para o Grupo Navigator um instrumento essencial para a tomada de decisão através da permanente monitorização dos riscos a que se encontra exposto, sensibilizando o Grupo Navigator de uma forma abrangente, para uma cultura de risco que inclua a perspetiva de evitar riscos mas também a perspetiva positiva de assumir riscos.

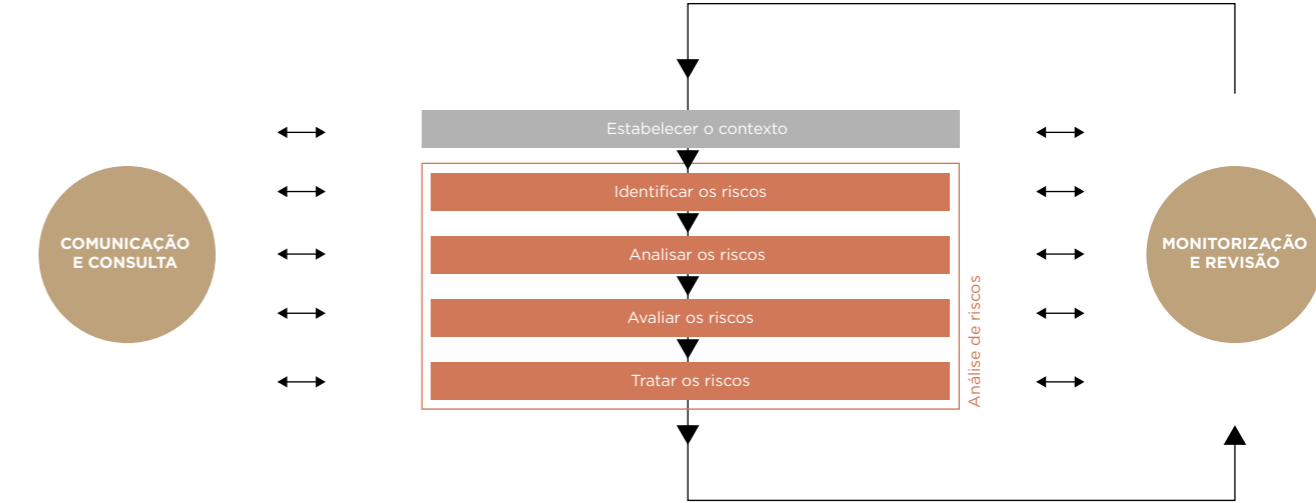
Por outro lado, as diversas áreas/direções beneficiam da gestão de risco através da possibilidade de antecipar situações de incerteza, mitigando os riscos de consequências adversas e potenciando os riscos que encerram em si oportunidades. É ainda obtida uma maior e mais sustentada capacidade de decisão do Grupo Navigator face a eventos de risco, respondendo de forma coordenada e integrada a riscos com causas, impactos ou vulnerabilidades que abranjam mais do que uma área.

Por último, do ponto de vista da Auditoria Interna e do ambiente de controlo, a gestão de risco assume uma especial relevância, através da possibilidade de avaliação contínua do perfil de risco do Grupo Navigator e do reforço do nível de controlo interno. É igualmente relevante a contribuição

da gestão de risco para a Auditoria Interna, orientando a sua ação para as áreas/processos de maior risco e preocupação para o negócio – “Auditoria Interna baseada no Risco”. Como resultado imediato desta abordagem, será possível planear e executar ações de auditoria que tenham em consideração os riscos mais relevantes para o Grupo Navigator, através de uma metodologia para planeamento de auditorias.

O processo de gestão de risco do Grupo Navigator segue as melhores práticas, modelos e *frameworks* de gestão de risco internacionalmente aceites, entre os quais se encontram o “*COSO II – Integrated framework for Enterprise Risk Management*”, o “*Risk Management Standard AS/NZS 4360*” e a norma ISO 31000.

Para a elaboração do processo de gestão de risco foi seguida a norma ISO 31000 no que concerne às principais fases do mesmo, e o COSO II para a sistematização e estruturação dos riscos. Este processo é composto por um conjunto de sete fases inter-relacionadas, englobando em si mesmo um processo iterativo de melhoria contínua, consubstanciado por um processo de comunicação e consulta e por um processo de monitorização e revisão. A figura abaixo representa esquematicamente o fluxo do processo de gestão de risco.



Todo este processo está suportado numa ferramenta informática disseminada na Sociedade.

A auditoria externa está a cargo da PricewaterhouseCoopers. O Auditor Externo da Sociedade verifica, designadamente a aplicação das políticas e sistemas de remunerações, bem como a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno através dos elementos que lhe são facultados pela Sociedade. As conclusões das verificações efetuadas são reportadas pelo Auditor Externo ao Conselho Fiscal que, sendo caso disso, reporta as deficiências encontradas.

Em face dos principais riscos identificados, manteve-se a função de monitorização e controlo protagonizada pela Direção de Auditoria Interna e Análise de Riscos através da execução de auditorias de controlo interno.

Neste âmbito, durante o ano de 2016 foram iniciadas 9 auditorias de controlo interno, abrangendo transversalmente o negócio da Sociedade, estando 3 já terminadas e as demais em fase de conclusão. Nomeadamente, foram examinadas áreas como a proteção da floresta contra pragas e doenças, os aprovisionamentos de matérias-primas para o processo fabril ou o abastecimento de madeiras, entre outras.

55. Principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na sociedade relativamente ao processo de divulgação de informação financeira (art. 245.º-A, n.º 1, al. m))

A Sociedade possui um sistema de controlo interno relativo à preparação e divulgação de informação financeira, que é assegurado pelo Conselho Fiscal, em colaboração com outras Direções/Áreas de Negócio da Sociedade, nomeadamente a Direção de Contabilidade e Fiscalidade, a Direção do Planeamento e Controlo de Gestão, a Direção de Auditoria Interna e Controlo de Riscos e o Departamento de Relações com Investidores. No âmbito deste sistema, o Conselho Fiscal aprecia a informação financeira cada trimestre com base nos reportes da Direção que os prepara e apoiando-se da opinião que o R.O.C. e auditor externo lhe emitem sobre aquela. Neste

âmbito, são ainda realizadas reuniões com a participação da Direção de Auditoria Interna e Análise de Risco, de membros da Comissão Executiva, do R.O.C. e auditor externo, e de responsáveis pela contabilidade e pelo planeamento e controlo de gestão, com vista ao acompanhamento dos processos em curso. Os elementos de sistema de controlo interno e gestão de risco encontram-se descritos no ponto 54.

IV. Apoio ao investidor

56. Serviço responsável pelo apoio ao investidor, composição, funções, informação disponibilizada por esses serviços e elementos para contacto.

A Sociedade dispõe de um Gabinete de Relações com Investidores desde 1995, criado com o objetivo de assegurar um contacto permanente e adequado com a comunidade financeira – investidores, acionistas, analistas e entidades reguladoras – e promover a comunicação da informação financeira da Sociedade, ou outra que seja relevante para a evolução do desempenho das ações da Navigator no mercado de capitais, de acordo com princípios de coerência, regularidade, equidade, credibilidade e oportunidade. O Gabinete de Relações com Investidores integra uma pessoa, que exerce também as funções de representante para o mercado de capitais, e cujos elementos para contacto estão detalhados no ponto seguinte.

Toda a informação de caráter obrigatório, tal como a informação relativa à firma, a qualidade de sociedade aberta, à sede e aos demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais, está disponível na página da Internet do Grupo Navigator, cujo endereço é www.thenavigatorcompany.com. As divulgações de resultados trimestrais, os relatórios e contas semestrais e anuais, os respetivos comunicados e press releases, a descrição dos órgãos sociais, o calendário financeiro, os Estatutos da Empresa, as convocatórias para as Assembleias Gerais, as propostas apresentadas para discussão e votação em Assembleia Geral, as deliberações aprovadas e a estatística de presenças, bem como todos os factos relevantes que ocorram estão também disponíveis na página da Internet da Navigator, na área de Investidores, em português e em inglês.



57. Representante para as relações com o mercado.

A representante para as Relações com o Mercado da Sociedade é Joana de Avelar Pedrosa Rosa Lã Appleton e pode ser contactada através do telefone com o n.º 265 700 504 ou do seguinte endereço eletrónico: joana.la@thenavigatorcompany.com. Estes contactos estão disponíveis na página da Internet da Navigator, na área de investidores.

58. Informação sobre a proporção e o prazo de resposta aos pedidos de informação entrados no ano ou pendentes de anos anteriores.

Os pedidos de informação colocados ao Gabinete de Relações com Investidores são feitos na sua maioria através de correio eletrónico, sendo também recebidos alguns contactos por via telefónica. Todos os pedidos são respondidos ou reencaminhados para os serviços competentes, sendo que o prazo médio de resposta estimado é inferior a três dias úteis.

Em 31 de dezembro de 2016 todos os pedidos de informação recebidos tinham sido considerado como concluídos, pelo que não existiam, até aquela data, pedidos pendentes.

V. Sítio na Internet

59. Endereço

O endereço da página da internet da Navigator é: <http://www.thenavigatorcompany.com/>.

60. Local onde se encontra informação sobre a firma, a qualidade de sociedade aberta, a sede e demais elementos mencionados no artigo 171.º do Código das Sociedades Comerciais.

A informação acima mencionada encontra-se disponível na página da Internet da Navigator, na área de investidores, mais concretamente na parte dos Perfil, disponível em <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Perfil>.

61. Local onde se encontram os Estatutos e os regulamentos de funcionamento dos órgãos e/ou comissões.

A informação acima mencionada encontra-se disponível na página da Internet da Navigator, na área de investidores, na área relativa ao Governo da Sociedade, disponível em <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Governo-da-Sociedade>.

62. Local onde se disponibiliza informação sobre a identidade dos titulares dos órgãos sociais, do representante para as relações com o mercado, do Gabinete de Apoio ao Investidor ou estrutura equivalente, respetivas funções e meios de acesso.

A informação acima mencionada encontra-se disponível na página da Internet da Navigator, na área de investidores, concretamente na área relativa ao Governo da Sociedade, assim como na parte intitulada Perfil, disponível, respetivamente, em <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Governo-da-Sociedade> e <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Contactos>.

63. Local onde se disponibilizam os documentos de prestação de contas, que devem estar acessíveis pelo menos durante cinco anos, bem como o calendário semestral de eventos societários, divulgado no início de cada semestre, incluindo, entre outros, reuniões de Assembleia Geral, divulgação de contas anuais, semestrais e, caso aplicável, trimestrais.

Os resultados trimestrais, semestrais e anuais da Navigator, publicados desde 2003, encontram-se disponíveis na área de investidores, na parte intitulada “Informação financeira”, disponível em <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Informacao-Financeira>. O calendário com os eventos societários do ano em curso tem um separador próprio na área dos investidores intitulada “Calendário”, disponível em <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Calendario>.

64. Local onde é divulgada a convocatória para a reunião da Assembleia Geral e toda a informação preparatória e subsequente com ela relacionada.

A convocatória para a Assembleia Geral assim como toda a informação preparatória e subsequente com ela relacionada, está disponível na área dos investidores, num separador próprio intitulado “Assembleias Gerais”, disponível em <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Assembleias-Gerais>.

65. Local onde se disponibiliza o acervo histórico com as deliberações tomadas nas reuniões das Assembleias Gerais da Sociedade, o capital social representado e os resultados das votações, com referência aos três anos antecedentes.

A informação acima mencionada encontra-se disponível no mesmo local que a informação relativa às Assembleias Gerais, ou seja, na área dos investidores, num separador próprio intitulado “Assembleias Gerais”, disponível em <http://www.thenavigatorcompany.com/Investidores/Assembleias-Gerais>.

D. Remunerações

I. Competência para a determinação

66. Indicação quanto à competência para a determinação da remuneração dos órgãos sociais, dos membros da comissão executiva ou administrador delegado e dos dirigentes da sociedade.

A política de remunerações dos órgãos sociais é da responsabilidade da Comissão de Fixação de Vencimentos, que a revê anualmente e a submete para aprovação na Assembleia Geral Anual de Acionistas, onde está presente pelo menos um representante da Comissão de Fixação de Vencimentos. A política de remunerações apresentada à Assembleia Geral Ordinária de 19 de abril de 2016 consta do ponto 70 do presente relatório.

II. Comissão de remunerações

67. Composição da comissão de remunerações, incluindo identificação das pessoas singulares ou coletivas contratadas para lhe prestar apoio e declaração sobre a independência de cada um dos membros e assessores.

A Comissão de Fixação de Vencimentos é unicamente composta pelos seguintes membros:

| | |
|-------------|--|
| Presidente: | José Gonçalo Ferreira Maury |
| Vogais: | João Rodrigo Appleton Moreira Rato |
| | Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses |

A Sociedade considera que todos os membros desta Comissão podem ser considerados independentes.

A Sociedade considera todos os membros desta Comissão independentes, sendo apenas de referir o seguinte:

Relativamente ao Senhor Eng.º Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses, a Sociedade considera que este membro da comissão exerce de forma independente as suas funções na Comissão de Fixação de Vencimentos. Por um lado, a sua conexão com a Sociedade, resulta do facto de ter sido até 2005 Administrador Não Executivo da Semapa e de manter atualmente uma pensão de reforma por força das funções que desempenhou. Entende no entanto a Sociedade que, pelo facto de terem sido funções não executivas, por força do tempo decorrido e do direito à pensão ser um direito adquirido e independente da vontade da administração da Semapa, a sua isenção de análise e decisão não se encontra condicionada.

O facto de um membro da Comissão de Fixação de Vencimentos ter sido administrador de um acionista de um titular de uma participação qualificada da Sociedade não torna necessariamente o membro da Comissão irremediavelmente ligado ao administrador da Sociedade, pelo menos ligado ao ponto de a sua independência e isenção de análise serem comprometidas.

Ora, não existe, pelo menos de forma automática, uma relação entre os Administradores Executivos da Sociedade e os Administradores dos seus acionistas indiretos uma típica relação de ascendência ou influência daqueles sobre estes que ponha em perigo essa independência.

Durante o exercício de 2016 não houve nenhuma contratação para prestar apoio à Comissão.

68. Conhecimentos e experiência dos membros da comissão de remunerações em matéria de política de remunerações.

Todos os membros da Comissão de Fixação de Vencimentos possuem larga experiência e conhecimentos ao nível das matérias respeitantes aos vencimentos atribuídos aos membros dos órgãos sociais, em virtude dos cargos que têm desempenhado ao longo da sua vida profissional. Realça-se ainda a circunstância do Presidente desta Comissão ter sido, de 1990 a 2014, representante de uma empresa multinacional especializada em contratação de recursos humanos, em particular de quadros superiores.

III. Estrutura de remunerações

69. Descrição da política de remuneração dos órgãos de administração e de fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho.

A Política de Remuneração dos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade encontra-se patenteada na Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Fixação de Vencimentos que corresponde ao Anexo I do presente Relatório, tal como se encontra descrita no ponto seguinte.

70. Informação sobre o modo como a remuneração é estruturada de forma a permitir o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses de longo prazo da sociedade, bem como o modo como é baseada na avaliação do desempenho e desincentiva a assunção excessiva de riscos.

A forma como é estruturada a remuneração e como é baseada a avaliação do desempenho da administração resulta clara da Declaração sobre Política de Remunerações da Comissão de Fixação de Vencimentos, designadamente dos números 1 e 6 do capítulo VI, para o qual se remete.

Em desenvolvimento daqueles princípios, é aplicada na determinação exata da componente variável da remuneração um conjunto de KPI's que, como referido no ponto 25 supra, incluem na sua parte quantitativa o EBITDA, os resultados antes de impostos e a TSR.

O efeito do alinhamento dos interesses no longo prazo resulta em certa medida da existência de um KPI relacionado com o valor da empresa ao longo do tempo, a TSR, mas de forma mais limitada do que resulta da situação de facto existente na Sociedade de estabilidade significativa dos titulares na Comissão Executiva. Esta estabilidade tem por natureza

um alinhamento com prazos mais longos, também na componente salarial, pois os resultados futuros influenciam remunerações futuras em relação às quais existem expectativas.

O mesmo se deve dizer para a assunção excessiva de riscos. Não existe na Sociedade qualquer mecanismo remuneratório independente com esse objetivo específico. O risco é uma característica inerente a qualquer ato de gestão e, como tal, inevitável e permanentemente objeto de ponderação em qualquer decisão da administração. A sua avaliação qualitativa ou quantitativa como boa ou má não pode ser efetuada de forma isolada em si mesma, mas apenas no seu resultado no desempenho da sociedade ao longo do tempo, confundindo-se assim com os interesses de longo prazo, e beneficiando por isso com os incentivos ao alinhamento geral de longo prazo acima referidos.

71. Referência, se aplicável à existência de uma componente variável da remuneração e informação sobre eventual impacto da avaliação de desempenho nesta componente.

A remuneração dos Administradores Executivos integra uma componente variável que depende da avaliação de desempenho, nos termos descritos na Declaração sobre Política de Remunerações e em especial no ponto 2 do seu capítulo VI.

Dentro da remuneração variável, a avaliação de desempenho, na sua componente individual e qualitativa, tem um impacto em cerca de 50% da totalidade dessa componente da remuneração. Relativamente aos Administradores não executivos, e sem prejuízo da situação excecional do Senhor Presidente do Conselho de Administração com significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da Sociedade, a eventual atribuição de uma remuneração variável, ainda que mais excecional, pode ocorrer não em função do desempenho da Sociedade ou do seu valor mas em resultado do desempenho de tarefas de gestão que aproximem as suas funções das executivas.

Não existem limites máximos de remuneração, sem prejuízo do limite estatutário à participação da administração nos lucros do exercício.

Já a remuneração dos membros do Conselho Fiscal não inclui nenhuma componente variável.

72. Diferimento do pagamento da componente variável da renumeração, com menção do período de diferimento.

Na Sociedade não existe diferimento do pagamento da componente variável da remuneração.

73. Critérios em que se baseia a atribuição de remuneração variável em ações bem como sobre a manutenção, pelos Administradores Executivos, dessas ações, sobre eventual celebração de contratos relativos a essas ações, designadamente contratos de cobertura (hedging) ou de transferência de risco, respetivo limite, e sua relação face ao valor da remuneração total anual.

Na Sociedade a remuneração variável não integra qualquer componente em ações.

74. Critérios em que se baseia a atribuição da remuneração variável em opções e indicação do período de diferimento.

Na Sociedade a remuneração variável não integra qualquer componente em opções.

75. Principais parâmetros e fundamentos de qualquer sistema de prêmios anuais e de quaisquer outros benefícios não pecuniários.

Os critérios que pautam a fixação dos prêmios anuais são os referentes à remuneração variável descritos no ponto 2 do capítulo VI da Declaração sobre Política de Remunerações, e no ponto 25 supra, não existindo a atribuição de outros benefícios não pecuniários.

76. Principais características dos regimes complementares de pensões ou de reforma antecipada para os Administradores e data em que foram aprovados em Assembleia Geral, em termos individuais.

Não existe regime de reforma antecipada para os Administradores.

Nos termos do Regulamento do Plano de Pensões The Navigator Company (ex-Plano de Pensões Portucel S.A.) em vigor, os Administradores da Sociedade que recebam como tal, e que tenham cumprido, pelo menos, um mandato completo nos termos estatutários, têm direito, após a passagem à reforma ou em situação de invalidez, caso esta ocorra na vigência do mandato, a um complemento mensal de pensão de reforma por velhice ou invalidez respetivamente.

Se a invalidez ocorrer em ocasião posterior ao termo do mandato, os referidos membros do Conselho de Administração só terão direito ao complemento de pensão de invalidez se lhes for atribuído, pelo organismo da Segurança Social em que se encontram inscritos, a correspondente pensão de invalidez e se o solicitarem à Sociedade.

Esse complemento está definido de acordo com uma fórmula que tem em consideração a remuneração mensal ilíquida e no número de anos de serviço, sendo considerados, no mínimo, 10 anos, e tendo como limite máximo 30 anos.

Em 31 de Dezembro de 2016, o Dr. Manuel Soares Ferreira Regalado era o único administrador beneficiário do Plano de Pensões The Navigator Company.

Adicionalmente, os Administradores Eng.º António José Pereira Redondo e Eng.º Adriano Augusto da Silva Silveira são participantes de planos de pensões da Navigator Paper Figueira, S.A., subsidiária da Sociedade, na qualidade de Colaboradores daquela sociedade.

Por força da especificidade do plano de pensões do Grupo Navigator, até à data, não houve qualquer intervenção da Assembleia Geral na aprovação das principais características respeitantes às regras específicas aplicáveis à reforma dos Administradores.

Refira-se a este respeito que a Sociedade foi uma empresa pública até 1991, com a atividade e forma de funcionamento regulada pela lei especial aplicável a este tipo de empresas, tendo sido neste período que foram aprovadas as regras

específicas aplicadas às reformas dos membros do Conselho de Administração.

No entanto, importa referir que os planos de complemento de pensões de reforma em vigor na Sociedade estão descritos na Nota 27 dos anexos às contas consolidadas do exercício, que fazem parte do Relatório e Contas sujeito à aprovação pela Assembleia Geral.

IV. Divulgação das remunerações

77. Indicação do montante anual da remuneração auferida, de forma agregada e individual, pelos membros dos órgãos de administração da sociedade, proveniente da sociedade, incluindo remuneração fixa e variável e, relativamente a esta, menção às diferentes componentes que lhe deram origem.

Em 2016 foram pagas as seguintes remunerações aos membros do Conselho de Administração:

| CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO | | | |
|---------------------------------------|---------------------|-------------------------|------------------|
| | REMUNERAÇÃO FIXA | REMUNERAÇÃO VARIÁVEL | TOTAL |
| Valores em Euros | | | |
| Pedro Mendonça Queiroz Pereira | 830 914 | 919 286 | 1 750 200 |
| The Navigator Company | 0 | 0 | 0 |
| Participadas | 830 914 | 919 286 | 1 750 200 |
| Diogo António Da Silveira | 510 062 | 611 156 | 1 121 218 |
| The Navigator Company | 510 062 | 0 | 510 062 |
| Participadas | 0 | 611 156 | 611 156 |
| Luis Alberto Deslandes | 158 158 | 0 | 158 158 |
| The Navigator Company | 158 158 | 0 | 158 158 |
| Participadas | 0 | 0 | 0 |
| António José Redondo | 309 838 | 511 005 | 820 843 |
| The Navigator Company | 0 | 0 | 0 |
| Participadas | 309 838 | 511 005 | 820 843 |
| Fernando Araújo | 309 848 | 469 574 | 779 422 |
| The Navigator Company | 0 | 0 | 0 |
| Participadas | 309 848 | 469 574 | 779 422 |
| Nuno Santos | 309 834 | 338 890 | 648 724 |
| The Navigator Company | 309 834 | 0 | 309 834 |
| Participadas | 0 | 338 890 | 338 890 |
| João Paulo Oliveira | 309 834 | 257 174 | 567 008 |
| The Navigator Company | 309 834 | 0 | 309 834 |
| Participadas | 0 | 257 174 | 257 174 |
| Manuel Soares Regalado | 183 571 | 515 000 | 698 571 |
| The Navigator Company | 152 365 | 0 | 152 365 |
| Participadas | 31 205 | 515 000 | 546 205 |
| Adriano Augusto Silveira | 309 838 | 249 794 | 559 632 |
| The Navigator Company | 0 | 0 | 0 |
| Participadas | 309 838 | 249 794 | 559 632 |
| Vitor Manuel Gonçalves | 124 818 | 0 | 124 818 |
| The Navigator Company | 124 818 | 0 | 124 818 |
| Participadas | 0 | 0 | 0 |
| Total | 3 356 715 | 3 871 879 | 7 228 594 |
| The Navigator Company | 1 565 071 | 0 | 1 565 071 |
| Participadas | 1 791 644 | 3 871 879 | 5 663 523 |

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

- 2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

- 2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

2016
 5
 9
 7
 4
 3
 2
 1
 0
 0
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 0

| RECOMENDAÇÕES | CUMPRIMENTO | OBSERVAÇÕES |
|---|---------------|---|
| <p>II.1.7. Entre os Administradores não executivos deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em conta o modelo de governação adotado, a dimensão da sociedade e a sua estrutura acionista e respetivo <i>free float</i>.</p> <p>A independência dos membros do Conselho Geral e de Supervisão e dos membros da Comissão de Auditoria afere-se nos termos da legislação vigente, e quanto aos demais membros do Conselho de Administração considera-se independente a pessoa que não esteja associada a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade nem se encontre em alguma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de:</p> <p>a. Ter sido Colaborador da sociedade ou de sociedade que com ela se encontre em relação de domínio ou de grupo nos últimos três anos;</p> <p>b. Ter, nos últimos três anos, prestado serviços ou estabelecido relação comercial significativa com a sociedade ou com sociedade que com esta se encontre em relação de domínio ou de grupo, seja de forma direta ou enquanto sócio, administrador, gerente ou dirigente de pessoa coletiva;</p> <p>c. Ser beneficiário de remuneração paga pela sociedade ou por sociedade que com ela se encontre numa relação de domínio ou de grupo além da remuneração decorrente do exercício das funções de administrador;</p> <p>d. Viver em união de facto ou ser cônjuge, parente ou afim na linha reta e até ao 3.º grau, inclusive, na linha colateral, de Administradores ou de pessoas singulares titulares direta ou indiretamente de participação qualificada;</p> <p>e. Ser titular de participação qualificada ou representante de um acionista titular de participações qualificadas.</p> | Não adotada | Explicação das recomendações não adotadas infra |
| II.1.8. Os Administradores que exerçam funções executivas, quando solicitados por outros membros dos órgãos sociais, devem prestar, em tempo útil e de forma adequada ao pedido, as informações por aqueles requeridas. | Adotada | Parte I, n. 21 |
| II.1.9. O Presidente do órgão de administração executivo ou da comissão executiva deve remeter, conforme aplicável, ao Presidente do Conselho de Administração, ao Presidente do Conselho Fiscal, ao Presidente da Comissão de Auditoria, ao Presidente do Conselho Geral e de Supervisão e ao Presidente da Comissão para as Matérias Financeiras, as convocatórias e as atas das respetivas reuniões. | Adotada | Parte I, n. 21 |
| II.1.10. Caso o presidente do órgão de administração exerça funções executivas, este órgão deverá indicar, de entre os seus membros, um administrador independente que assegure a coordenação dos trabalhos dos demais membros não executivos e as condições para que estes possam decidir de forma independente e informada ou encontrar outro mecanismos equivalente que assegure aquela coordenação. | Não aplicável | Parte I, n. 18 |
| II.2. FISCALIZAÇÃO | | |
| II.2.1. Consoante o modelo aplicável, o Presidente do Conselho Fiscal, da Comissão de Auditoria ou da Comissão para as Matérias Financeiras deve ser independente, de acordo com o critério legal aplicável, e possuir as competências adequadas ao exercício das respetivas funções. | Adotada | Parte I, n. 32 |
| II.2.2. O órgão de fiscalização deve ser o interlocutor principal do auditor externo e o primeiro destinatário dos respetivos relatórios, competindo-lhe, designadamente, propor a respetiva remuneração e zelar para que sejam asseguradas, dentro da empresa, as condições adequadas à prestação dos serviços. | Adotada | Parte I, n. 37 e 38 |
| II.2.3. O órgão de fiscalização deve avaliar anualmente o auditor externo e propor ao órgão competente a sua destituição ou a resolução do contrato de prestação dos seus serviços sempre que se verifique justa causa para o efeito. | Adotada | Parte I, n. 37 |
| II.2.4. O órgão de fiscalização deve avaliar o funcionamento dos sistemas de controlo interno e de gestão de riscos e propor ajustamentos que se mostrem necessários. | Adotada | Parte I, n. 50 e 54 |
| II.2.5. A Comissão de Auditoria, o Conselho Geral e de Supervisão e o Conselho Fiscal devem pronunciar-se sobre os planos de trabalho e os recursos afetos aos serviços de auditoria interna e aos serviços que velem pelo cumprimento das normas aplicadas à sociedade (serviços de compliance), e devem ser destinatários dos relatórios realizados por estes serviços pelo menos quando estejam em causa matérias relacionadas com a prestação de contas a identificação ou a resolução de conflitos de interesses e a deteção de potenciais ilegalidades. | Adotada | Parte I, n. 50 e 54 |
| II.3. FIXAÇÃO DAS REMUNERAÇÕES | | |
| II.3.1. Todos os membros da Comissão de Remunerações ou equivalente devem ser independentes relativamente aos membros executivos do órgão de administração e incluir pelo menos um membro com conhecimentos e experiência em matérias de política de remuneração. | Adotada | Parte I, n. 67 e 68 |
| II.3.2. Não deve ser contratada para apoiar a Comissão de Remunerações no desempenho das suas funções qualquer pessoa singular ou coletiva que preste ou tenha prestado, nos últimos três anos, serviços a qualquer estrutura na dependência do órgão de administração, ao próprio órgão de administração da sociedade ou que tenha relação atual com a sociedade ou com consultora da sociedade. Esta recomendação é aplicável igualmente a qualquer pessoa singular ou coletiva que com aquelas se encontre relacionada por contrato de trabalho ou prestação de serviços. | Adotada | Parte I, n. 67 |
| II.3.3. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, deverá conter, adicionalmente: | | |
| a) Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais; | | |
| b) Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais, e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos; | Adotada | Anexo II ao Relatório do Governo da Sociedade |
| d) Informação quanto à exigibilidade ou inexistência de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de Administradores. | | |

| RECOMENDAÇÕES | CUMPRIMENTO | OBSERVAÇÕES |
|---|---------------|--|
| II.3.4. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de planos de atribuição de ações, e/ou de opções de aquisição de ações ou com base nas variações do preço das ações, a membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do plano. | Não aplicável | Parte I Secção VI |
| II.3.5. Deve ser submetida à Assembleia Geral a proposta relativa à aprovação de qualquer sistema de benefícios de reforma estabelecidos a favor de membros dos órgãos sociais. A proposta deve conter todos os elementos necessários para uma avaliação correta do sistema. | Não aplicável | Parte I, n. 76 |
| III. REMUNERAÇÕES | | |
| III.1. A remuneração dos membros executivos do órgão de administração deve basear-se no desempenho efetivo e desincentivar a assunção excessiva de riscos. | Adotada | Parte I, n. 69 e 70 |
| III.2. A remuneração dos membros não executivos do órgão de administração e a remuneração dos membros do órgão de fiscalização não deve incluir nenhuma componente cujo valor dependa do desempenho da sociedade ou do seu valor. | Adotada | Parte I, n. 69 e 71 |
| III.3. A componente variável da remuneração deve ser globalmente razoável em relação à componente fixa da remuneração, e devem ser fixados limites máximos para todas as componentes. | Adotada | Ponto VII do Anexo II ao Relatório do Governo da Sociedade |
| III.4. Uma parte significativa da remuneração variável deve ser diferida por um período não inferior a três anos, e o direito ao seu recebimento deve ficar dependente da continuação do desempenho positivo da sociedade ao longo desse período. | Não adotada | Explicação das recomendações não adotadas infra |
| III.5. Os membros do órgão de administração não devem celebrar contratos, quer com a sociedade, quer com terceiros, que tenham por efeito mitigar o risco inerente à variabilidade da remuneração que lhes for fixada pela sociedade. | Adotada | Parte I, n. 70 e 71 |
| III.6. Até ao termo do seu mandato devem os Administradores Executivos manter as ações da sociedade a que tenham acedido por força de esquemas de remuneração variável, até ao limite de duas vezes o valor da remuneração total anual, com exceção daquelas que necessitem ser alienadas com vista ao pagamento de impostos resultantes do benefício dessas mesmas ações. | Não aplicável | Parte I Secção VI |
| III.7. Quando a remuneração variável compreender a atribuição de opções, o início do período de exercício dever ser diferido por um prazo não inferior a três anos. | Não aplicável | Parte I Secção VI |
| III.8. Quando a destituição de administrador não decorra de violação grave dos seus deveres nem da sua inaptidão para o exercício normal das respetivas funções mas, ainda assim, seja reconduzível a um inadequado desempenho, deverá a sociedade encontrar-se dotada dos instrumentos jurídicos adequados e necessários para que qualquer indemnização ou compensação, além da legalmente devida, não seja exigível. | Não aplicável | Parte I, n. 83 |
| IV. AUDITORIA | | |
| IV.1. O auditor externo deve, no âmbito das suas competências, verificar a aplicação das políticas e sistemas de remunerações dos órgãos sociais, a eficácia e o funcionamento dos mecanismos de controlo interno e reportar quaisquer deficiências ao órgão de fiscalização da sociedade. | Adotada | Parte I, n. 54 |
| IV.2. A sociedade ou quaisquer entidades que com ela mantenham uma relação de domínio não devem contratar ao auditor externo, nem a quaisquer entidades que com ele se encontrem em relação de grupo ou que integrem a mesma rede, serviços diversos dos serviços de auditoria. Havendo razões para a contratação de tais serviços – que devem ser aprovados pelo órgão de fiscalização e explicitadas no seu Relatório Anual sobre o Governo da Sociedade – eles não devem assumir um relevo superior a 30% do valor total dos serviços prestados à sociedade. | Adotada | Parte I, n. 46 e 47 |
| IV.3. As sociedades devem promover a rotação do auditor ao fim de dois ou três mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos. A sua manutenção além deste período deverá ser fundamentada num parecer específico do órgão de fiscalização que pondere expressamente as condições de independência do auditor e as vantagens e os custos da sua substituição. | Adotada | Parte I, n. 44 |
| V. CONFLITOS DE INTERESSES E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS | | |
| V.1. Os negócios da sociedade com acionistas titulares de participação qualificada, ou com entidades que com eles estejam em qualquer relação, nos termos do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários, devem ser realizados em condições normais de mercado. | Adotada | Parte I, n. 89 a 91 |
| V.2. O órgão de supervisão ou de fiscalização deve estabelecer os procedimentos e critérios necessários para a definição do nível relevante de significância dos negócios com acionistas titulares de participação qualificada – ou com entidades que com eles estejam em qualquer uma das relações previstas no n.º 1 do art. 20.º do Código dos Valores Mobiliários – ficando a realização de negócios de relevância significativa dependente de parecer prévio daquele órgão. | Adotada | Parte I, n. 10 e 91 |
| VI. INFORMAÇÃO | | |
| VI.1. As sociedades devem proporcionar, através do seu sítio na Internet, em português e inglês, acesso a informações que permitam o conhecimento sobre a sua evolução e a sua realidade atual em termos económicos, financeiros e de governo. | Adotada | Parte I, n. 59 a 65 |
| VI.2. As sociedades devem assegurar a existência de um gabinete de apoio ao investidor e de contacto permanente com o mercado, que responda às solicitações dos investidores em tempo útil, devendo ser mantido um registo dos pedidos apresentados e do tratamento que lhe foi dado. | Adotada | Parte I, n. 56,57 e 58 |

Explicação sobre as Recomendações não adotadas

Nos termos do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários, bem como à luz do princípio *comply or explain*, que enforma a aplicação do Código de Governo das Sociedades, a observância pela Sociedade das Recomendações CMVM em vigor na data da sua emissão não é integral (por força das suas particularidades e estrutura adotada), tendo o Grupo Navigator, em termos materialmente equivalentes, feito o seguinte juízo de valoração dos motivos subjacentes ao seu não cumprimento:

Recomendação I.5

Tal como referido no ponto 4 do Relatório, a Sociedade celebrou contratos de financiamento que incluem cláusulas de reembolso antecipado caso haja uma alteração de estrutura acionista, nomeadamente a perda de controlo por parte do seu acionista maioritário, Semapa SGPS, disponibilizando uma lista resumo com o detalhe destas condições. Estas cláusulas de reembolso são habituais no tipo de financiamento contratado, sendo atualmente uma prática normal de mercado e uma exigência da maioria das instituições nacionais e internacionais com as quais o Grupo Navigator tem transacionado. Uma vez que os desenvolvimentos que ocorreram nos mercados financeiros nos últimos anos acentuaram o nível de exigência em termos de assunção de risco, quer por parte das entidades bancárias, quer por parte das empresas, a possibilidade de negociação de contratos desta natureza sem estas cláusulas em condições de mercado competitivas afigura-se praticamente impossível.

Importa salientar que a Sociedade se sente confortável com os limites impostos nestes contratos, uma vez que as cláusulas de reembolso antecipado previstas apenas são exercidas se o acionista Semapa vier a perder o controlo da Sociedade (de acordo com as circunstâncias definidas em cada caso), o que implicaria uma redução muito substancial da sua participação atual de 69%.

As referidas cláusulas não constituem assim medidas defensivas, de garantia ou blindagem com o intuito de provocar uma erosão grave no património da Sociedade em caso de transição de controlo ou de mudança de composição do Conselho de Administração, prejudicando a livre transmissibilidade das ações.

Recomendação II.1.4. a)

À semelhança de anos anteriores, e considerando a composição do órgão de administração, o modelo de Governo e a Estrutura Acionista da Sociedade, o Conselho de Administração não considerou relevante nem necessária em face das especificidades da Sociedade a criação, em sentido formal, de comissões especializadas com estas competências. As funções de avaliação de desempenho são asseguradas pelo Presidente do Conselho de Administração, e pelos restantes membros não executivos do referido Conselho, que efetuam, de forma competente e independente, uma avaliação o desempenho dos Administradores Executivos e das diversas comissões existentes.

Pese embora não exista formalmente uma comissão no seio do Conselho de Administração, no que respeita à avaliação do desempenho dos Administradores, estas funções são asseguradas por outros órgãos sociais que têm como competências avaliar o desempenho dos Administradores, designadamente a Comissão de Fixação de Vencimentos, que nos termos já melhor descritos no presente Relatório, nos pontos 70 e 71, procede anualmente a uma avaliação individualizada dos membros da Comissão Executiva e do seu respetivo desempenho, tendo em vista os critérios pré-determinados para avaliação.

Os critérios pré-determinados para a avaliação dos Administradores Executivos resultam do estabelecido na Política de Remunerações descrita no Anexo I, pontos V e VI da Declaração sobre Política de Remuneração dos Membros do Órgão de Administração e Fiscalização da Sociedade.

Além disso, por incumbência do Conselho de Administração foi, ainda, atribuída à Comissão de Controlo do Governo Societário a responsabilidade de colaborar com este, no sentido de implementar procedimentos e mecanismos de avaliação e resolução de conflitos de interesses, para além da responsabilidade de supervisionar a aplicação das normas do Governo Societário do Grupo Navigator e do Código de Ética, extensíveis também aos Administradores Executivos.

Deste modo, a Comissão de Controlo do Governo Societário colabora com o Conselho de Administração, avaliando e submetendo-lhe as propostas de orientação estratégica no domínio da Responsabilidade Corporativa, assim como acompanhando e supervisionando de modo permanente as matérias relativas: i. ao Governo Societário, responsabilidade social, ambiente e ética; ii. à sustentabilidade dos negócios do Grupo Navigator; iii. aos códigos internos de ética e de conduta; e iv. aos sistemas de avaliação e resolução de conflitos de interesses, nomeadamente no que respeita a relações entre a Sociedade e os seus acionistas ou outros *stakeholders*.

Pelo exposto, a Sociedade tem à sua disposição efetivos mecanismos adequados a assegurar, dentro do órgão de administração, uma competente e independente avaliação do desempenho dos membros da Comissão Executiva e das diversas comissões existentes, em especial nas matérias de Governo Societário, avaliação e remuneração, que se entende ser o objetivo visado esta Recomendação.

Recomendação II.1.7

A Sociedade não cumpre na íntegra com o critério de aferição da independência dos Administradores não executivos do Conselho por se poder considerar que se verifica um menor grau de independência em relação a alguns dos Administradores da Sociedade, pois dois deles foram reeleitos por mais de dois mandatos e quatro deles atuam por conta de titulares de participações superiores a 2% do capital da Sociedade. No entanto, considera-se que os Administradores não executivos, cuja representatividade

destes no Conselho de Administração é atualmente de 57%, reúnem a necessária idoneidade, experiência e competência profissional comprovada no sentido de assegurar uma efetiva fiscalização da atividade dos Administradores Executivos de forma isenta, imparcial, independente e objetiva e a inexistência de conflitos de interesses entre o interesse e posição do acionista e a Sociedade. Além disso, o modelo de governo de gestão monista adotado pela Sociedade, no que respeita à composição do Conselho de Administração, não exige a inclusão de membros não executivos que operem com funções de fiscalização, em adição às funções de administração, o que, por sua vez, resulta da inexistência qualquer norma jurídica que estabeleça um requisito de independência com base numa proporção adequada de independentes para os membros do órgão de administração.

Por outro lado, importa realçar que a Sociedade adotou modelo societário que integra dois níveis de fiscalização. Assim, por um lado, foi instituído um Conselho Fiscal, cujos membros são considerados independentes, sendo um deles revisor oficial de contas, e estão sujeitos a um exigente regime de responsabilidade – solidária com a da administração. Paralelamente, nos termos dos Estatutos da Sociedade, foi designado um Revisor Oficial de Contas independente, cujas funções têm também como finalidade a fiscalização da atividade da administração.

Por conseguinte, entende-se que os objetivos visados por esta Recomendação da CMVM se encontram devida e inteiramente acautelados, estando asseguradas as condições necessárias para garantir o exercício de uma função fiscalizadora na Sociedade com um elevado nível de isenção, imparcialidade e autonomia.

Recomendação III.4

Muito embora o regime remuneratório definido na Política de Remuneração da Sociedade não preveja o deferimento do pagamento da componente variável da remuneração, a Sociedade entende que a forma como se encontra estruturada a remuneração do Conselho de Administração é adequada e permite o alinhamento dos interesses destes com os interesses da Sociedade a longo prazo e dos acionistas, de forma a possibilitar o crescimento sustentável da Sociedade em consonância com o desempenho dos membros do órgão de administração.

PARTE III - OUTRAS INFORMAÇÕES

Não existem outros elementos ou informações adicionais que sejam relevantes para a compreensão do modelo e das práticas de governo adotadas.

Anexo I

Declaração Sobre Política de Remuneração dos Membros do Órgão de Administração e Fiscalização da Navigator Company Apresentada na Assembleia Geral de Acionistas de 19 de abril 2016

Impõe a Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, que a Comissão de Fixação de Vencimentos submeta anualmente a aprovação pela Assembleia Geral de acionistas uma declaração sobre política de remuneração dos órgãos de administração e fiscalização. Foi o que sucedeu em 2016 com a apresentação aos acionistas de uma proposta nesse sentido, tendo sido aprovada a declaração sobre política de remunerações cujo teor aqui se reproduz.

I. Introdução

No início do ano de 2008 a Comissão de Fixação de Vencimentos da Sociedade elaborou pela primeira vez uma declaração sobre política de remunerações que veio a ser submetida e aprovada na Assembleia Geral da Sociedade desse ano. A declaração foi então elaborada no âmbito de uma recomendação da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários sobre a matéria.

Declarou nesse momento a Comissão de Vencimentos que entendia que as opções então defendidas deviam ser mantidas até ao final do mandato em curso dos órgãos sociais. O mandato em causa era o mandato 2007-2010.

No ano de 2010 foi então necessário renovar a declaração por força do disposto na Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, que determina a obrigatoriedade da Comissão de Remunerações submeter anualmente à aprovação da Assembleia Geral uma declaração sobre a política de remunerações.

Esta Comissão tem mantido o entendimento de que uma declaração sobre política de remunerações, pela sua própria natureza de conjunto de princípios, deve ser tendencialmente estável durante todo o período do mandato se não surgirem circunstâncias excecionais ou imprevistas que justifiquem uma modificação. Por outro lado, tendo a Comissão de Remunerações sido reconduzida para mais um mandato que terminou em 2014 entendeu-se que fazia sentido que esta posição de estabilidade fosse mantida, caso não existissem tais circunstâncias supra mencionadas, o que não sucedeu até agora. Em 2015, ano de eleições dos corpos sociais da Sociedade, foi feita uma nova reflexão acerca da conveniência e adequação da manutenção desta política ao mandato que se iniciou.

Face à mudança do contexto recomendatório vigente com a publicação do Código do Governo Societário de 2013 pela CMVM, a Comissão de Remunerações ajustou em 2014 esta Declaração às novas recomendações.

Sem prejuízo do referido ajustamento em função do novo plano recomendatório, manteve-se a opção de propor a aprovação de uma declaração com um conteúdo semelhante ao da declaração atualmente em vigor, com pequenos ajustamentos resultantes do trabalho efetuado durante o ano de 2015 no sistema de avaliação e KPI's.

As duas possibilidades de definição de remunerações dos órgãos sociais mais comuns têm entre si um significativo afastamento. Temos por um lado a definição direta das remunerações pela Assembleia, a que poucas vezes se recorre por não ser muito praticável pelas mais diversas razões, e por outro a definição das remunerações por uma Comissão que decide segundo critérios em relação aos quais os acionistas não tiveram oportunidade de se pronunciar.

Temos perante nós a solução intermédia de submeter à apreciação dos acionistas uma declaração sobre a política de remunerações a seguir pela Comissão. Há que tentar retirar o melhor de ambas as soluções abstratamente possíveis, como nos propomos fazer neste documento, recorrendo e reproduzindo o que em boa parte já antes defendemos, mas também tentando trazer o contributo de maior experiência e conhecimento da Sociedade e o respeito pelas mais recentes disposições legais nesta matéria que acima referimos.

II. Regime legal e recomendatório

A presente declaração tem hoje como enquadramento a já referida Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, e as Recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários inscritas no Código de Governo das Sociedades da CMVM.

Quanto àquele diploma legal, para além do que determina quanto à periodicidade da declaração e sua aprovação e quanto à divulgação do seu teor, dispõe relativamente ao conteúdo determinando que a declaração contenha informação relativa:

- Aos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade;
- Aos critérios de definição da componente variável da remuneração;
- À existência de planos de atribuição de ações ou de opções de aquisição de ações por parte de membros dos órgãos de administração e de fiscalização;
- À possibilidade de o pagamento da componente variável da remuneração, se existir, ter lugar, no todo ou em parte, após o apuramento das contas de exercício correspondentes a todo o mandato;

- Aos mecanismos de limitação da remuneração variável, no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

Já no que respeita ao enquadramento recomendatório, propõe a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários o seguinte:

II.3.3. A declaração sobre a política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização a que se refere o artigo 2.º da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, deverá conter, adicionalmente:

- Identificação e explicitação dos critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais;
- Informação quanto ao montante máximo potencial, em termos individuais, e ao montante máximo potencial, em termos agregados, a pagar aos membros dos órgãos sociais, e identificação das circunstâncias em que esses montantes máximos podem ser devidos;
- Informação quanto à exigibilidade ou inexigibilidade de pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções de Administradores.

III. Regime legal e estatutário aplicável à Sociedade

Qualquer definição de remunerações não pode deixar de ter em conta quer o regime legal geral quer o regime particular acolhido pelos Estatutos da Sociedade, quando for caso disso.

O regime legal para o Conselho de Administração vem essencialmente estabelecido no artigo 399.º do Código das Sociedades Comerciais, e do mesmo resulta essencialmente o seguinte:

- A fixação das remunerações compete à Assembleia Geral de Acionistas ou a uma comissão por aquela nomeada.
- Aquela fixação de remunerações deve ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da Sociedade.
- A remuneração pode ser certa ou consistir parcialmente numa percentagem dos lucros do exercício, mas a percentagem máxima destinada aos Administradores deve ser autorizada por cláusula do contrato de sociedade e não incide sobre distribuições de reservas nem sobre qualquer parte do lucro do exercício que não pudesse, por lei, ser distribuído aos acionistas.

Para o Conselho Fiscal e para os membros da Mesa da Assembleia Geral determina a lei que a remuneração deve consistir numa quantia fixa, e que é determinada nos mesmos moldes pela Assembleia Geral de acionistas ou uma comissão por aquela nomeada, devendo ter em conta as funções desempenhadas e a situação económica da Sociedade.

Já no que respeita aos Estatutos, no caso da Sociedade, existe uma cláusula específica apenas para o Conselho de Administração, a vigésima primeira, que estabelece que as remunerações dos Administradores podem ser diferenciadas. O número 2 da mesma cláusula estabelece que a Assembleia Geral pode regular o regime da reforma e de complementos suplementares de reforma dos Administradores.

É este o enquadramento formal em que deve ser definida a política de remunerações.

IV. O percurso histórico

Na Sociedade, desde a sua transformação em sociedade anónima ocorrida em 1991 e até ao ano de 2004, a remuneração de todos os Administradores era composta por uma parte fixa, pagável catorze vezes por ano, e fixada pela Comissão de Fixação de Vencimentos, havendo anualmente, por decisão casuística, uma remuneração variável com base nos resultados, tomada pelo acionista Estado.

Após a 2.ª fase de privatização ocorrida em 2004, foi pela primeira vez aplicado o princípio formal de coexistência de uma remuneração fixa e variável, esta última tendo por base os resultados da Sociedade e o desempenho em concreto de cada administrador.

Este procedimento tem-se vindo a repetir anualmente desde 2004 no sentido de a remuneração dos membros do Conselho de Administração ser composta por uma parte fixa e outra variável.

Note-se que a atribuição de uma percentagem do resultado não é aplicada de forma direta, mas antes como um indicador, por um lado, e como um limite estatutário, por outro, de valores que são apurados de forma mais elaborada tendo em conta todos os fatores que constam da declaração sobre a política de remunerações em vigor e os KPI's infra referidos.

Quanto ao Conselho Fiscal foi desde a constituição da Sociedade remunerado com uma quantia mensal fixa. Já os membros da Mesa da Assembleia desde que passaram a ser remunerados, também o foram através de uma remuneração determinada em função das reuniões efetivamente ocorridas.



V. Princípios Gerais

Os princípios gerais a observar na fixação das remunerações dos órgãos sociais são essencialmente aqueles que de forma muito genérica resultam da lei: por um lado as funções desempenhadas e por outro a situação económica da Sociedade. Se a estes acrescentarmos as condições gerais de mercado para situações equivalentes, encontramos aqueles que nos parecem ser os três grandes princípios gerais:

a) Funções desempenhadas.

Há que ter em conta as funções desempenhadas por cada titular de órgãos sociais não apenas num sentido formal, mas num sentido mais amplo da atividade efetivamente exercida e das responsabilidades que lhe estão associadas. Não estão na mesma posição todos os Administradores Executivos entre si, nem muitas vezes todos os membros do conselho fiscal, por exemplo. A ponderação das funções deve ser efetuada no seu sentido mais amplo e deve considerar critérios tão diversos como, por exemplo, a responsabilidade, o tempo de dedicação, ou o valor acrescentado para a empresa que resulta de um determinado tipo de intervenção ou de uma representação institucional.

Também a existência de funções desempenhadas noutras sociedades dominadas não pode ser alheia a esta ponderação, pelo que significa por um lado em termos de aumento de responsabilidade e por outro em termos de fonte cumulativa de rendimento.

Importa aqui referir que a experiência com a Navigator tem revelado que os Administradores nesta Sociedade, ao contrário do que é típico em sociedades desta natureza, não se têm sempre dividido dicotomicamente de forma homogênea entre executivos e não executivos. Há um conjunto de Administradores que têm poderes delegados e que são comumente chamados executivos, mas entre aqueles que não têm poderes delegados existiram já as mais diversas formas e proximidades de participação na vida da Sociedade. É particularmente relevante neste contexto, designadamente para efeitos de atribuição de remuneração variável, a posição do Presidente do Conselho de Administração que, não sendo membro da Comissão Executiva, mantém uma significativa proximidade às decisões relevantes da atividade corrente da Sociedade.

b) A situação económica da Sociedade.

Também este critério tem que ser compreendido e interpretado com cuidado. A dimensão da Sociedade e inevitável complexidade da gestão associada é claramente um dos aspetos relevantes da situação económica entendida na sua forma mais lata. As implicações existem quer na necessidade de remunerar uma responsabilidade que é maior em sociedades maiores e com modelos de negócio complexos quer na capacidade de remunerar adequadamente a gestão.

c) Critérios de mercado.

O encontro entre a oferta e a procura é incontornável na definição de qualquer remuneração, e os titulares dos órgãos sociais não são exceção. Só o respeito pelas práticas do mercado permite manter profissionais de um nível ajustado à complexidade das funções a desempenhar e responsabilidades a assumir, e assim assegurar não só os interesses do próprio mas essencialmente os da Sociedade e a criação de valor para todos os seus acionistas. No caso da Sociedade, pelas suas características e dimensão, os critérios de mercado a ter em conta são não só os nacionais mas também os internacionais.

VI. Enquadramento dos princípios no regime legal e recomendatório

Exposto o percurso histórico e consignados os princípios gerais adotados importa agora fazer o enquadramento dos princípios nos regimes normativos aplicáveis.

1. Alínea a) do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009. Alinhamento de interesses.

O primeiro aspeto que a Lei 28/2009 considera essencial em termos de informação nesta declaração é o da exploração dos mecanismos que permitam o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da Sociedade.

Cremos que o sistema remuneratório em vigor na Sociedade é bem-sucedido no assegurar desse alinhamento. Em primeiro lugar por ser uma remuneração que se procura justa e equitativa no âmbito dos princípios enunciados, e em segundo lugar por associar os membros do órgão de administração aos resultados através de uma componente variável da remuneração que tem nos resultados o fator preponderante.

2. Alínea b) do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009. Critérios para a componente variável.

A informação sobre os critérios para a definição da componente variável da remuneração é o segundo dos aspetos exigidos pelo diploma legal referido.

A fixação da componente variável da remuneração tem por base um valor target aplicável a cada administrador e que é devido em condições de desempenho do próprio e da Sociedade que correspondam às expectativas e aos objetivos previamente fixados. Este valor target é definido ponderando os princípios acima referidos – mercado, funções concretas, situação da Sociedade –, com destaque para situações comparáveis de mercado em funções de relevância equivalente. Um outro fator relevante na definição dos targets é a opção pela inexistência na Sociedade de planos de ações ou opções de aquisição de ações.

As ponderações do desempenho efetivo face às expectativas e objetivos, que determinam a variação em relação ao target, têm por base um conjunto de KPI's, quantitativos e qualitativos, relacionados com o desempenho da Sociedade e do administrador em causa, e nos quais relevam especialmente o EBITDA, os resultados antes de impostos e o retorno total para o acionista.

3. Alínea c) do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009. Planos de ações ou opções.

A opção pela existência ou não de planos de atribuição de ações ou opções é de natureza estrutural. A existência de um plano desta natureza não é um simples acréscimo ao sistema remuneratório existente, sendo antes uma modificação profunda do que existe já, pelo menos em termos de remuneração variável.

Muito embora um regime remuneratório estruturado desta forma não seja incompatível com os Estatutos da Sociedade, entendemos que a redação da respetiva cláusula estatutária e o histórico existente apontava na manutenção de um sistema remuneratório global sem uma componente de ações ou opções.

Não significa isto que não reconheçamos os méritos de uma componente de ações ou opções na remuneração da administração, nem tão pouco que não estejamos recetivos a encontrar uma nova forma de estruturação da remuneração da administração com esta componente, mas o recurso a planos de ações e opções não é essencial para assegurar os princípios que defendemos e, como se disse, não cremos que fosse essa a opção base dos acionistas da Sociedade.

4. Alínea d) do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009. Momento do pagamento da remuneração variável.

Tem vindo a ser defendido pelos especialistas nesta área a existência de vantagens relevantes no diferimento do pagamento da parte variável da remuneração para um momento posterior que permitisse de alguma forma a ponderação de todo o mandato.

Aceitamos o princípio em abstrato como bom, mas não nos parece que seja vantajoso no caso concreto da Sociedade e de outras sociedades de natureza similar.

A opção proposta tem como um dos principais suportes o comprometimento da administração e da sua remuneração com um resultado de médio prazo, sustentável, evitando assim a associação a um simples exercício que pode não ser representativa e cujos resultados podem mesmo ser superiores em prejuízo de exercícios seguintes.

Ora, se este perigo é real e se justifica que seja minorado através de sistemas como este em sociedades de capital totalmente disperso em que a administração pode ser tentada a ter uma visão imediatista de rápida realização de potenciais vantagens em sacrifício do futuro, o mesmo não se passa neste momento com uma sociedade como a Sociedade, de controlo estável, em que essas preocupações estão por natureza asseguradas.

5. Alínea e) do artigo 2.º da Lei n.º 28/2009. Mecanismos de limitação da remuneração variável.

Defende-se com este mecanismo a limitação da remuneração variável no caso de os resultados evidenciarem uma deterioração relevante do desempenho da empresa no último exercício apurado ou quando esta seja expectável no exercício em curso.

Também neste mecanismo transparece uma preocupação que o bom desempenho num momento, com vantagens remuneratórias para a administração, seja feito em sacrifício de um bom desempenho futuro.

6. Recomendação II.3.3. alínea a) Critérios para a determinação da remuneração.

Os critérios para a determinação da remuneração a atribuir aos membros dos órgãos sociais são os que se extraem dos princípios enunciados no capítulo V supra e, relativamente à componente variável da remuneração dos Administradores, os referidos no ponto 2 do capítulo VI supra.

Para além destes não existem na Sociedade outros critérios obrigatórios pré-determinados para a fixação da remuneração.

7. Recomendação II.3.3. alínea b). Montante máximo potencial, individual e agregado, da remuneração.

Não existem limites máximos numéricos da remuneração, sem prejuízo da limitação que resulta dos princípios descritos neste documento.

8. Recomendação II.3.3. alínea c). Pagamentos relativos à destituição ou cessação de funções.

Não existem nem nunca foram fixados por esta Comissão quaisquer acordos quanto a pagamentos pela Sociedade relativos à destituição ou cessação por acordo de funções de Administradores.

7
 6
 5
 4
 3
 2
 1
 0
 -1
 -2
 -3
 -4
 -5
 -6
 -7
 -8
 -9
 -10
 -11
 -12
 -13
 -14
 -15
 -16
 -17
 -18
 -19
 -20
 -21
 -22
 -23
 -24
 -25
 -26
 -27
 -28
 -29
 -30
 -31
 -32
 -33
 -34
 -35
 -36
 -37
 -38
 -39
 -40
 -41
 -42
 -43
 -44
 -45
 -46
 -47
 -48
 -49
 -50
 -51
 -52
 -53
 -54
 -55
 -56
 -57
 -58
 -59
 -60
 -61
 -62
 -63
 -64
 -65
 -66
 -67
 -68
 -69
 -70
 -71
 -72
 -73
 -74
 -75
 -76
 -77
 -78
 -79
 -80
 -81
 -82
 -83
 -84
 -85
 -86
 -87
 -88
 -89
 -90
 -91
 -92
 -93
 -94
 -95
 -96
 -97
 -98
 -99
 -100

1.ª A remuneração dos membros executivos do Conselho de Administração e do Presidente do Conselho de Administração, tal como referido na alínea a) do Capítulo V, será composta por uma parte fixa e por uma parte variável.

3.ª A remuneração dos membros do Conselho Fiscal e dos membros da Mesa da Assembleia Geral será composta apenas por uma parte fixa.

5.ª A fixação do valor mensal para a parte fixa das remunerações dos membros do Conselho de Administração será feita para todos os que sejam membros da Comissão Executiva e para os que não sendo membros daquela Comissão exerçam funções ou desenvolvam trabalhos específicos de natureza repetida ou continuada.

7.ª As remunerações fixas dos membros do Conselho Fiscal consistirão todas num valor fixo mensal pagável catorze vezes por ano.

9.^a Na fixação de todas as remunerações, incluindo designadamente na distribuição do valor global da remuneração variável do Conselho de Administração serão observados os gerais acima consignados: funções desempenhadas, situação da Sociedade e critérios de mercado.

Lisboa, 17 de março de 2017

Vogal
Frederico José da Cunha Mendonça e Meneses

Vogal
João Rodrigo Appleton Moreira Rato

CÓDIGO DE ÉTICA

1.1 O Código de Ética como fundamento da cultura do Grupo Navigator

O Código de Ética deverá ser visto como um modelo de conduta, que o Grupo Navigator e todos os que nele ou com ele trabalham e interagem deverão seguir e respeitar. Assim, deverá ser interpretado como uma referência de comportamento, que extravasa o seu clausulado específico.

O Grupo Navigator garante a disponibilização do Código de Ética a todos os Colaboradores e promoverá ações de formação específicas nesta matéria, a todos os níveis, por forma a garantir a sua divulgação, o seu generalizado conhecimento e a sua prática obrigatória. Estabelece também um regime permanente de comunicação, direto e confidencial, através do Conselho de Administração, a que pode recorrer qualquer Colaborador do Grupo Navigator, nomeadamente para a sua interpretação, esclarecimento de dúvidas e de casos omissos que possam eventualmente decorrer da sua aplicação.

É também constituída uma Comissão de Ética, que será composta por três personalidades independentes e prestigiadas, para o efeito nomeadas pelo Conselho de Administração.

A Comissão de Ética é o órgão que aprecia e avalia qualquer situação que se suscite relativamente ao cumprimento dos preceitos incluídos no presente Código em que esteja abrangido qualquer membro de um órgão social, funcionando, ainda, como órgão de consulta do Conselho de Administração sobre matérias que digam respeito à aplicação e interpretação deste Código.

1.2 Objetivos fundamentais

Os objetivos fundamentais prosseguidos pelo Grupo Navigator assentam na criação de valor e no adequado nível de remuneração dos investidores, através da oferta dos mais elevados padrões de qualidade no fornecimento de bens e serviços aos clientes, do recrutamento, motivação e desenvolvimento dos melhores e mais competentes profissionais, dentro de uma cultura de meritocracia que permita o desenvolvimento pessoal e profissional dos Colaboradores e do seu posicionamento nos primeiros níveis de liderança dos mercados onde atua, mantendo uma política de gestão sustentável de recursos naturais, mitigação dos impactos ambientais e fomento do desenvolvimento social das zonas onde exerce a sua atividade empresarial.

1.3 Valores

Os princípios e normas de conduta do Código de Ética resultam de valores tidos como fundamentais para o Grupo Navigator, os quais devem ser permanentemente prosseguidos no âmbito da sua atividade empresarial, em especial:

- Na proteção dos interesses e direitos dos acionistas e na salvaguarda e valorização dos bens que integram a propriedade do Grupo Navigator;
- Na boa governança das empresas do Grupo Navigator;
- No escrupuloso cumprimento das normas legais, estatutárias e regulamentares aplicáveis à atividade e empresas do Grupo Navigator;
- Na observância dos deveres de lealdade e confidencialidade, e na garantia do princípio da responsabilidade profissional dos Colaboradores no exercício das respectivas funções;
- Na resolução de conflitos de interesses e na submissão dos Colaboradores a regras escrupulosas e transparentes em situações que envolvam transações econômicas;
- Na observância institucional e individual dos mais elevados padrões de integridade, lealdade e honestidade, tanto nas relações com os investidores, fornecedores, clientes e entidades reguladoras, como nas relações interpessoais entre Colaboradores do Grupo Navigator;
- Na boa fé negocial e no cumprimento escrupuloso das obrigações contratuais relativamente a clientes e fornecedores;
- No cumprimento estrito da legislação em vigor sobre práticas concorrenciais;
- No reconhecimento da igualdade de oportunidades, do mérito individual e da necessidade de respeitar e valorizar a dignidade da pessoa humana nas relações profissionais e na atividade empresarial;
- Na garantia da segurança e bem-estar no local de trabalho;
- Na adoção de princípios e práticas de responsabilidade social;
- Na prática de um verdadeiro e criterioso desenvolvimento sustentável;
- Na promoção de uma atitude permanente de diálogo com todas as partes interessadas e de respeito pelos seus princípios e valores.

7
 6
 5
 4
 3
 2
 1
 0
 -1
 -2
 -3
 -4
 -5
 -6
 -7
 -8
 -9
 -10
 -11
 -12
 -13
 -14
 -15
 -16
 -17
 -18
 -19
 -20
 -21
 -22
 -23
 -24
 -25
 -26
 -27
 -28
 -29
 -30
 -31
 -32
 -33
 -34
 -35
 -36
 -37
 -38
 -39
 -40
 -41
 -42
 -43
 -44
 -45
 -46
 -47
 -48
 -49
 -50
 -51
 -52
 -53
 -54
 -55
 -56
 -57
 -58
 -59
 -60
 -61
 -62
 -63
 -64
 -65
 -66
 -67
 -68
 -69
 -70
 -71
 -72
 -73
 -74
 -75
 -76
 -77
 -78
 -79
 -80
 -81
 -82
 -83
 -84
 -85
 -86
 -87
 -88
 -89
 -90
 -91
 -92
 -93
 -94
 -95
 -96
 -97
 -98
 -99
 -100

Para efeitos do Código de Ética, deve entender-se por:

- O Código de Ética traduz, assim, o comportamento ético e profissional esperado pelo Grupo Navigator no âmbito da prossecução da sua atividade empresarial e relacionamento com terceiros, sendo instrumento essencial da política e cultura empresariais seguidas e fomentadas pelo Grupo Navigator.

A supervisão dos membros dos órgãos sociais, em matérias decorrentes da aplicação do Código de Ética, é responsabilidade da Comissão de Ética.

3.1 Legalidade

- ### 3.2 Diligência e correção

- ### 3.3 Integridade

3.3.1. O Grupo Navigator e os seus Colaboradores recusarão quaisquer ofertas que possam ser consideradas ou interpretadas como tentativas de influenciar a Empresa ou o Colaborador. Em caso de dúvida, tais situações devem ser comunicadas, por escrito, ao superior hierárquico ou ao Conselho de Administração.

- ### 3.4 Sigilo

- 3.4.3. Os Colaboradores devem manter confidencialidade, nos termos referidos nos números anteriores, mesmo após cessação dos respetivos vínculos com as empresas do Grupo Navigator e independentemente da causa de cessação, durante três anos após tal cessação. A informação sujeita ao dever de confidencialidade não poderá ser utilizada com o propósito de prejudicar as empresas do Grupo Navigator e só pode ser revelada a terceiros nos termos legalmente exigíveis e desde que previamente comunicado tal facto, por escrito, ao Conselho de Administração.

3.5 Práticas contabilísticas

- 3.5.2. O Grupo Navigator assegurará a realização de controlos e procedimentos por entidades independentes, às quais disponibilizará os elementos caracterizadores dos riscos económicos, financeiros, sociais e ambientais, comprometendo-se a aplicar as medidas mais adequadas à eliminação ou mitigação dos riscos envolvidos.

4.1 Ambiente de trabalho

- 4.1.4. A segurança, saúde e bem-estar dos Colaboradores é uma prioridade do Grupo Navigator, pelo que todos os Colaboradores devem procurar conhecer e respeitar, não só a legislação em vigor, como também as normas e recomendações internas. Exige-se a comunicação imediata de qualquer acidente ou situação que possam colocar em risco a higiene, segurança e saúde no local de trabalho, nos termos dessas normas, devendo ser adotadas as medidas preventivas que se revelem necessárias ou recomendáveis.

4.2 Especialização e desenvolvimento profissional

- 4.2.3. Os Colaboradores do Grupo Navigator devem, por seu lado, desenvolver um esforço de atualização de conhecimentos e contínua formação, com vista ao aperfeiçoamento dos seus conhecimentos e competências técnicas e à melhoria dos serviços prestados ao Grupo Navigator, clientes e restantes partes interessadas.

4.3 Igualdade de oportunidades

- 4.3.1. O Grupo Navigator reconhece a igualdade entre todos os cidadãos, garantindo o cumprimento das convenções, tratados e demais legislação, que visem a tutela dos direitos universais e fundamentais dos cidadãos, operando no quadro de referência da Constituição da República Portuguesa, da Declaração Universal dos Direitos do Homem das Nações Unidas e da Organização Internacional do Trabalho.
- 4.3.2. O Grupo Navigator deverá assegurar a igualdade de oportunidades, ao nível do recrutamento, da contratação e do desenvolvimento profissional, valorando apenas os aspetos profissionais e adotando as medidas que considere necessárias para combater e impedir qualquer forma de discriminação ou tratamento diferenciado em função, nomeadamente, da origem étnica ou social, convicções religiosas, nacionalidade, género, estado civil, orientação sexual ou deficiência física.
- 4.3.3. O Grupo Navigator deverá assegurar a proteção dos seus Colaboradores contra qualquer tipo de ofensas morais ou outros comportamentos discriminatórios, fomentando o respeito pela dignidade humana como um dos princípios basilares da cultura e política seguida pelo Grupo Navigator.
- 4.3.4. O Grupo Navigator nunca empregará mão-de-obra infantil ou forçada, nem pactuará com tais práticas, adotando as medidas tidas como convenientes ao combate a tais situações, designadamente procedendo à sua denúncia pública sempre que tome conhecimento de tais situações.

4.4 Transparência, honestidade e integridade

- 4.4.1. Os Colaboradores do Grupo Navigator cumprirão as responsabilidades que lhes estão atribuídas, mesmo em circunstâncias adversas, de forma profissional e responsável, nomeadamente dentro dos limites de tolerância ao risco definidos para o Grupo Navigator e aos objetivos orçamentais onde desenvolvem a sua atividade.
- 4.4.2. Os Colaboradores do Grupo Navigator devem pautar toda a sua conduta pela prossecução dos interesses da Empresa, devendo comunicar imediatamente ao superior hierárquico qualquer situação suscetível de criar um conflito de interesses, nomeadamente se, no âmbito das suas funções, forem chamados a intervir em processos ou decisões que envolvam, direta ou indiretamente, organizações, entidades ou pessoas com as quais colaborem ou tenham colaborado, ou a quem estejam ligados por laços de parentesco ou amizade. Em caso de dúvida acerca da sua imparcialidade devem proceder àquela comunicação.

- 4.4.3. Os Colaboradores do Grupo Navigator comprometem-se a não exercer atividades externas, com ou sem remuneração, que possam prejudicar diretamente o seu desempenho profissional ou as atividades ou interesses do Grupo Navigator.
- 4.4.4. Toda e qualquer conduta que possa colocar em causa o cumprimento do Código de Ética e que seja claramente contrária aos valores por este prosseguidos, deverá ser imediatamente comunicada superiormente pelo Colaborador que dela tenha conhecimento.
- 4.4.5. Os Colaboradores do Grupo Navigator devem fazer uma utilização sensata e razoável dos meios de trabalho postos à sua disposição, evitando o desperdício e utilizações abusivas.
- 4.4.6. Os Colaboradores do Grupo Navigator devem cuidar do património da Empresa, não adotando qualquer conduta que, dolosa ou negligentemente, possa colocar em causa o seu estado de conservação.

5. Relações com partes interessadas e outras entidades

5.1 Relações com acionistas

- 5.1.1. É objetivo primordial para o Grupo Navigator a continuada procura de criação de valor para os acionistas, suportada nos compromissos de excelência de desempenho profissional, económico, de responsabilidade social e de desenvolvimento sustentável.
- 5.1.2. Os acionistas devem ser tratados de acordo com a estrita observância dos preceitos legais aplicáveis às suas relações entre si e com as empresas, designadamente com o Código das Sociedades Comerciais.

5.2 Relações com clientes, fornecedores, prestadores de serviços e terceiros

- 5.2.1. O Grupo Navigator deverá assegurar que todas as condições de venda dos produtos aos seus clientes se encontrem definidas de forma clara, devendo as empresas do Grupo Navigator e os seus Colaboradores assegurar o cumprimento escrupuloso das mesmas.
- 5.2.2. Os fornecedores e prestadores de serviços ao Grupo Navigator devem ser selecionados com base em critérios objetivos, atendendo-se às condições propostas, às garantias efetivamente dadas e à otimização global das vantagens para o Grupo Navigator. Um dos critérios de seleção será a observância, por parte destes, de normas de conduta que não conflituem com os princípios enunciados neste Código.

- 5.2.3. O Grupo Navigator e seus Colaboradores devem sempre negociar na observância dos princípios da boa fé e do cumprimento integral de todas as suas obrigações.

- 5.2.4. O Grupo Navigator compromete-se a monitorar a conduta ética dos seus fornecedores e a adotar medidas imediatas e rigorosas nos casos em que essa conduta seja questionável.

5.3 Relação com concorrentes

As empresas do Grupo Navigator devem desenvolver uma prática concorrencial de acordo com a estrita observância da legislação em vigor, dentro das regras e critérios de mercado e promovendo uma concorrência leal.

5.4 Relações com movimentos e partidos políticos

As relações do Grupo Navigator e dos seus Colaboradores com movimentos ou partidos políticos decorrerão dentro do cumprimento das disposições legais em vigor, não devendo os Colaboradores, nesse âmbito, invocar a sua relação com o Grupo Navigator.

6. Transação de valores mobiliários

Os Colaboradores do Grupo Navigator que estejam na posse de informação relevante, ainda não tornada pública, suscetível de poder influenciar as cotações bolsistas dos títulos de empresas do Grupo Navigator, não podem, durante o período anterior à sua divulgação, transacionar valores mobiliários de empresas do Grupo Navigator, de parceiros estratégicos ou de empresas envolvidas em transações ou relações com o Grupo Navigator, nem divulgar essa informação a terceiros. Constituem, nomeadamente, formas de informação privilegiada as estimativas de resultados, as decisões relativas a aquisições ou parcerias significativas e a aquisição ou perda de contratos relevantes.

7. Comunicação para imprensa e publicidade

7.1 As informações prestadas pelo Grupo Navigator aos meios de comunicação social e as destinadas a fins publicitários devem:

- Ser emitidas exclusivamente pelas estruturas autorizadas para o efeito;
- Respeitar princípios de legalidade, rigor, oportunidade, objetividade, veracidade e clareza;
- Salvar o sigilo e a guarda de informação confidencial dentro da proteção dos interesses do Grupo Navigator;
- Respeitar os parâmetros culturais e éticos da comunidade e a dignidade da pessoa humana;
- Contribuir para a imagem de coesão, valorização e dignificação do Grupo, promovendo a sua boa imagem na Sociedade.

8. Responsabilidade Social e Desenvolvimento Sustentável

- 8.1. O Grupo Navigator assume a sua responsabilidade social junto das comunidades onde desenvolve as suas atividades empresariais de forma a contribuir para o progresso e bem-estar das mesmas.
- 8.2. O desenvolvimento sustentável das empresas do Grupo Navigator é entendido como a contribuição dos negócios para o seu desenvolvimento atual e futuro por via de uma gestão pró-ativa dos impactes ambientais, sociais e económicos das respetivas atividades, através de um compromisso permanente com a aplicação das melhores práticas.
- 8.3. As empresas do Grupo Navigator devem participar e procurar que os seus Colaboradores participem ativamente em iniciativas de defesa do meio ambiente, de eficiência energética e numa gestão eficiente dos recursos, dando preferência à utilização de materiais produzidos de acordo com os princípios de sustentabilidade.
- 8.4. O Grupo Navigator promoverá o desenvolvimento de atividades socioculturais pelos seus Colaboradores e estimulará a prática do voluntariado.
- 8.5. Os Colaboradores das empresas do Grupo Navigator devem procurar garantir que, do exercício das suas atividades, não resulta direta ou indiretamente qualquer agressão ou prejuízo para o património da comunidade, cuidando da sua imagem externa no respeito do património arqueológico, arquitetónico e ambiental e melhorando a qualidade de vida dos cidadãos.
- 8.6. O Grupo Navigator considera o desenvolvimento sustentável um objetivo estratégico para alcançar o crescimento económico e contribuir para uma Sociedade mais evoluída, preservando o meio ambiente e os recursos não regeneráveis para as gerações vindouras.



9. Incumprimento

- 9.1.

O desrespeito pelo cumprimento das normas gerais e imperativas de conduta estabelecidas no Código de Ética constitui falta grave, passível de procedimento disciplinar, sem prejuízo de eventual responsabilidade civil ou criminal.
- 9.2.

Os casos de incumprimento que sejam conhecidos devem ser de imediato comunicados por escrito ao Conselho de Administração, que se deverá pronunciar sobre os factos no prazo máximo de 30 dias a contar do seu conhecimento.
- 9.3.

Na eventualidade de se constatar, inicialmente ou superveniente ao processo estar pendente, que pode estar envolvido algum membro de um órgão social, o Conselho de Administração remeterá o processo para a Comissão de Ética que lhe dará o devido andamento, podendo também a Comissão de Ética, se tal se justificar, comunicar os mesmos factos a uma Autoridade Judiciária competente para o efeito.
- 9.4.

O sistema de avaliação do pessoal terá que incluir na folha de avaliação individual de cada Colaborador uma menção expressa em caso de não cumprimento do normativo contido no Código de Ética.
- 9.5.

A Comissão de Ética fará anualmente um Relatório acerca do cumprimento do normativo contido no Código de Ética, devendo esse Relatório explicitar todas as situações irregulares de que tenha tido conhecimento, assim como as conclusões e propostas de seguimento que adotou nos vários casos analisados.
- 9.6.

Para o efeito previsto no número anterior o Conselho de Administração deverá comunicar à Comissão de Ética todos os factos relevantes de que tenha tido conhecimento.
- 9.7.

O Relatório da Comissão de Ética será incluído, como anexo, no Relatório do Governo da Sociedade.

Anexo III

Relatório de atividade da Comissão de Ética durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2016

Durante o ano, nenhum assunto da competência da comissão e que este devesse apreciar, foi remetido ao seu escrutínio, nem nenhum órgão do Governo da Sociedade, ou ainda qualquer Colaborador, cliente ou *stakeholder* solicitou qualquer questão ou parecer da Comissão.

A Comissão congratula-se pela verificação de normalidade do funcionamento dos órgãos de Governo da Sociedade e emite o presente relatório nos termos e para os efeitos do disposto na alínea a) do art. 2.º do Regulamento interno da Comissão de Ética.

Lisboa, 3 de abril de 2017

O Presidente da Comissão de Ética
Júlio de Lemos de Castro Caldas

O Vogal
Jaime Falcão

O Vogal
Rui Tiago Trindade Ramos Gouveia



A Quinta de São Francisco (RAIZ) é o *habitat* natural da espécie estrelinha-real

16. CONTACTOS

SEDE

Mitrena – Apartado 55
2901-861 SETÚBAL – PORTUGAL
Tel: +351 265 709 000 Fax: +351 265 709 165
thenavigatorcompany.com

UNIDADES INDUSTRIAIS

Complexo Industrial de Cacia
Rua Bombeiros da Celulose
3800-536 CACIA – PORTUGAL
Tel: +351 234 910 600 Fax: +351 234 910 619

Complexo Industrial da Figueira da Foz
Lavos – Apartado 5
3081-851 FIGUEIRA DA FOZ – PORTUGAL
Tel: +351 233 900 100/200 Fax: +351 233 940 502

Complexo Industrial de Setúbal
Mitrena – Apartado 55
2901-861 SETÚBAL – PORTUGAL
Tel: +351 265 709 000 Fax: +351 265 709 165

Complexo Industrial de Vila Velha de Ródão
Estrada Nacional 241 – Zona Industrial
6030-245 VILA VELHA DE RÓDÃO – PORTUGAL
Tel: + 351 272 549 020 Fax: + 351 272 549 049

OUTRAS UNIDADES

PORTUCEL MOÇAMBIQUE
Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, S.A.
Rua Dar-Es-Salaam, 347
MAPUTO – MOÇAMBIQUE
Tel: + 258 21 483 645 Fax: + 258 21 489 595

COLOMBO ENERGY INC.
200 Colombo Drive,
GREENWOOD, S.C. 29646
UNITED STATES
Tel: + 1 864 889 0341 Fax: +1 864 889 0382

RAIZ - Instituto de Investigação da Floresta e Papel
R. José Estevão,
3800-783 EIXO - PORTUGAL
Tel: +351 234 920 130

Viveiros Aliança
Herdade de Espirra
2985-270 PEGÕES - PORTUGAL
Tel: +351 265 898 780 Fax: +351 265 898 079

Herdade da Caniceira
2205-000 TRAMAGAL - PORTUGAL
Tel: +351 241 899 047 Fax: +351 241 890 272

Herdade das Ferreiras
Apartado 5,
6090-531 PENAMACOR – PORTUGAL
Tel: +351 275 941 175 Fax: +351 275 941 301

SUBSIDIÁRIAS COMERCIAIS

ALEMANHA
Paper Sales
Gertrudenstrasse, 9
50667 KÖLN – GERMANY
Tel: +49 221 270 59 70 Fax: +49 221 270 59 729
e-mail: sales-de@thenavigatorcompany.com

Pulp Sales
Gertrudenstrasse, 9
50667 KÖLN – GERMANY
Tel: +49 221 920 10 50 Fax: +49 221 920 10 59
pitkoeln@thenavigatorcompany.com

ÁUSTRIA/EUROPA CENTRAL
Fleschgasse, 32
1130 WIEN – AUSTRIA
Tel: + 43 187 968 78 Fax: + 43 187 967 97
sales-au@thenavigatorcompany.com

EUROPA DE LESTE
Pulawska Street, 476
02 – 884 WARSAW – POLAND
Tel: + 48 22 100 13 50 Fax: +48 22 458 13 50
sales-au@thenavigatorcompany.com

BÉLGICA/LUXEMBURGO
Collines de Wavre
Avenue Pasteur 6H
1300 WAVRE – BELGIUM
Tel: +32 10 686 539 Fax: +32 27 190 389
sales-be@thenavigatorcompany.com

ESPAÑA
C/ Avenida de Bruselas, 15, 4º derecha
Soto de la Moraleja – 28109 MADRID – SPAIN
Tel: +34 91 383 79 31
sales-es@thenavigatorcompany.com

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA/CANADÁ
40 Richards Avenue
5th Floor
NORWALK, CONNECTICUT 06854 – USA
Tel: + 1 203 831 8169 Fax: + 1 203 838 5193
sales@thenavigatorcompany.com

FRANÇA
20, Rue Jacques Daguerre
92500 RUEIL MALMAISON – FRANCE
Tel: + 33 155 479 200 Fax: + 33 155 479 209
sales-fr@thenavigatorcompany.com

GRÉCIA/OUTROS MERCADOS OVERSEAS
Apartado 5 – Lavos
3081-851 FIGUEIRA DA FOZ – PORTUGAL
Tel: + 351 233 900 175 Fax: + 351 233 900 479

TURQUIA
Veko Giz Plaza Meydan sok. no. 3/45
kat: 14 Oda: 1405 Maslak Sariyer
34398 ISTANBUL – TURKEY
Tel: + 90 212 705 9561 Fax: + 90 212 705 9560
sales@thenavigatorcompany.com

**HOLANDA/PAÍSES NÓRDICOS/
ESTADOS BÁLTICOS**
Industrieweg, 16
2102LH HEEMSTEDE – HOLLAND
Tel: + 31 235 47 20 21
sales-nl@thenavigatorcompany.com

ITÁLIA/SÃO MARINO
Piazza Del Grano, 20
37012 BUSSOLENGO (VR) – ITALY
Tel: + 39 045 71 56 938 Fax: + 39 045 71 51 039
sales-it@thenavigatorcompany.com

PORTUGAL/PALOP'S
Lavos – Apartado 5
3081-851 FIGUEIRA DA FOZ – PORTUGAL
Tel: + 351 233 900 176 Fax: + 351 233 940 097

Mitrena – Apartado 55
2901-861 SETÚBAL – PORTUGAL
Tel: + 351 265 700 523 Fax: + 351 265 729 481
sales-po@thenavigatorcompany.com

ÁFRICA DO NORTE
Zénith Millénium
Immeuble 1 – 4ème étage
Lotissement Attaoufik – Sidi Maarouf
20190 CASABLANCA/MAROC
Tel: + 212 52 287 9475 Fax: + 212 52 287 9494
sales-po@thenavigatorcompany.com

REINO UNIDO/IRLANDA
Oaks House, Suite 4A
16/22 West Street – Epsom
SURREY KT18 7RG – UNITED KINGDOM
Tel: + 44 1 372 728 282
sales-uk@thenavigatorcompany.com

RÚSSIA
Regus Business Centre Avrora,
entrance 6, floor 2
Sadovnicheskaya str. 82/2
115035 – MOSCOW – RUSSIA
Tel: +7 495 225 9354

SUÍÇA
18, Avenue Louis-Cassai
1209 GENÈVE, SWITZERLAND
Tel: + 41 22 747 75 25 Fax: + 41 22 747 79 90
sales-au@thenavigatorcompany.com







AGRADECIMENTO

Queremos deixar uma palavra de agradecimento
aos nossos Colaboradores
pela sua participação nas imagens
do Relatório e Contas.

DESENVOLVIMENTO E COORDENAÇÃO

Direção de Comunicação e Marca

IMAGENS

Banco de Imagem The Navigator Company

DESIGN GRÁFICO

Ivity Brand Corp

