

The Navigator Company, S.A.
Sociedade Aberta

Capital Social
500 000 000 Eur

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

Sede
Península
de Mitrena,
Freguesia
do Sado
- Setúbal



1|3

RELATÓRIO DO
1º TRIMESTRE
2019



RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

1º TRIMESTRE 2019

ÍNDICE

1. DESTAQUES DO 1º TRIMESTRE 2019	3
2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	4
3. ANÁLISE DE RESULTADOS	5
4. QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS	9
5. INVESTIMENTO	10
6. PERSPETIVAS FUTURAS	11
7. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS E NOTAS	13

Destaques do 1º Trimestre de 2019 (vs. 1ºT 2018)

- **Volume de negócios evolui favoravelmente em todos os segmentos para € 422 milhões (+9,6%)**
- **EBITDA de € 104,9 milhões**, +3,3% face ao EBITDA recorrente do 1ºT2018 e -5,5% face ao EBITDA publicado no 1ºT2018, que incluiu o impacto da venda do negócio de pellets de € 9,4 milhões
- Resultados Líquidos de € 49,3 milhões, valor que compara com € 53,3 milhões no período homólogo que inclui também o impacto positivo da venda do negócio de pellets
- **O Capex totalizou € 32,5 milhões vs € 28,6 milhões em 2018, tendo a Navigator investido um montante de € 4,6 milhões em ações próprias**
- **O Grupo permanece focado no seu programa de redução de custos, atingido cerca de € 2,9 milhões de impacto positivo em EBITDA no trimestre**
- Endividamento líquido remunerado de € 676,9 milhões, mantendo-se o rácio de Net Debt / Ebitda num nível confortável de 1,5 X, em linha com o rácio do final de 2018
- Navigator concretiza processo de reestruturação do endividamento, diversificando fontes de financiamento e estendendo a maturidade da dívida
- **Assembleia Geral aprova pagamento de dividendos de € 200 milhões, em linha com valor pago em 2018, (equivalente a 0,27943€/ação), e participação dos trabalhadores nos lucros de 2018 de um montante até € 23 milhões**

Síntese dos principais indicadores (não auditados)

Milhões de euros	1º Trimestre 2019	1º Trimestre 2018	Variação ⁽⁸⁾ 1ºT 19/1ºT 18
Vendas Totais	421,8	384,9	9,6%
EBITDA ⁽¹⁾	104,9	110,9	-5,5%
EBITDA Sem Pellets ⁽²⁾	104,9	101,5	3,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	66,2	78,0	-15,1%
Resultados Financeiros	- 3,9	- 5,5	-28,7%
Resultado Líquido	49,3	53,2	-7,5%
Cash Flow Exploração	88,0	86,2	1,8
Cash Flow Livre ⁽³⁾	9,9	134,0	- 124,1
Investimentos	32,5	28,6	3,9
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁴⁾	676,9	558,7	118,2
EBITDA/Vendas	24,9%	28,8%	-4,0 pp
EBITDA Sem Pellets/Vendas	24,9%	26,4%	-1,5 pp
ROS	11,7%	13,8%	-2,2 pp
ROE ⁽⁵⁾	16,4%	17,7%	-1,3 pp
ROCE ⁽⁶⁾	14,0%	17,0%	-3,0 pp
Autonomia Financeira	44,4%	49,7%	-5,3 pp
Dívida Líquida Remunerada /EBITDA	1,51	1,32	0,19

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

1. ANÁLISE DE RESULTADOS

1ºT2019 vs 1ºT2018

No primeiro trimestre de 2019, a The Navigator Company registou um volume de negócios de € 422 milhões, o que representa um incremento de 9,6% em relação ao trimestre homólogo. Com vendas de € 300 milhões, o segmento de papel representou 71% do volume de negócios, a energia 11% (€ 44 milhões), a pasta mais de 9% (€ 40 milhões), e o negócio de tissue cerca de 8% (€ 33 milhões). O período ficou marcado pela evolução favorável dos preços do papel UWF e pasta BEKP em relação ao primeiro trimestre de 2018 e pelos maiores volumes de vendas de pasta e de tissue.

Evolução favorável do volume de pasta disponível para venda

A produção de pasta no primeiro trimestre de 2019 atingiu cerca de 370 mil toneladas, um valor 7% superior ao registado em igual período de 2018, um período marcado por restrições na produção, nomeadamente devido a diversas paragens ocorridas em Setúbal. Deste modo, a quantidade de pasta disponível para venda em 2019 ficou acima da do ano anterior, embora em linha com os restantes primeiros trimestres anteriores, o que permitiu registar um aumento nas vendas de pasta de 17% para 62 mil toneladas.

Ao longo do trimestre, o preço de venda de referência da pasta - BHKP PIX - em USD registou uma tendência decrescente, situando-se no final de março em 971 USD/ton, caindo cerca de 5,2% face ao preço do final de ano de 1.024 USD/ton. O valor médio do índice no trimestre foi de 991 USD/ton que compara com 1.013 USD no primeiro trimestre de 2018, evidenciando uma redução de 2,2%. No entanto, a evolução do câmbio EUR/USD veio trazer uma evolução diferente ao referencial do preço da pasta em Euros, tendo este evoluído positivamente, situando-se o preço médio de 2019 em 872 €/ton, vs. 824 €/ton em 2018. O preço médio do Grupo evoluiu positivamente, acima do PIX em Euros se excluir as vendas de pasta off-grade associadas ao arranque da nova capacidade da Figueira da Foz, tendo as vendas de pasta em valor atingido cerca de € 40 milhões, crescendo 22%.

Preço de venda do papel evoluiu favoravelmente

No negócio do papel, as vendas de UWF totalizaram 353 mil toneladas, ficando 2% abaixo do período homólogo, essencialmente devido a desvios na produção que resultaram dos ajustamentos ainda em curso na produção de altas gramagens na máquina de papel 3 de Setúbal e de uma paragem de produção de 4 dias, devido à greve ocorrida em Janeiro na máquina de papel 4 de Setúbal.

No entanto, a evolução favorável do preço de venda de papel permitiu ao Grupo registar um valor de vendas de € 300 milhões, o que representa um incremento de 6% em relação ao trimestre homólogo. De facto, o preço médio de referência do papel UWF – A4 B-copy, no primeiro trimestre situou-se 8% acima

do preço médio do período homólogo, tendo evoluído também favoravelmente ao longo do trimestre. O preço médio do Grupo evoluiu acima do índice, impulsionado pela implementação de aumentos de preço, ao longo de 2018 e também no início deste ano na Europa (que se manteve ao longo do trimestre), assim como pela evolução favorável da taxa de câmbio EUR/USD.

Valor de vendas de tissue cresce 75%

No negócio de tissue, verificou-se um aumento significativo de 76% do volume vendido para 23,7 mil toneladas, em resultado do arranque de nova fábrica de tissue de Aveiro. O valor de vendas situou-se em € 33 milhões, crescendo 75% em relação ao primeiro trimestre de 2018. Este crescimento em volume traduz duas evoluções de negócio diferenciadas. Por um lado as vendas de produto acabado cresceram cerca de 37% para 17,6 mil toneladas e, por outro, o Grupo registou um forte aumento nas vendas de bobines (x9), para 6,1 mil toneladas, que praticamente não existiu o ano passado.

Tanto os produtos acabados como as bobines registaram importantes aumentos de preços relativamente ao 1º trimestre de 2018, claramente necessários para compensar o aumento dos custos – em especial da fibra/pasta, dos químicos e da energia. No entanto, o crescimento mais acelerado do negócio de bobines, típico a uma fase inicial de produção de uma nova fábrica de tissue, alterou o mix de produtos vendidos, impactando o preço médio de venda.

Negócio de Energia beneficia do aumento do preço de venda

No negócio da energia, a venda de energia eléctrica do grupo totalizou no final do primeiro trimestre de 2019, cerca de 44 M€ o que representa um aumento de 5,5% face aos valores do período homólogo do ano anterior.

Este valor beneficia essencialmente do aumento do preço do Brent de referência, 25% acima face ao ano anterior. A produção de energia eléctrica está em linha com os valores do ano 2018, tendo registado um valor de aproximadamente 551 GWh no primeiro trimestre do ano.

Navigator regista crescimento de 13% no EBITDA

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em € 104,9 milhões, que compara com o EBITDA recorrente de € 101,5 milhões no primeiro trimestre de 2018, excluindo o impacto positivo de € 9,4 milhões relativo à venda do negócio das pellets nos EUA. A margem EBITDA / Vendas em 2019 foi de 24,9% (que compara com 26,4% margem recorrente em 2018).

Nos custos de produção importa referir o agravamento dos custos de energia em cerca de € 11,6 milhões devido ao aumento do preço de aquisição de eletricidade e gás natural. As fibras continuaram a ter um impacto negativo de cerca de € 6,9 milhões, essencialmente devido ao aumento de aquisição de fibra longa (em particular devido à nova capacidade de tissue de Aveiro) e à aquisição de fibra curta na fábrica de Vila Velha de Ródão. De realçar também um agravamento nos custos com a aquisição de madeira devido essencialmente o aumento do peso da madeira certificada na madeira nacional adquirida, que passou de 34% para 49% no total, assim como ao aumento do preço de *woodchips* no mercado internacional e à variação da taxa de câmbio EUR/USD na madeira adquirida fora da Península Ibérica (variação não favorável na perspetiva do aprovisionamento de madeira).

Nos custos fixos, os custos de pessoal evoluíram favoravelmente tendo no entanto havido uma evolução negativa nos custos com funcionamento e manutenção.

Neste enquadramento, a Navigator prosseguiu ativamente com o seu programa de redução de custos e excelência operacional M2, tendo registado um impacto positivo YoY de € 2,9 milhões em EBITDA. Estão em curso neste momento 82 iniciativas de redução de custos, com 56 a contribuir positivamente para este impacto. Destacam-se neste período algumas iniciativas em curso, nomeadamente relacionadas com o aumento de velocidade na PM1 da Figueira da Foz, que através da otimização de diversas vertentes operacionais geraram um aumento de produção, assim como dois projectos relacionados com a optimização da logística de madeira e papel através da utilização de meios e técnicas alternativas de transporte e da sua gestão.

Geração de cash flow afectada pela variação do fundo de manei

O cash flow de exploração gerado no trimestre foi de € 88 milhões e compara com € 86 milhões gerados no período homólogo. Já a geração de cash flow livre foi de € 9,9 milhões, que compara com o valor de € 134 milhões em 2018, sendo importante referir que o cash flow do 1ºT2018 foi afectado positivamente pelo recebimento da venda do negócio de pellets, que representou um encaixe de € 67,6 milhões. Ocorreu também uma subida significativa dos saldos credores perante o Estado em 2019, nomeadamente por efeito do diferimento de reembolsos de IVA já que os recebimentos de créditos sobre o Estado relativos a dois meses (correspondendo a Janeiro e Fevereiro) num total de € 45,1 milhões apenas se concretizaram em Abril, recebimentos que em 2018 tinham ocorrido ainda durante o primeiro trimestre.

Em 2019, face ao cash flow de exploração gerado, a evolução do cash flow livre foi impactada pelo valor de investimento de € 32,5 milhões (vs. € 28,6 milhões em 2018), assim como pelo acréscimo da imobilização em fundo de manei, nomeadamente devido o aumento do valor dos inventários de € 27,4 milhões, em particular do tissue, por razões normais de desenvolvimento do negócio, e dos stocks de produtos acabados e em vias de fabrico na Pasta, Tissue e UWF, de forma a melhorar o serviço aos clientes e por via de iniciativas de controlo de oferta.

Assim, no final de Março, o endividamento remunerado da Navigator totalizava € 676,9 milhões, o que representa uma redução de € 6,1 milhões em relação ao final do ano de 2018. O rácio Net Debt / Ebitda mantém-se num valor conservador de 1,5 vezes.

Navigator reestrutura endividamento, diversifica fontes de financiamento e estende maturidade da dívida

Perante a aproximação do vencimento de uma parcela substancial da sua dívida – incluindo linhas de backup, que ocorreria em 2020, a Navigator decidiu empreender um processo de reestruturação, que teve a sua concretização ao longo do 1º trimestre de 2019. Este processo envolveu a contratação de quatro empréstimos e duas linhas de backup, no montante total de € 455 milhões, com o correspondente cancelamento das linhas que se venceriam no próximo ano. Os principais reflexos deste processo foram os seguintes:

- Extensão das maturidades: os novos empréstimos têm uma vida média que se situa entre 5 e 7 anos (vs. uma maturidade média de 2,6 anos no final de 2018);
- Aumento da componente de taxa fixa: todos os novos empréstimos foram contratados a taxa fixa;
- Redução dos custos face às operações antecipadamente canceladas;
- Diversificação das fontes de financiamento, com a inclusão de um novo banco internacional no leque das entidades financiadoras;
- Conversão de uma linha de back-up num programa de papel comercial “green”, primeira operação do género realizada em Portugal.

Esta última operação - em que as condições de *pricing* estão associadas à evolução de um score específico atribuído por entidade especializada – permitiu, simultaneamente, reforçar o compromisso do Grupo Navigator com a sustentabilidade.

Resultados financeiros melhoram €1,6 milhões

Assim, os resultados financeiros situaram-se em € 3,9 milhões negativos (vs. € 5,5 milhões negativos), tendo sido positivamente impactados em € 1,1 milhões pelo resultado das aplicações de liquidez excedentária e em € 3,8 milhões pelos efeitos resultantes do montante de \$ 45 milhões ainda a receber pela venda do negócio de pellets, relativamente ao qual no ano passado se registou um valor a receber actual inferior em € 3,3 milhões do seu valor nominal.

Em sentido contrário, os resultados cambiais resultantes dos programas de cobertura levados a cabo pela empresa tiveram uma evolução negativa de € 2,6 milhões (face a um valor positivo no início do ano em 2018) e a implementação da IFRS 16 teve um impacto negativo de € 0,4 milhões.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 62,2 milhões (vs.€ 72,4 milhões), com a taxa efetiva a manter-se sensivelmente ao mesmo nível de 2018, fruto de reversão de provisões fiscais de cerca de € 3 milhões.

Assim, o Grupo atingiu resultados líquidos no primeiro trimestre de 2019 de € 49,3 milhões, que compara com € 53,2 milhões em 2018.

IFRS 16

A 1 de janeiro de 2019, a Navigator adotou a norma contabilística IFRS 16. Os resultados de 2018 não foram reexpressos de acordo com esta norma contabilística. Os principais impactos da aplicação da IFRS na Demonstração de Resultados foram os seguintes: redução do valor de rendas e alugueres em Fornecimentos e Serviços Externos de cerca de € 2,1 milhões, aumento do valor de amortizações de cerca de € 1,9 milhões e aumento do valor de juros de € 0,4 milhões. No Balanço, foi registado um montante de € 50,3 milhões em Ativos de Locação com a correspondente contrapartida em Passivos de Locação Não Corrente.

QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

Pasta e Papel

(em 000 tons)	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1ºT2019
Produção de BEKP	346,1	335,4	392,7	377,4	369,8
Vendas de BEKP	53,1	60,9	63,1	76,3	62,1
Produção de UWF	385,8	392,9	393,9	362,7	363,9
Vendas de UWF	361,2	395,1	380,7	376,0	353,0
FOEX – BHKP Euros/ton	824	878	903	914	872
FOEX – BHKP USD/ton	1013	1046	1050	1043	991
FOEX – A4-BCopy Euros/ton	845	864	882	900	914

Tissue

(em 000 tons)	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1ºT2019
Produção de bobines	14,1	14,4	17,8	25,3	26,4
Produção de produto acabado	13,6	14,7	18,6	19,1	18,0
Vendas de bobines e mercadoria	0,6	0,1	0,029	1,1	6,1
Vendas de produto acabado	12,8	14,9	16,7	16,8	17,6
Vendas totais de tissue	13,4	15,0	16,7	17,9	23,7

Energia

	1T 2018	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1ºT2019
Produção (GWh)	553,5	536,1	536,2	565,1	550,8
Vendas (GWh)	444,7	435,8	428,5	452,7	442,0

2. INVESTIMENTO

A Navigator registou um valor de investimento global de € 32,5 milhões no trimestre. Este montante inclui investimentos de manutenção e correntes de cerca de 19,2 milhões, assim como € 4,6 milhões relativos à conclusão da nova fábrica de tissue de Aveiro e assim como o montante remanescente do investimento nas altas gramagens.

O investimento no trimestre inclui um valor de € 8,6 milhões classificados internamente como “regulatórios” já que se destinam essencialmente a investimentos que melhoram o desempenho ambiental e de sustentabilidade das fábricas do Grupo. O principal investimento efectuado este trimestre foi o prosseguimento da construção de uma nova caldeira de biomassa na fábrica da Figueira da Foz, que vem substituir a caldeira e a Central de Ciclo Combinado a gás natural existentes. Esta caldeira a biomassa está enquadrada no âmbito do Programa de Neutralidade Carbónica do Grupo e vai permitir substituir a utilização de um combustível de origem fóssil por um combustível de origem renovável Biomassa, permitindo assim reduzir as emissões de CO2 fóssil daquela instalação. De referir ainda nesta área os investimentos nos filtros de mangas nas caldeiras de Biomassa de Setúbal e Aveiro, assim como o *revamping* e reformulação do tratamento de efluentes em Vila Velha de Ródão.

3. PERSPECTIVAS FUTURAS

Antecipa-se uma ligeira retoma da procura de pasta de mercado mais visível no segundo semestre, particularmente a partir de Setembro, ainda que muito sujeita à evolução da performance económica global ao sentimento dos compradores na China na sequência dos estímulos governamentais e das negociações com os EUA e ao consumo de fibra virgem química nessa região. As reduções de oferta para os próximos meses, por via de reconversão de paper grade pulp e de paragens de manutenção e os aumentos de capacidade de Tissue entre 2019 e 2020 serão dois dos principais factores de reequilíbrio do mercado de pasta, nomeadamente de fibra curta. Com alguma retoma da procura e com a ausência de aumentos da oferta disponível significativos até à segunda metade de 2021, é expectável uma evolução moderadamente positiva dos preços da pasta, em ambas as fibras, ao longo do segundo semestre de 2019.

No negócio de tissue, o ano de 2019 será um ano de consolidação dos investimentos recentemente concretizados, com reflexos ao nível do incremento das vendas globais, tendo como objectivo conseguir importantes ganhos de vendas de produto acabado à medida que a operação industrial amadurece e a quota nos mercados alvo se reforça, e, adicionalmente, uma melhoria da margem do negócio resultado da forte subida de preços que foi operada.

Do lado do papel, vários produtores anunciaram fechos e ou conversões de capacidade de Uncoated Woodfree a realizar em 2019 na Europa (-200 mil toneladas /ano), na Ásia (-750 mil toneladas /ano) e na América Latina (-180 mil toneladas/ano) o que, em face de uma perspectiva de retoma de procura global estável, possibilitará garantir um melhor balanço de mercado e compensar os novos investimentos em Uncoated. Nos Estados-Unidos, espera-se também uma redução da oferta significativa devido à saída do negócio de UWF de um grande produtor norte-americano.

No entanto, o ambiente macroeconómico permanece um factor de grande incerteza. O arrefecimento económico global e o atual enquadramento internacional de políticas favoráveis ao protecionismo (com os importantes efeitos colaterais que poderão advir) são factores que a Navigator não pode deixar de ver com preocupação.

Para o segundo trimestre, estão planeadas paragens alargadas de manutenção nas fábricas de pasta de Setúbal e Aveiro, assim como nas fábricas de papel de Setúbal e da Figueira da Foz.



Em 2019, os custos de produção e funcionamento continuam a merecer uma atenção especial. Neste contexto, a Empresa tem dado continuidade ao programa de redução de custos e excelência operacional M2, tendo também iniciado em Abril o projecto Zero Based Budget, com o objetivo de definir e implementar um conjunto de iniciativas de redução de custos fixos (custos de funcionamento, despesas gerais e administrativas, e custos com pessoal das áreas não-industriais), que deverão materializar-se em 2020.

Lisboa, 9 de Maio de 2019

4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Para os períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018

Valores em euros	Nota	3 meses 31-03-2019 (não auditado)	3 meses 31-03-2018 (não auditado)
Réditos	6		
Vendas		420 454 510	383 558 961
Prestações de serviços		1 380 658	1 380 538
Outros rendimentos e gastos operacionais	7		
Ganhos na alienação de ativos não correntes		86 939	17 199 398
Outros proveitos operacionais		9 618 441	2 471 951
Variação de justo valor nos ativos biológicos	19	(1 298 685)	1 215 853
Gastos e Perdas	8		
Inventários consumidos e vendidos		(193 920 298)	(172 993 517)
Variação da produção		25 051 523	22 176 632
Materiais e serviços consumidos		(111 929 332)	(96 196 092)
Gastos com o pessoal		(38 476 632)	(40 839 377)
Outros gastos e perdas		(6 093 544)	(7 051 157)
Provisões líquidas		(1 289 005)	890 419
Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade	9	(37 419 356)	(33 861 430)
Resultados operacionais		66 165 217	77 952 180
Rendimentos financeiros	10	2 480 907	2 010 949
Gastos financeiros	10	(6 414 757)	(7 527 238)
Resultados financeiros		(3 933 850)	(5 516 289)
Resultados apropriados de associadas e emp. conjuntos		(5 812)	-
Resultados antes de impostos		62 225 555	72 435 891
Imposto sobre rendimento	11	(12 953 611)	(19 187 500)
Resultado líquido do exercício		49 271 944	53 248 391
Atribuível a:			
Detentores de capital da empresa-mãe		49 274 893	53 247 462
Interesses que não controlam		(2 949)	929
Resultados por ação			
Resultados básicos por ação, Eur	12	0,069	0,074
Resultados diluídos por ação, Eur	12	0,069	0,074

As notas das páginas 18 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Em 31 de março de 2019 e 31 dezembro de 2018

Valores em Euros	Notas	31-03-2019 (não auditado)	31-12-2018
Ativo			
Ativos não correntes			
Goodwill	14	377 339 466	377 339 466
Outros ativos intangíveis	15	13 246 890	2 886 251
Ativos fixos tangíveis	16	1 232 166 435	1 239 008 735
Ativos de Locação (IFRS 16)	17	50 291 168	-
Propriedades de investimento	18	97 116	97 527
Ativos biológicos	19	118 315 882	119 614 567
Outros ativos financeiros	20	104 070 107	63 168 912
Investimentos em associadas		-	-
Ativos disponíveis para venda	21	2 522 026	-
Ativos por impostos diferidos	24	72 496 966	71 006 775
		1 970 546 056	1 873 122 233
Ativos correntes			
Inventários		249 787 256	222 376 871
Valores a receber correntes	22	271 812 347	307 750 689
Estado	23	86 043 379	79 751 430
Caixa e equivalentes de caixa	28	175 542 298	80 859 784
		783 185 279	690 738 774
Ativo Total		2 753 731 335	2 563 861 007
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital social	24	500 000 000	500 000 000
Ações próprias	24	(5 629 882)	(2 317 915)
Reservas de justo valor		(7 969 931)	(5 633 483)
Reserva legal		100 000 000	100 000 000
Reservas livres		197 292 250	197 292 250
Reservas de conversão cambial		(19 008 568)	(20 575 294)
Resultados transitados		407 994 483	192 512 197
Resultado líquido do exercício		49 274 893	225 135 403
		1 221 953 245	1 186 413 158
Interesses que não controlam		205 822	204 263
		1 222 159 067	1 186 617 421
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	25	68 194 613	66 123 135
Responsabilidade por benefícios definidos	26	20 378 817	7 324 279
Provisões	27	41 451 103	43 065 470
Passivos remunerados	28	840 615 263	652 025 122
Passivos de Locação (IFRS 16)	29	43 799 232	-
Outros passivos	28	78 215 892	82 324 405
		1 092 654 920	850 862 411
Passivos correntes			
Passivos remunerados	28	11 805 556	111 805 556
Passivos de Locação (IFRS 16)	29	6 706 034	-
Valores a pagar correntes	30	335 196 457	323 800 570
Estado	23	85 209 301	90 775 049
		438 917 348	526 381 175
Passivo Total		1 531 572 268	1 377 243 586
Capital Próprio e Passivo Total		2 753 731 335	2 563 861 007

As notas das páginas 18 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Para os períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019 (não auditado)	3 meses 31-03-2018 (não auditado)
Resultado líquido do exercício	49 271 944	53 248 391
Elementos passíveis de reversão na demonstração dos resultados		
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	(3 222 686)	1 216 974
Diferenças de conversão cambial	1 566 725	(13 224 528)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	886 239	(334 668)
Imposto relativo a remuneração convencional de capital	1 001 000	-
	231 278	(12 342 222)
Elementos não passíveis de reversão na demonstração dos resultados		
Outras variações nos capitais próprios de empresas subsidiárias	2 404 928	(191 665)
Remensuração de benefícios pós-emprego (desvios actuariais)	(13 054 538)	(3 294 774)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	-	(10 037)
	(10 649 610)	(3 496 477)
	(10 418 332)	(15 838 698)
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	38 853 612	37 409 693
Atribuível a:		
Detentores de capital da empresa-mãe	38 852 053	37 621 011
Interesses que não controlam	1 559	(211 318)
	38 853 612	37 409 693

As notas das páginas 18 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

Para os períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018

Valores em Euros	1 de janeiro de 2019	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Aquisição de Ações próprias (Nota 23)	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior (Nota 13)	31 de março de 2019
Capital social	500 000 000	-	-	-	500 000 000
Ações próprias	(2 317 915)	-	(3 311 967)	-	(5 629 882)
Reservas de justo valor	(5 633 483)	(2 336 448)	-	-	(7 969 931)
Reserva legal	100 000 000	-	-	-	100 000 000
Reservas livres	197 292 250	-	-	-	197 292 250
Reservas de conversão cambial	(20 575 294)	1 566 725	-	-	(19 008 568)
Resultados transitados	192 512 197	(9 653 117)	-	225 135 403	407 994 483
Resultado líquido do exercício	225 135 403	49 274 893	-	(225 135 403)	49 274 893
Total	1 186 413 158	38 852 053	(3 311 967)	-	1 221 953 244
Interesses que não controlam	204 263	1 559	-	-	205 822
Total	1 186 617 421	38 853 612	(3 311 967)	-	1 222 159 066

Valores em Euros	1 de janeiro de 2018	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Aquisição de Ações próprias (Nota 23)	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior (Nota 13)	31 de março de 2018
Capital social	500 000 000	-	-	-	500 000 000
Ações próprias	(1 002 084)	-	-	-	(1 002 084)
Reservas de justo valor	(3 020 990)	882 306	-	-	(2 138 684)
Reserva legal	109 790 475	-	-	-	109 790 475
Reservas livres	217 500 000	-	-	-	217 500 000
Reservas de conversão cambial	(13 966 898)	(13 224 528)	-	-	(27 191 426)
Resultados transitados	167 388 264	(3 284 230)	-	207 770 604	371 874 638
Resultado líquido do exercício	207 770 604	53 247 462	-	(207 770 604)	53 247 462
Total	1 184 459 371	37 621 011	-	-	1 222 080 381
Interesses que não controlam	420 277	(211 318)	-	-	208 959
Total	1 184 879 648	37 409 693	-	-	1 222 289 340

As notas das páginas 18 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

Para os períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018

Valores em Euros	Notas	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		451 204 751	488 129 175
Pagamentos a fornecedores		365 684 998	320 900 825
Pagamentos ao pessoal		24 174 429	24 263 889
Fluxos gerados pelas operações		<u>61 345 324</u>	<u>142 964 461</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(4 133 330)	(35 158)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional		(10 307 580)	25 403 956
Fluxos das atividades operacionais (1)		<u>46 904 414</u>	<u>168 333 260</u>
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Outros ativos não correntes		227 993	-
Ativos tangíveis		133 296	-
Juros e proveitos similares		-	(169 356)
Fluxos gerados pelas operações (A)		<u>361 290</u>	<u>(169 356)</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Investimentos financeiros		-	-
Ativos tangíveis		32 774 588	32 498 110
Fluxos gerados pelas operações (B)		<u>32 774 588</u>	<u>32 498 110</u>
Fluxos das atividades de investimento (2 = A - B)		<u>(32 413 298)</u>	<u>(32 667 465)</u>
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Empréstimos obtidos		90 000 000	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		<u>90 000 000</u>	<u>-</u>
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		-	50 000 000
Juros e custos similares		6 560 383	4 769 258
Aquisição de Ações Próprias*		3 311 967	-
Fluxos gerados pelas operações (D)		<u>9 872 350</u>	<u>54 769 258</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3 = C - D)		<u>80 127 650</u>	<u>(54 769 258)</u>
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		94 618 766	80 896 536
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NOS RESTANTES TRIMESTRES		-	-
EFEITO DAS DIFERÊNCIAS DE CAMBIO		63 748	-
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		80.859.784	125.331.036
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	28	<u>175 542 298</u>	<u>206 227 573</u>

* Vêr Demonstração de alterações nos capitais próprios consolidados

As notas das páginas 18 à 58 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Para os períodos findos em 31 de março de 2019 e 2018

(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 papelreira em Portugal, a Portucel adquiriu a Papéis Inapa, S.A. (Setúbal), em 2000, e a Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (Figueira da Foz), em 2001. Estes movimentos estratégicos foram decisivos e deram origem ao grupo Portucel Soporcel (atualmente Grupo Navigator) que é atualmente o maior produtor europeu de pasta branca de eucalipto e de papéis finos não revestidos, respetivamente, com uma capacidade de 1,5 e 1,6 milhões de toneladas, sendo que comercializa cerca de 254 mil toneladas de pasta, integrando o restante na produção de papel UWF e papel Tissue.

Em junho de 2004 o Estado Português alienou uma *tranche* de 30% do capital da Portucel que foi adquirida pelo Grupo Semapa que, em setembro desse ano, lançou uma OPA tendente a assegurar o controlo do Grupo, o que viria a conseguir assegurando uma posição correspondente a 67,1% do capital da Portucel.

Em novembro de 2006 o Estado Português concluiu a 3ª e última fase de reprivatização, tendo a 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 da então Portucel por títulos Semapa, realizada em julho de 2015.

Em fevereiro de 2015, o Grupo entrou no segmento do *Tissue*, com a aquisição da AMS-BR Star Paper, S.A. (atualmente denominada Navigator *Tissue* Ródão, S.A.), que detém e opera uma unidade de produção em Vila Velha de Ródão, tendo construído uma nova unidade industrial em Aveiro, em agosto de 2018, que é operada pela Navigator *Tissue* Cacia, S.A., sendo atualmente o maior produtor português e o terceiro na Península Ibérica, com uma capacidade de produção de 130 mil toneladas e de transformação de 120 mil toneladas.

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, que alienou em fevereiro de 2018.

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

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

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

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

Sede Social: Mitrena, 2901-861 Setúbal

Capital Social: Euros 500 000 000

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

Estas Demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 9 de maio de 2019.

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

1. Bases de preparação

As Demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 3 meses findo em 31 de março de 2019 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As Demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 5), 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 19, 31.1 e 31.2).

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte anual com referência a 31 de dezembro de 2018.

2. Principais políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas utilizadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas intercalares são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2018, e descritas nas respetivas novas anexas.

3. Normas IFRS adotadas e a adotar

3.1 Novas normas, alterações e interpretações a normas adotadas pelo Grupo

Com referência a 1 de janeiro de 2019 o Grupo Navigator adotou pela primeira vez as normas, alterações e interpretações efetuadas a normas existentes que se seguem:

Normas e alterações efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, já endossadas pela UE	Data de aplicação *
IFRS 9 (alterada) – Instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2019
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019
IFRS 16 - Locações	1 de janeiro de 2019

* Exercícios iniciados em ou após

IFRS 16 - Locações

O Grupo Navigator adotou a norma IFRS 16 - Locações em 1 de janeiro de 2019. O Grupo aplicou a abordagem de transição simplificada prevista nos parágrafos da IFRS 16: C3(b), C7 e C8 e não reexpressou os valores comparativos para o exercício anterior ao da primeira adoção.

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

No âmbito desta norma contabilística os ativos sob direito de uso, no valor de 50,3 milhões de Euros foram mensurados pelo valor do passivo de locação na data da adoção da norma. Subsequentemente, o direito de uso do ativo é depreciado no período mais curto entre o período de vida útil do ativo ou a duração do contrato. A responsabilidade financeira considera juros com base na taxa de juro efetiva do contrato ou a taxa de empréstimo da entidade contratante. Os pagamentos das locações são reflectidos como uma redução da responsabilidade.

Os principais impactos da aplicação da IFRS 16 na demonstração de resultados foram os seguintes: redução do valor de rendas e alugueres em fornecimentos e serviços externos de cerca de 2,1 milhões de Euros, aumento do valor de amortizações de cerca de 1,9 milhões de Euros e aumento do valor de juros de 0,4 milhões de Euros.

3.2 Novas normas, alterações e interpretações a normas ainda não adotadas

3.2.1 Novas normas e interpretações de aplicação não obrigatória na União Europeia

As normas, alterações e interpretações emitidas mas ainda não efetivas para o Grupo (independentemente da data efetiva de aplicação, ainda não foram adotadas pela União Europeia), listam-se como segue:

Normas e alterações efetivas, em ou após 1 de janeiro de 2019, ainda não endossadas pela UE	Data de aplicação *
Melhorias anuais no ciclo 2015-2017	1 de janeiro de 2019
IAS 19 (alterada) - Cortes / alterações ao plano e liquidações	1 de janeiro de 2019
IAS 28 (alterada) - Instrumentos em associadas e empreendimentos conjuntos	1 de janeiro de 2019
IFRS 3 (alterada) - Concentrações de actividades empresariais	1 de janeiro de 2020
Alterações à Estrutura Conceptual nas Normas IFRS	1 de janeiro de 2020
IFRS 17 - Contratos de seguro	1 de janeiro de 2021

* Exercícios iniciados em ou após

4. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS

A preparação de Demonstrações financeiras consolidadas exige que a gestão do Grupo efetue julgamentos e estimativas que afetam os montantes de proveitos, custos, ativos, passivos e divulgações à data da Demonstração da posição financeira. Os efeitos reais podem diferir das estimativas e julgamentos efetuados.

Estas estimativas são determinadas pelos julgamentos da gestão do Grupo, baseados: (i) na melhor informação e conhecimento de eventos presentes e em alguns casos em relatos de peritos independentes e (ii) nas ações que a Empresa considera poder vir a desenvolver no futuro. Todavia, na data de concretização das operações, os seus resultados poderão ser diferentes destas estimativas.

5. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

5.1 Perímetro de consolidação

Denominação Social	Sede	Participação			Principal atividade
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
The Navigator Company, S. A.	Setúbal	-	-	-	Comercialização de papel e de pasta de celulose
Subsidiárias:					
Navigator Brands , S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	Aquisição, exploração , locação ou concessão da utilização e alienação de marcas , patentes e outros de propriedade industrial ou intelectual
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Gestão de património imobiliário industrial
Navigator Products & Tecnology, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Comercialização de produtos, tecnologia e serviços de engenharia
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	Produção de papel
Pulpchem Logistics, A.C.E.	Figueira da Foz	50,00	-	50,00	Compras de materiais, matérias subsidiárias e serviços utilizados nos processos de produção de pasta e papel
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	97,00	-	97,00	Investigação aplicada no domínio da indústria de celulose e papel e atividade florestal
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção de energia
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator Pulp Cacia, S.A.	Aveiro	100,00	-	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator International GmbH	Alemanha	100,00	-	100,00	Comercialização de pasta de celulose
Navigator Tissue Cacia, S.A.	Aveiro	100,00	-	100,00	Produção de papel tissue
Navigator Tissue Ródão , S.A.	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00	Produção de papel tissue
Navigator Tissue Iberica , S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	Comercialização de papel tissue
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Gestão de participações sociais
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,02	0,00	90,02	Produção florestal
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00	Serviços financeiros
Navigator Forest Portugal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção florestal
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Produção vitivinícola
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Gestão de recursos cinegéticos
Afoelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,80	64,80	Prestação de serviços de prevenção e combate de incêndios florestais
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	Produção de plantas em viveiros
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Prestação de serviços no âmbito da atividade florestal e comércio de madeira
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
About the Future - Empresa Produtora de Papel, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção de papel e de energia
Navigator Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Prestação de serviços na área da comercialização de papéis e pasta de celulose
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	Comercialização de papel
Navigator Africa, SRL	Itália	25,00	75,00	100,00	Gestão de participações sociais
Navigator Participações Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Gestão de participações sociais
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de manutenção industrial, engenharia, qualidade, ambiente e segurança
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	95,00	95,00	Prestação de serviços de manutenção industrial
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	89,91	89,91	Prestação de serviços de manutenção industrial
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	90,72	90,72	Prestação de serviços de manutenção industrial
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	Mediação e consultoria de seguros
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Gestão de património imobiliário florestal
Navigator Added Value, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de administração, gestão e consultoria interna
Navigator Paper World, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Prestação de serviços de administração e gestão e gestão de participações sociais
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Rus Company, LLC	Rússia	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Mexico	México	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	97,00	3,00	100,00	Comercialização de madeira

5.2 Alterações de perímetro de consolidação

Durante o período de 3 meses findo em 31 de março de 2019, o perímetro foi alterado face ao exercício precedente pelas seguintes operações de fusão:

- Fusão por incorporação da Arboser – Serviços Agro-Industriais, S.A. na Navigator Pulp Figueira, S.A.

6. RELATO POR SEGMENTOS

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

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

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

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

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

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

A informação financeira por segmentos operacionais, dos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018, analisa-se como segue:

31-03-2019

	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	44 245 376	334 665 911	32 749 755	10 174 126	-	421 835 168
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	(44 877 348)	-	-	(147 152 004)	192 029 352	-
Réditos totais	(631 972)	334 665 911	32 749 755	(136 977 878)	192 029 352	421 835 168
RESULTADOS						
Resultados segmentais	12 063 359	65 425 746	(3 677 893)	(7 645 994)	-	66 165 218
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	66 165 218
Resultados financeiros	-	-	-	-	(3 939 662)	(3 939 662)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(12 953 611)	(12 953 611)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	49 271 944
Interesses que não controlam	-	-	-	-	2 949	2 949
Resultado líquido	-	-	-	-	-	49 274 893
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispêndio de capital fixo	5 182 183	11 511 957	5 563 844	10 270 086	-	32 528 071
Depreciações (inclui imparidades)	(2 559 848)	(20 059 302)	(4 886 790)	(9 913 417)	-	(37 419 356)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	(2 153 526)	-	864 521	-	(1 289 005)
OUTRAS INFORMAÇÕES						
ATIVOS DO SEGMENTO						
Ativos fixos tangíveis	131 727 677	707 638 115	170 577 087	222 223 556	-	1 232 166 435
Ativos de locação (IFRS 16)	-	310 474	-	49 980 694	-	50 291 168
Ativos biológicos	-	-	-	118 315 882	-	118 315 882
Outros ativos financeiros	-	32 202 733	42 166 636	29 700 737	-	104 070 107
Inventários	32 675 822	121 481 420	27 800 730	67 829 283	-	249 787 256
Outros valores a receber	24 735 285	178 343 426	34 045 673	34 687 963	-	271 812 347
Outros ativos	1 024 645	471 901 723	30 399 784	223 961 989	-	727 288 141
Ativos totais	190 163 429	1 511 877 891	304 989 910	746 700 105	-	2 753 731 335
PASSIVOS DO SEGMENTO						
Passivos remunerados	-	-	-	852 420 818	-	852 420 818
Passivos de locação (IFRS 16)	-	311 012	-	50 194 254	-	50 505 266
Outros valores a pagar	17 404 673	113 000 445	21 068 752	183 722 587	-	335 196 458
Outros passivos	23 103 231	98 050 055	60 821 907	111 474 534	-	293 449 726
Passivos totais	40 507 904	211 361 511	81 890 659	1 197 812 194	-	1 531 572 268

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 44 281 860 em 2019 e de Euros 42 022 223 em 2018. As vendas de energia originadas no processo de cogeração, num valor de Euros 38 913 328 (2018: Euros 36 522 051) são reportadas nos segmentos de Pasta para Mercado (2019: Euros 4 488 835; 2018: Euros 4 300 136) e Papel UWF (2019: Euros 34 424 492; 2018: Euros 32 221 915). 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 5 368 533 (2018: Euros 5 500 172).

O dispêndio de capital fixo nos primeiros 3 meses de 2019 inclui investimentos de manutenção e correntes de cerca de 19,2 milhões, assim como 4,6 milhões relativos à conclusão da nova fábrica de tissue de Aveiro. O investimento no trimestre inclui ainda um valor de 8,6 milhões de Euros designados como "investimentos regulatórios", já que se destinam essencialmente a investimentos que melhoram o desempenho ambiental e de sustentabilidade das fábricas do grupo. O principal investimento a este nível respeita à construção de uma nova caldeira de biomassa na fábrica da Figueira da Foz, que vem substituir a caldeira e a central de ciclo combinado a gás natural existentes, permitindo assim reduzir as emissões de CO2 fóssil. De referir ainda nesta área os investimentos nos filtros de mangas nas caldeiras de Biomassa de Setúbal e Aveiro, assim como o *revamping* e reformulação do tratamento de efluentes em Vila Velha de Ródão.

Os ativos fixos tangíveis reportados no segmento de Outros incluem:

Valores em Euros	31-03-2019	31-03-2018
Terrenos florestais	71 486 585	74 729 535
Património imobiliário - site fabril de Setúbal	54 318 423	57 871 183
Património imobiliário - site fabril de Aveiro	11 586 199	12 393 499
Património imobiliário - site fabril da Figueira da Foz	45 471 051	49 164 888
Centrais Termoelétricas a Biomassa	24 952 308	31 151 489
Outros	14 408 990	7 588 984
	222 223 556	232 899 578

Os terrenos florestais e o património imobiliário fabril encontram-se relevados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, num total de Euros 182 862 258, valores consolidados. O património imobiliário de Vila Velha de Ródão, no valor de Euros 11 155 116, 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.

	31-03-2018					
	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	36 917 617	315 257 619	18 980 317	13 783 946	-	384 939 499
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	47 104 433	-	-	148 679 518	(195 783 951)	-
Réditos totais	84 022 050	315 257 619	18 980 317	162 463 464	(195 783 951)	384 939 499
RESULTADOS						
Resultados segmentais	8 636 115	66 951 916	(615 110)	2 979 259	-	77 952 180
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	77 952 180
Resultados financeiros	-	-	-	-	(5 516 289)	(5 516 289)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(19 187 500)	(19 187 500)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	53 248 391
Interesses que não controlam	-	-	-	-	(929)	(929)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	53 247 462
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispêndio de capital fixo	2 817 659	11 046 655	12 985 356	1 701 604	-	28 551 274
Depreciações (inclui imparidades)	(2 754 431)	(20 745 574)	(2 299 944)	(8 061 481)	-	(33 861 430)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	546 717	343 702	-	890 419
OUTRAS INFORMAÇÕES						
ATIVOS DO SEGMENTO						
Ativos fixos tangíveis	126 899 786	706 943 925	100 093 832	232 899 578	-	1 166 837 122
Ativos biológicos	-	-	-	130 612 789	-	130 612 789
Investimentos financeiros	-	260 486	-	33 438 745	-	33 699 231
Inventários	13 490 557	119 150 164	12 285 966	57 429 871	-	202 356 559
Valores a receber	20 095 147	184 862 551	23 580 142	26 292 517	-	254 830 357
Outros ativos	1 244 269	487 101 193	5 349 059	176 530 534	-	670 225 054
Ativos totais	161 729 759	1 498 318 320	141 308 999	657 204 034	-	2 458 561 112
PASSIVOS DO SEGMENTO						
Passivos remunerados	2 805 080	-	3 617 978	758 527 385	-	764 950 443
Valores a pagar	11 985 860	85 371 770	9 867 421	176 935 946	-	284 160 997
Outros passivos	28 591 587	91 625 051	3 169 646	63 774 048	-	187 160 332
Passivos totais	43 382 526	176 996 821	16 655 046	999 237 379	-	1 236 271 772

6.1 Vendas e prestação de serviços por região de destino

Valores em Euros	31-03-2019	31-03-2018
PORTUGAL		
Papel UWF	47.365.448	37.789.865
Pasta	7.039.942	6.749.519
Tissue	13.403.575	10.932.049
Outros	10.174.126	13.066.347
	77.983.091	68.537.780
RESTO EUROPA		
Papel UWF	176.906.753	166.341.467
Pasta	25.633.628	30.137.545
Tissue	18.266.560	7.488.880
Pellets	-	717.599
	220.806.940	204.685.491
AMÉRICA DO NORTE		
Papel UWF	32.778.441	25.704.843
Pasta	-	-
	32.778.441	25.704.843
OUTROS MERCADOS		
Papel UWF	77.615.270	85.421.444
Pasta	11.571.806	30.554
Tissue	1.079.620	559.388
	90.266.696	85.451.998
	421.835.168	384.380.112

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

7. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Proveitos suplementares	42 428	280 092
Subsídios - Licenças de emissão CO ₂	3 103 319	1 318 616
Reversão de ajustamentos em Ativos correntes	2 525	80 326
Ganhos na alienação de ativos não correntes	86 939	17 199 398
Ganhos em existências	460 267	31 824
Reversão de imparidade em inventários	975 270	-
Subsídios à exploração	122 817	8 732
Trabalhos para a própria empresa	124 445	25 753
Indemnizações de seguros	1 130 300	56 827
Outros proveitos operacionais	3 657 070	669 780
	9 705 380	19 671 349

Os ganhos em licenças de CO₂ correspondem ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças para a emissão de 140 041 toneladas de CO₂, ao preço médio de Euros 22,16 (156 906 toneladas em 31 de março de 2018, ao preço médio de Euros 8,35).

Em 2018, a rubrica de Ganhos na alienação de ativos não correntes incluía Euros 15 765 258 relativos à mais-valia obtida com a venda do negócio de *pellets* concluída em fevereiro de 2018, bem como Euros 1 434 140 associados à venda de terrenos florestais com reduzida aptidão para silvicultura.

8. GASTOS E PERDAS

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Inventários consumidos e vendidos	(193 920 298)	(172 993 517)
Variação da produção	25 051 523	22 176 632
Materiais e serviços consumidos	(111 929 332)	(96 196 092)
Gastos com o pessoal		
Remunerações		
Remunerações dos Órgãos Sociais - fixas	(820 095)	(1 075 882)
Remunerações dos Órgãos Sociais - variáveis	(1 052 561)	(958 222)
Outras remunerações	(28 132 923)	(27 005 744)
	<u>(30 005 579)</u>	<u>(29 039 847)</u>
Encargos Sociais e outros gastos com pessoal		
Encargos com planos de benefício definido (Nota 26)	-	(1 555 001)
Contribuições para planos de contribuição definida (Nota 26)	(331 231)	(291 605)
Contribuições para segurança social	(5 625 768)	(5 593 422)
Outros gastos com pessoal	(2 514 054)	(4 359 502)
	<u>(8 471 053)</u>	<u>(11 799 530)</u>
	<u>(38 476 632)</u>	<u>(40 839 377)</u>
Outros gastos e perdas		
Quotizações	(380 220)	(104 325)
Perdas em inventários	(305 573)	(981 380)
Imparidades em dívidas a receber	(228)	(544)
Imparidades em inventários	-	(1 200 000)
Impostos indirectos	(372 376)	(1 004 151)
Taxas portuárias na expedição de produtos	-	(500 567)
Taxas de recursos hídricos	(321 127)	(377 149)
Gastos líquidos com a emissão de CO ₂	(4 219 921)	(1 738 727)
Outros gastos e perdas operacionais	(494 099)	(1 144 315)
	<u>(6 093 544)</u>	<u>(7 051 157)</u>
Provisões (Nota 27)	(1 289 005)	890 419
Total dos gastos e perdas	(326 657 289)	(294 013 092)

Os outros gastos com pessoal nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Formação	346 813	333 358
Ação social	273 248	320 429
Seguros	938 829	923 445
Indemnizações	868 086	1 420 209
Outros	87 077	1 362 061
	2 514 054	4 359 502

Os gastos com emissão de CO₂ correspondem à emissão de 191 304 toneladas de CO₂ (31 de março de 2018: 191 161 toneladas). O aumento de gastos verificado face a 2018 deveu-se ao forte aumento das cotações do CO₂.

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018 os inventários consumidos e vendidos detalham-se como segue por produto:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Madeira / Biomassa	83 571 461	64 310 357
Gás natural	15 805 451	13 093 046
Outros combustíveis	2 729 231	3 269 995
Água	433 269	530 252
Químicos	40 556 202	40 376 577
Pasta (BEKP)	5 788 522	5 796 898
Pasta (Pinho)	14 181 635	14 585 047
Papel (altas gramagens)	2 236 133	2 187 814
Consumíveis / Material de armazém	9 820 858	10 101 826
Material de embalagem	18 317 419	18 186 837
Outros materiais	480 119	554 868
	193 920 298	172 993 517

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

Os materiais e serviços consumidos nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Energia e fluídos	38 551 781	28 349 742
Transporte de mercadorias	28 732 905	25 914 931
Serviços especializados	21 607 729	18 832 669
Conservação e reparação	8 954 489	5 332 267
Publicidade e propaganda	3 749 130	3 728 552
Seguros	3 304 923	3 528 665
Rendas e alugueres	2 020 296	4 035 343
Deslocações e estadas	1 502 987	1 514 326
Outros	1 433 796	1 278 573
Materiais	975 583	896 211
Honorários	563 947	1 631 761
Comunicações	317 705	866 122
Subcontratos	214 064	286 930
	111 929 332	96 196 092

O aumento verificado nos gastos com Materiais e serviços consumidos em 2019 está associado ao aumento dos gastos com energia e fluídos (fruto do aumento do preço de aquisição de eletricidade e gás natural), transporte de mercadorias e serviços especializados.

Durante os períodos findos em 31 de março de 2019 e 2018, os custos incorridos com pesquisa e investigação ascenderam a Euros 1 447 259 e Euros 1 149 222.

9. DEPRECIações, AMORTIZAções E PERDAS POR IMPARIDADE

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade, líquida do efeito do reconhecimento de incentivos ao investimento, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Depreciações de Ativos fixos tangíveis		
Terrenos	-	-
Edifícios e outras construções	(2 979 707)	(2 690 137)
Equipamentos	(32 684 382)	(31 606 091)
Outros ativos fixos tangíveis	(946 045)	(1 019 455)
	(36 610 134)	(35 315 683)
Reconhecimento de subsídios ao investimento	1 044 498	1 454 979
	(35 565 636)	(33 860 703)
Depreciação direitos uso (IFRS 16)	(1 853 262)	-
Perdas por imparidade		
Propriedades de investimento	(412)	(412)
Propriedade Industrial e outros direitos	(47)	(315)
	(458)	(727)
	(37 419 356)	(33 861 430)

10. RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018, os Rendimentos e Gastos Financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Rendimentos Financeiros		
Juros obtidos em aplicações financeiras	1.298.297	124.176
Diferenças de câmbio favoráveis	934.974	1.093.103
Ganhos com instrumentos financeiros de negociação (Nota 31)	-	(76.458)
Ganhos com instrumentos financeiros de cobertura (Nota 31)	-	870.129
Ganhos com juros compensatórios	18.656	-
Outros rendimentos e ganhos financeiros	228 981	-
	2.480.907	2.010.949
Gastos financeiros		
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(2 459 930)	(2 272 709)
Perdas com instrumentos financeiros de negociação (Nota 31)	(995 509)	-
Perdas com instrumentos financeiros de cobertura cambial (Nota 31)	(953 569)	(307 754)
Perdas com instrumentos financeiros de cobertura taxa de juro (Nota 31)	(491 734)	(483 268)
Garantias e comissões bancárias	(1 069 302)	(762 417)
Perdas com juros compensatórios	-	(229 810)
Juros de locações (IFRS 16)	(444 463)	-
Outros gastos e perdas financeiras	(251)	(3 471 281)
	(6 414 757)	(7 527 238)
Resultados Financeiros	(3 933 850)	(5 516 289)

Face ao período homólogo do ano anterior, no período de 3 meses de 2019, os resultados financeiros foram positivamente impactados em 1,1 milhões de Euros, pelo resultado das aplicações de liquidez excedentária e, em 3,8 milhões de Euros, pelos efeitos resultantes do montante de USD 45 milhões ainda a receber pela venda do negócio de *pellets*, relativamente ao qual, no ano passado se reconheceu na rubrica Outros gastos e perdas financeiras Euros 3 273 536, resultantes da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante a receber, e que, no período, registou um valor de juros e reconhecimento do valor temporal de 0,5 milhões milhões de Euros reconhecidos, respetivamente, nas rubricas Juros obtidos em aplicações financeiras e Outros rendimentos e ganhos financeiros.

Em sentido contrário, os resultados cambiais resultantes dos programas de cobertura levados a cabo pelo Grupo tiveram uma evolução negativa de 2,6 milhões de Euros. Para esta variação, referir a variação das liquidações resultantes dos instrumentos contratados, bem como, as variações nos prémios pagos, os quais tiveram um efeito de 1,5 milhões de Euros. Por último, mencionar a implementação da IFRS 16, a qual teve um impacto negativo de 0,4 milhões de Euros (Nota 3.1).

11. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e 2018, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue.

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Imposto corrente (Nota 23)	14 665 396	19 602 357
Provisão/ Reversão para imposto corrente	(2 130 659)	22 400 789
Imposto diferido (Nota 25)	418 875	(22 815 645)
	12 953 612	19 187 500

Em 31 de março de 2019 o imposto corrente inclui Euros 14 207 888 (31 de março de 2018: Euros 21 551 715) relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company, S.A. descrito na Nota 1.14.2.

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 é evidenciada como segue:

Valores em Euros		3 meses 31-03-2019		3 meses 31-03-2018
Resultado antes de impostos		62 225 555		72 435 892
Imposto esperado	21,00%	13 067 367	21,00%	15 211 537
Derrama municipal	1,79%	1 112 877	2,18%	1 581 801
Derrama estadual	4,07%	2 535 368	5,42%	3 926 759
Diferenças (a)	(6,05%)	(3 762 001)	(2,12%)	(1 532 597)
	20,82%	12 953 611	26,49%	19 187 500

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Mais / (Menos) valias fiscais	17 382	38 814 220
(Mais) / Menos valias contabilísticas	(17 492)	(75 029 539)
Provisões tributadas	(12 494 088)	27 355 855
Benefícios fiscais	(274 908)	(101 716)
Benefícios a empregados	-	1 549 039
Outros	(910 898)	1 839 062
	(13 680 005)	(5 573 080)
Impacto fiscal (27,5%)	(3 762 001)	(1 532 597)

12. RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Resultado atribuível aos acionistas	49 274 893	53 247 462
Número de ações emitidas	717 500 000	717 500 000
Média de ações próprias detidas no período	(1 744 931)	(489 973)
	715 755 069	717 010 027
Resultado básico por ação	0,069	0,074
Resultado diluído por ação	0,069	0,074

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

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

	2019		2018	
	Quant.	Quant. Acumulada	Quant.	Quant. Acumulada
Ações próprias detidas em janeiro		864 049		489 973
Aquisições				
janeiro	880.882	1 744 931	-	489 973
fevereiro	-	1 744 931	-	489 973
março	-	1 744 931	-	489 973
Ações próprias detidas a 31 de março		1 744 931		489 973
Restantes trimestres			374 076	374 076
Ações próprias detidas a 31 de dezembro				864 049
Número médio de ações próprias detidas		1 744 931		521 146

13. APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS

A aplicação relativa aos resultados de 2018 e 2017, detalha-se como segue:

Valores em Euros	2018	2017
Distribuição de dividendos respeitantes aos resultados do ano anterior (excluindo ações próprias existentes à data da distribuição)	200 003 439	170 003 077
Reservas legais	-	10 081 439
Gratificação de balanço	23 000 000	7 000 000
Resultados líquidos de exercícios anteriores	5 249 318	30 416 921
	228 252 757	217 501 437

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 31 de dezembro de 2018, tomada na Assembleia-Geral da The Navigator Company em 9 de abril de 2019, teve por base o resultado líquido individual do exercício de acordo com as normas IFRS. O diferencial de resultado líquido individual e consolidado, no montante de Euros 3 117 354, foi transferido para a rubrica de Resultados líquidos de exercícios anteriores.

14. GOODWILL

NAVIGATOR PAPER FIGUEIRA, S.A.

Na sequência da aquisição de 100% do capital social da então Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (atualmente denominada Navigator Paper Figueira, S.A.), pelo valor de Euros 1 154 842 000, foi apurado um *Goodwill* de Euros 428 132 254.

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

Este *Goodwill* apresenta um valor contabilístico de Euros 376 756 383 por ter sido objeto de amortizações anuais até 31 de dezembro de 2003 (data de transição para as IFRS: 1 de janeiro de 2004), tendo a amortização, a partir dessa data, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51 375 871 cessado. Desde essa data são realizados testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade. Caso esta amortização não tivesse sido interrompida, o valor líquido contabilístico do *Goodwill* em 31 de março de 2019 seria de Euros 115 595 702 (31 de dezembro de 2018: Euros 119 877 025).

NAVIGATOR TISSUE RÓDÃO, S.A.

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

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

Análise da Imparidade do Goodwill

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

Os principais pressupostos utilizados neste cálculo foram os seguintes:

	2018	2017
Taxa de inflação	2,00%	2,00%
Taxa de desconto (post-tax)	6,59%	6,84%
Crescimento da produção	0,00%	0,00%
Taxa de crescimento na perpetuidade	(1,00%)	(1,00%)

A taxa de desconto apresentada é uma taxa líquida de imposto, correspondente a uma taxa de desconto antes de impostos de 9,09% (31 de dezembro de 2017: 9,60%) tendo sido calculada com base na metodologia *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*), considerando os seguintes pressupostos base:

	2018	2017
Taxa de juro sem risco (inclui spread)	2,55%	2,39%
Prémio de risco dos capitais próprios (mercado e entidade)	5,00%	5,00%
Taxa de imposto	27,50%	29,50%
Prémio de risco da dívida	3,11%	2,89%

15. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

No decurso de 2019 e 2018, o movimento ocorrido na rubrica Outros ativos intangíveis, foi conforme segue:

Valores em Euros	Propriedade Industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	6 270	3 875 825	3 882 095
Aquisições	165	4 110 630	4 110 795
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2018	6 435	7 986 455	7 992 890
Aquisições		(126.519)	(126.519)
Alienações			-
Regularizações, transferências e abates	(3 300)	(4.975.303)	(4.978.603)
Saldo em 31 de Dezembro 2018	3 135	2 884 633	2 887 768
Aquisições	-	10 360 686	10 360 686
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2019	3 135	13 245 319	13 248 454
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	(3 850)	-	(3 850)
Amortizações e perdas por imparidade	(315)	-	(315)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2018	(4 165)	-	(4 165)
Amortizações e perdas por imparidade	(450)	-	(450)
Alienações			-
Regularizações, transferências e abates	3 098		3 098
Saldo em 31 de Dezembro 2018	(1 517)	-	(1 517)
Amortizações e perdas por imparidade	(47)	-	(47)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2019	(1 564)	-	(1 564)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	2 420	3 875 825	3 878 244
Valor líquido em 31 de março de 2018	10 600	7 986 455	7 997 055
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	1 618	2 884 633	2 886 251
Valor líquido em 31 de março de 2019	1 571	13 245 319	13 246 890

Em 31 de março de 2019, o Grupo detinha 467 540 licenças de emissão de CO₂ com um valor de mercado nessa data de Euros 10 038 084 (31 de março de 2018: 1 074 620 licenças com um valor de mercado de Euros 12 401 110).

Este valor inclui *forwards* relativos a 250.000 licenças de emissão, adquiridas em 2016 e 2017, cujo valor em 31 de março de 2019 ascendia a Euros 1 397 500 (31 de dezembro de 2018: 250 000 licenças de emissão, com um valor de Euros 1 397 500) (Nota 31.1).

16. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

No decurso de 2019 e 2018, o movimento ocorrido no valor dos Ativos fixos tangíveis, bem como nas respetivas depreciações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros ativos	Investimento em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2018	116 037 739	506 988 256	3 199 209 772	104 136 754	3 926 372 520
Aquisições	-	-	-	28 551 274	28 551 274
Alienações	(1 581 301)	-	(5 986)	-	(1 587 287)
Regularizações, transferências e abates	1 034 920	928 292	5 988 488	(3 893 507)	4 058 192
Saldo em 31 de março 2018	115 491 357	507 916 548	3 205 192 273	128 794 520	3 957 394 698
Aquisições	-	-	11 616 791	176 291 298	187 908 089
Alienações	(1 601 144)	(7 359)	(87 503)	-	(1 696 006)
Regularizações, transferências e abates	155 792	26 015 214	211 921 725	(243 497 072)	(5 404 340)
Saldo em 31 de Dezembro 2018	114 046 006	533 924 403	3 428 643 287	61 588 747	4 138 202 442
Aquisições	-	-	3 387 389	29 140 681	32 528 070
Alienações	(114 613)	-	(27 000)	-	(141 613)
Regularizações, transferências e abates	(2 309 641)	1 321 812	13 757 334	(14 969 109)	(2 199 604)
Saldo em 31 de março 2019	111 621 752	535 246 215	3 445 761 010	75 760 319	4 168 389 295
Deprec. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2018	(170 652)	(318 000 353)	(2 437 076 464)	-	(2 755 247 469)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(2 690 548)	(32 625 546)	-	(35 316 094)
Alienações	-	-	5 986	-	5 986
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março 2018	(170 652)	(320 690 901)	(2 469 696 024)	-	(2 790 557 577)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(8 561 093)	(100 250 147)	-	(108 811 240)
Alienações	-	5 838	(1 381)	-	4 457
Regularizações, transferências e abates	170 652	-	-	-	170 652
Saldo em 31 de Dezembro 2018	-	(329 246 156)	(2 569 947 552)	-	(2 899 193 708)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(6 359 440)	(30 250 694)	-	(36 610 134)
Alienações	-	-	27 000	-	27 000
Regularizações, transferências e abates	-	94 269	(540 286)	-	(446 018)
Saldo em 31 de março 2019	-	(335 511 328)	(2 600 711 531)	-	(2 936 222 859)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	115 867 087	188 987 903	762 133 307	104 136 754	1 171 125 052
Valor líquido em 31 de março de 2018	115 320 705	187 225 646	735 496 250	128 794 520	1 166 837 122
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	114 046 006	204 678 247	858 695 735	61 588 747	1 239 008 734
Valor líquido em 31 de março de 2019	111 621 752	199 734 887	845 049 479	75 760 319	1 232 166 435

Em 31 de março de 2019, a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados a projetos de desenvolvimento em curso, em particular os relativos ao segmento de negócio de papel tissue, de Euros 11 522 072, onde se destaca a nova fábrica de tissue em Aveiro (Euros 6 355 391) e a atual operação tissue de Vila Velha de Ródão (Euros 5 166 681).

No segmento pasta de mercado, os investimentos em curso totalizam Euros 15 767 303, os quais incluem a aquisição de um novo lavador de pasta (Euros 3 431 590), o plano ambiental de Aveiro (Euros 2 323 116), bem como requalificações de diversos equipamentos produtivos.

Os investimentos em curso no segmento papel ascendem a Euros 47 615 088 e compreendem, essencialmente, o projeto de reconversão da PM3 para altas gramagens em Setúbal (Euros 9 605 705), a construção de uma caldeira de biomassa na Figueira da Foz (Euros 9 755 787), bem como outros investimentos de melhoria dos processos produtivos (Euros 38 009 383).

No segmento de outros encontram-se em curso investimentos de Euros 855 856 que se esperam integralmente realizados a breve trecho.

O valor de Terrenos inclui Euros 110 693 856 (2018: Euros 114 409 697) que se encontram classificados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, dos quais Euros 71 486 585 (2018: Euros 74 729 535) relativos a terrenos florestais e Euros 39 207 271 (2018: Euros 39 680 162) relativos a terrenos afetos aos perímetros fabris, arrendados ao Grupo.

17. ATIVOS DE LOCAÇÃO

No decurso de 2019, o movimento ocorrido no valor dos Ativos de locação, bem como nas respetivas depreciações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos florestais	Edifícios	Viaturas	Licenças de software	Outros ativos de locação	Total
Custo de aquisição						
Saldo em 1 de janeiro de 2019	-	-	-	-	-	-
Aquisições - Adopção da IFRS 16	38 817 386	4 547 372	4 285 373	4 304 783	189 517	52 144 430
Alienações	-	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março 2019	38 817 386	4 547 372	4 285 373	4 304 783	189 517	52 144 430
Deprec. acumuladas e perdas por imparidade						
Saldo em 1 de janeiro de 2019	-	-	-	-	-	-
Depreciação e perdas por imparidade	(762 677)	(175 575)	(427 643)	(487 366)	-	(1 853 262)
Alienações	-	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março 2019	(762 677)	(175 575)	(427 643)	(487 366)	-	(1 853 262)
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	-	-	-	-	-	-
Valor líquido em 31 de março de 2019	38 054 709	4 371 797	3 857 730	3 817 416	189 517	50 291 168

18. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 o Grupo tinha os seguintes ativos classificados como propriedades de investimento:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	424 744	82 307	507 051
Aquisições	-	-	-
Perdas por imparidade	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2018	424 744	82 307	507 051
Aquisições	-	-	-
Perdas por imparidade	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro 2018	424 744	82 307	507 051
Aquisições	-	-	-
Perdas por imparidade	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2019	424 744	82 307	507 051
Deprec. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	(399 372)	(8 505)	(407 877)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(412)	(412)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2018	(399 372)	(8 917)	(408 289)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(1 234)	(1 234)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro 2018	(399 372)	(10 151)	(409 524)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(412)	(412)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março 2019	(399 372)	(10 563)	(409 936)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	25 372	73 802	99 174
Valor líquido em 31 de março de 2018	25 372	91 224	98 762
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	25 372	72 156	97 527
Valor líquido em 31 de março de 2019	25 372	71 744	97 115

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

19. ATIVOS BIOLÓGICOS

No decurso de 2019 e 2018, o movimento ocorrido nos ativos biológicos decompõe-se como segue:

Valores em Euros	2019	2018
Valor em 1 de janeiro	119 614 567	129 396 936
Cortes efetuados no período	(6 128 214)	(4 010 344)
Crescimento	393 388	242 788
Novas plantações e replantações (ao custo)	837 724	630 564
Outras variações de justo valor	3 598 417	4 352 845
	(1 298 685)	1 215 853
Valor em 31 de março	118 315 882	130 612 789
Restantes trimestres		(10 998 222)
Valor em 31 de dezembro		119 614 567

O valor apresentado como "Outras variações de justo valor" refere-se sobretudo aos custos de gestão do património florestal previstos e incorridos no período:

Valores em Euros	31-03-2019	31-03-2018
Custos de gestão do património		
Silvicultura	738 233	586 416
Estrutura	647 310	809 489
Rendas fixas e variáveis	2 212 875	2 956 940
	3 598 417	4 352 845

O detalhe do valor apresentado em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Eucalipto (Portugal)	111 636 727	112 935 412
Pinho (Portugal)	4 590 452	4 590 452
Sobreiro (Portugal)	1 848 841	1 848 841
Outras espécies (Portugal)	239 861	239 861
	118 315 882	119 614 567

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

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k m ³ ssc	9 571	9 571
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k ton	389	389
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de cortiça k @	611	611

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2019 e de 2018, foram extraídos, respetivamente 160 836 m³ssc e 145 101 m³ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

Adicionalmente, em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, (i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e (ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

20. OUTROS ATIVOS FINANCEIROS

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Outros Ativos Financeiros decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
<i>Enviva Pellets Greenwood, LLC</i> (EUA)	32 126 681	33 448 788
<i>Department of Commerce</i> (EUA)	25 629 469	25 597 410
Outros valores a receber	3 600 967	3 600 967
Outros valores a receber- subsídios AICEP	42 166 636	-
Outros investimentos financeiros	546 353	521 747
	104 070 107	63 168 912

Em 2015 o Grupo foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de dumping nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, tendo-lhe sido aplicada uma taxa definitiva de 1,75% em outubro último para o período de revisão compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017. O Grupo tem pois direito ao reembolso de Euros 25 629 469, por lhe terem sido aplicadas taxas superiores relativas ao mesmo período de 29,53% e 7,8%.

Na medida em que os queixosos reclamaram judicialmente a fixação da taxa de 1,75%, é expectável que o reembolso ocorra a mais de 12 meses da data do balanço, razão pela qual este montante foi reclassificado, no exercício, para ativo não corrente.

O valor a receber da AICEP respeita à atribuição de incentivos financeiros, nos quais se destaca o incentivo financeiro negociado com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de tissue em Aveiro. Este incentivo, sob a forma de um incentivo reembolsável, inclui um período de carência de dois anos, sem o pagamento de juros, até ao valor máximo de Euros 42 166 636, correspondente a 35% sobre o montante das despesas consideradas elegíveis, tendo sido reclassificado como ativo não corrente (ver Nota 22).

21. ATIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Em 31 de março de 2019, a rubrica Ativos disponíveis para venda apresenta o montante de 2 522 026 e inclui terrenos detidos para venda, sem aptidão para silvicultura, localizados essencialmente em Trás-os-Montes e Idanha-a-Nova.

22. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Clientes	220 233 706	225 803 124
Clientes - empresas relacionadas (Nota 32)	440 207	216 059
Outras contas a receber	21 223 583	56 333 921
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	595 147	465 825
Acréscimos de proveitos	15 924 219	19 229 947
Custos diferidos	13 395 485	5 701 813
	271 812 347	307 750 689

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

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

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Adiantamentos ao pessoal	474 035	565 027
Adiantamentos a fornecedores	5 772 976	163 004
Incentivos financeiros a receber	9 209 460	51 271 101
Outros devedores	5 767 113	4 334 789
	21 223 583	56 333 921

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

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

Valores em Euros	2019	2018
Saldo em 1 de Janeiro	51 271 101	42 105
Reforço / (Regularização)	(42 043 429)	700 010
Atribuições	-	50 930 086
Recebimentos	(18 212)	(401 100)
Saldo em 31 de dezembro	9 209 459	51 271 101

O incentivo financeiro negociado com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de tissue em Cacia foi reclassificado para ativo não corrente.

A 31 de março de 2019 o saldo de incentivos financeiros a receber inclui ainda a atribuição de incentivos financeiros no âmbito de diversos projetos de investigação e desenvolvimento, designadamente o projeto Inpactus (Euros 5 585 300) e outros (Euros 3 519 165), cuja expectativa do Grupo é de que se encontram garantidas todas as condições precedentes ao seu recebimento.

Em 31 de março e 31 de dezembro de 2018, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Gastos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	111 663	2 139 566
Vendas de energia	15 369 275	15 981 121
Outros	443 281	1 109 260
	15 924 219	19 229 947
Custos diferidos		
Rendas	4 501 542	4 127 809
Seguros	8 704 117	1 396 919
Outros	189 826	177 085
	13 395 485	5 701 813
	29 319 703	24 931 760

23. ESTADO

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos.

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

Ativos correntes

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	72 570 677	49 093 762
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	5 319 738	14 119 222
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do grupo)	8 152 965	16 538 446
	86 043 379	79 751 430

O montante de reembolsos pedidos em 31 de março de 2019 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Dez/2018	Jan/2019	Fev/2019	Mar/2019	Total
The Navigator Company, S.A.	-	21 968 535	20 799 094	24 702 225	67 469 854
Eucaliptusland, S.A.	140 000	-	-	-	140 000
About The Future, S.A.	-	-	-	27 865	27 865
Bosques do Atlântico, S.L.	-	-	-	4 932 958	4 932 958
	140 000	21 968 535	20 799 094	29 663 048	72 570 677

Até à emissão deste relatório, haviam sido recebidos Euros 67 637 719 dos montantes em aberto em 31 de março de 2019.

O montante de reembolsos pedidos em 31 de dezembro de 2018 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Nov/2018	Dez/2018	Total
The Navigator Company, S.A.	-	20 408 801	20 408 801
About The Future, S.A.	-	12 301 663	12 301 663
Enerpulp, S.A.	-	10 000 000	10 000 000
Bosques do Atlântico, S.L.	-	5 256 623	5 256 623
Navigator Forest Portugal, S.A.	400 000	-	400 000
Navigator Paper Setúbal, S.A.	-	200 000	200 000
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	-	189 272	189 272
Eucaliptusland, S.A.	-	140 000	140 000
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra, S.A.	-	77 718	77 718
Arboser, S.A.	-	64 073	64 073
Portucel Florestal, S.A.	-	55 612	55 612
	400 000	48 693 762	49 093 762

A generalidade destes valores foram recebidos até à data de emissão deste relatório.

Os valores pendentes de reembolso decorrentes de processos fiscais decididos a favor do grupo, detalham-se como segue em 31 de dezembro de 2018 e de 2017:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
IRC (RETGS) 2013	-	8 715 786
IRC 2012 - Processo 727/2016-T	4 422 958	4 422 958
IVA 2003	2 281 342	2 281 342
Outros	1 448 665	1 118 361
	8 152 965	16 538 446

Passivos correntes

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	45 894 018	31 939 851
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	1 816 343	2 332 455
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	32 847 512	41 832 900
Contribuições para a Segurança Social	2 224 819	2 271 807
Responsabilidades adicionais de imposto	1 463 127	12 277 050
Outros	963 482	120 985
	85 209 301	90 775 049

Conforme referido anteriormente, a partir de 1 de julho de 2015 a The Navigator Company e todas as empresas do grupo residentes em Portugal passaram a integrar o grupo fiscal liderado pela The Navigator Company, S.A.. Desta forma, apesar de apurarem e registarem o imposto sobre o rendimento tal como se fossem tributadas numa ótica individual, as empresas do Grupo registam a respetiva responsabilidade como devida à líder do grupo fiscal, a quem compete o apuramento global e a autoliquidação do imposto (Nota 11).

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

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
IRC (Nota 11)	14 665 396	72 039 659
Pagamentos por conta	-	(39 807 135)
Retenções na fonte	(662 277)	(22 886)
IRC a pagar / (reembolsar) de exercícios anteriores	31 256 486	-
Outros valores a (receber)/Pagar	634 414	(269 786)
Saldo final	45 894 018	31 939 851

A movimentação das responsabilidades adicionais de imposto, em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, apresenta-se conforme segue:

Valores em Euros	2019	2018
Em 1 de janeiro	12 277 050	1 463 127
Aumentos	-	10 813 923
Diminuições	(10 813 923)	-
Em 31 de dezembro	1 463 127	12 277 050

No âmbito do processo de inspeção fiscal ao período de 2013, a The Navigator Company, S.A. foi notificada no dia 4 de Setembro de 2017 do Relatório Final de Inspeção Tributária, do qual constava, entre outras, uma correção ao cálculo do imposto, no montante de Euros 17.727.402, respeitante a utilização indevida de RFAI (Regime Fiscal de Apoio ao Investimento) em reporte referente a períodos anteriores.

Não concordando com a correção identificada, a Navigator decidiu contestar a mesma e apresentar uma garantia bancária no valor de Euros 26.022.893 para suspender o processo de execução fiscal respetivo, no seguimento de diversos processos de contencioso já apresentados sobre o tema, desde 2012.

Após decisão favorável de um dos processos de maior relevância apresentado e, fruto da insistência da Navigator ao longo deste contencioso e em particular desde o final de 2017, da alteração do entendimento interno da própria AT sobre uma das questões essenciais em discussão (i.e., a admissibilidade de reporte do RFAI), no final de 2018, a Autoridade Tributária (AT) veio permitir a dedução da totalidade do RFAI constituído pela Navigator nos períodos compreendidos entre 2009 e 2013.

Nesta base, a AT reembolsou o correspondente imposto pago nos períodos de 2010, 2011 e 2012 por aceitar dedução superior de RFAI, no valor global de Euros 10 801 901, e a Navigator pagou, por referência a 2013, o RFAI adicional deduzido entre 2010 e 2012 por já não estar disponível para reporte e dedução nesse mesmo ano, no valor de Euros 10 813 923.

Os valores relativos a responsabilidades adicionais de imposto detalham-se como segue em 31 de março e 2019 e 31 de dezembro de 2018:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Bosques do Atlântico	1 463 127	1 463 127
IRC (RETGS) 2013	-	10 813 923
	1 463 127	12 277 050

24. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

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

Em 31 de março de 2019, o capital social da The Navigator Company, S.A. é de Euros 500 000 000 e encontra-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 717 500 000 ações sem valor nominal.

Em Assembleia Geral realizada em 22 de setembro de 2017 foi deliberada a redução de capital social de Euros 717 500 000 para Euros 500 000 000, com manutenção do número de ações representativas do capital social da sociedade e com a finalidade de libertação de excesso de capital, transferindo para reservas livres o montante de capital social liberto.

As ações próprias foram maioritariamente adquiridas durante 2008 e 2012, bem como em 2018, tendo a evolução desta posição evoluído como segue:

Valores em Euros	2019		2018	
	Quant	Valor	Quant	Valor
Ações próprias detidas em janeiro	1 744 931	5 629 882	864 049	2 317 915
Aquisições				
janeiro	-	-	880 882	3 311 967
fevereiro	-	-	-	-
março	-	-	-	-
	-	-	880 882	3 311 967
Ações próprias detidas em março	1 744 931	5 629 882	1 744 931	5 629 882
Restantes trimestres			-	-
Ações próprias detidas em dezembro			1 744 931	5 629 882

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

O valor de mercado das ações próprias detidas em 31 de março de 2019 ascendia a Euros 7 119 318 (31 de dezembro de 2018: Euros 3 110 576), sendo o seu valor unitário à data de Euros 4,08 (31 de dezembro de 2018: Euros 3,6) e a capitalização bolsista da empresa a esta data de Euros 2 927 400 000 (2018: Euros 2 583 000 000), face a um capital próprio deduzido dos interesses que não controlam de Euros 1 221 953 245 (2018: 1 186 413 158).

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 as entidades que detinham participações qualificadas no capital da Sociedade detalhavam-se como segue:

Entidade	31-03-2019		31-12-2018	
	Nº Ações	% do Capital	Nº Ações	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241 583 015	33,67%	241 583 015	33,67%
Semapa, SGPS, S.A.	256 034 284	35,68%	256 033 284	35,68%
Outras entidades Grupo Semapa	-	0,00%	1 000	0,00%
Ações próprias	1 744 931	0,24%	864 049	0,12%
Capital disperso	218 137 770	30,40%	219 018 652	30,53%
Total ações	717 500 000	100,00%	717 500 000	100,00%

25. IMPOSTOS DIFERIDOS

Em 2019 e 2018, o movimento ocorrido nos ativos e passivos por impostos diferidos, foi conforme segue:

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2019	Demonstração dos resultados		Capital próprio	Outros passivos	31 de Março de 2019
		Aumentos	Reduções			
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos						
Remuneração convencional de capital	9.240.000	6.160.000	-	(2.520.000)	-	12.880.000
Provisões tributadas	1.439.796	-	(1 118 830)	-	-	320.966
Ajustamento de activos fixos tangíveis	104.175.669	-	(9 448 465)	-	-	94.727.204
Instrumentos financeiros	7.489.391	-	-	3 222 686	-	10.712.077
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	39.285.900	11 176 199	(2 052 720)	-	-	48.409.379
Subsídios ao investimento	203.588	-	-	-	-	203.588
	161 834 344	17 336 199	(12 620 014)	702 686	-	167 253 216
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos						
Fundo de pensões	(16 445)	-	-	-	-	(16 445)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144 728)	-	-	-	-	(144 728)
Valorização das florestas em crescimento	(13 969 979)	-	80 716	-	-	(13 889 264)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(208 882 941)	(6 601 827)	-	-	-	(215 484 768)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(9 994 509)	-	-	-	-	(9 994 509)
Subsídios ao investimento	(7 439 159)	-	281 746	(1 293 278)	-	(8 450 691)
	(240 447 762)	(6 601 827)	362 462	(1 293 278)	-	(247 980 403)
Valores refletidos no balanço						
Ativos por impostos diferidos	44 504 445	4 767 455	(3 470 504)	193 239	-	45 994 636
Incentivos fiscais ao investimento	26 502 330	-	-	-	-	26 502 330
	71 006 775	4 767 455	(3 470 504)	193 239	-	72 496 966
Passivos por impostos diferidos						
	(66 123 135)	(1 815 502)	99 677	(355 651)	-	(68 194 613)
	(66 123 135)	(1 815 502)	99 677	(355 651)	-	(68 194 613)

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2018	Demonstração dos resultados		Capital próprio	Outros passivos	31 de Dezembro de 2018
		Aumentos	Reduções			
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos						
Remuneração convencional de capital	12.320.000	-	(3.080.000)	-	-	9.240.000
Provisões tributadas	1.336.534	114 470	(11 208)	-	-	1.439.796
Ajustamento de activos fixos tangíveis	100.829.491	21 310 027	(17 963 850)	-	-	104.175.669
Instrumentos financeiros	3.885.952	-	-	3 603 439	-	7.489.391
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	36.424.408	7 805 659	(4 944 168)	-	-	39.285.900
Subsídios ao investimento	7.849.328	-	(7 645 740)	-	-	203.588
	162 645 714	29 230 156	(33 644 965)	3 603 439	-	161 834 345
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos						
Fundo de pensões	(117 966)	319 261	-	(217 740)	-	(16 445)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144 728)	-	-	-	-	(144 728)
Valorização das florestas em crescimento	(10 246 504)	(6 996 837)	3 273 362	-	-	(13 969 979)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(232 993 493)	(2 319 688)	26 430 239	-	-	(208 882 941)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(49 497 874)	(10 191 596)	49 694 961	-	-	(9 994 509)
Subsídios ao investimento	(8 903 132)	-	1 214 788	249 185	-	(7 439 159)
	(301 903 697)	(19 188 860)	80 613 351	31 444	-	(240 447 761)
Valores refletidos no balanço						
Ativos por impostos diferidos	44 727 571	8 038 293	(9 252 365)	990 946	-	44 504 445
Incentivos fiscais ao investimento	-	-	-	-	26 502 330	26 502 330
	44 727 571	8 038 293	(9 252 365)	990 946	26 502 330	71 006 775
Passivos por impostos diferidos						
	(83 023 517)	(5 276 936)	22 168 671	8 647	-	(66 123 135)
	(83 023 517)	(5 276 936)	22 168 671	8 647	-	(66 123 135)

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, foi utilizada a taxa de 27,50%.

26. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

26.1 Introdução

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

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

A . Planos de Pensões – Benefício Definido

O Grupo tem responsabilidades com planos de benefício pós-emprego de Benefício Definido para um grupo de 506 Colaboradores que optaram por manter o Plano de Benefício Definido, ou, tendo convertido o seu plano num Plano de Contribuição Definida, optaram por manter uma Cláusula de Salvaguarda. Na prática a cláusula de salvaguarda dá a opção ao colaborador, à data da reforma, do pagamento de uma pensão de acordo com o previsto no Plano de Benefício Definido. Para quem optar por acionar a Cláusula de Salvaguarda, o montante acumulado no plano de Contribuição Definida (Conta 1) será utilizado para financiar a responsabilidade do Plano de Benefício Definido.

B . Planos de Pensões – Contribuição Definida

A 31 de março de 2019 estavam em vigor três planos de Contribuição Definida, que abrangiam 2 629 colaboradores, para além dos colaboradores que optaram por manter uma cláusula de salvaguarda.

26.2 Plano Benefício Definido

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos ativos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	Nº de beneficiários	31-03-2019	Nº de beneficiários	31-12-2018
Responsabilidades Futuras		18 732 304		
Responsabilidade Passadas				
- Ativos, incluindo contas individuais	506	57 373 503	506	57 373 503
- Ex-Colaboradores	125	21 042 206	125	21 042 206
- Aposentados	506	76 040 531	506	76 040 531
Valor de mercado dos fundos		(152 809 726)		(147 131 961)
	1 137	20 378 817	1 137	7 324 279
Insuficiência / (sobrefinanciamento) de fundos		20 378 817		7 324 279

Em 31 de março de 2019 o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a um Administrador não Executivo do Grupo Navigator, ascendia a Euros 1 025 289.

O aumento das responsabilidades, em 31 de março de 2019, deve-se ao registo de responsabilidades futuras, correspondentes a direitos adquiridos, no montante de Euros 18 732 304, as quais foram relevadas por contrapartida de capitais próprios.

26.2.1 Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

Os estudos atuariais desenvolvidos por entidade independente, para efeitos de apuramento nessas datas das responsabilidades acumuladas, tiveram por base os seguintes pressupostos:

	31-03-2019	31-12-2018	Verificado	
			31-03-2019	31-12-2018
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80	-	-
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90	-	-
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%	2,00%	1,65%
Taxa de juro técnica	2,00%	2,00%	-	-
Taxa de remuneração dos ativos dos planos	2,00%	2,00%	5,08%	-3,84%
Taxa de crescimento das pensões	0,75%	0,75%	1,75%	1,24%

As taxas de desconto utilizadas neste cálculo foram selecionadas por referência às taxas de rendimento de um cabaz de obrigações “corporate” de alta qualidade. Foram selecionadas as obrigações cuja maturidade e “notação de rating” foram considerados como 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 2015 ao primeiro trimestre de 2019 é como segue:

Valores em Euros	2015	2016	2017	2018	2019
V. presente das obrigações dos BD	139 312 363	148 877 898	151 199 735	154 456 240	173 188 544
Justo valor dos Ativos do plano	143 067 688	142 420 782	146 109 493	147 131 961	152 809 726
Excedente /(défice)	3 755 326	(6 457 116)	(5 090 242)	(7 324 279)	(20 378 817)

26.2.2 Evolução das responsabilidades

A evolução verificada nas responsabilidades em 2019 e 2018 detalha-se como segue:

Valores em Euros	2019	2018
Responsabilidade no início do período	154 456 240	151 199 735
Remensuração (desvios atuariais)	-	129 731
Responsabilidades futuras	18 732 304	-
Acréscimo de responsabilidades por saídas previstas	-	1 082 564
Gasto reconhecido na Demonstração dos Resultados	-	1 197 641
Pensões pagas	-	(1 128 742)
Saldo em 31 de março		152 480 929
Restantes trimestres		1 975 311
Saldo em 31 de dezembro	173 188 544	154 456 240

A maturidade média das responsabilidades dos planos de benefício definido é de 14,8 anos.

26.2.3 Evolução dos ativos

O património dos fundos afetos ao financiamento das responsabilidades acima referidas teve a seguinte evolução, a 31 de março de 2019 e a 31 de dezembro de 2018:

Valores em Euros	2019	2018
Valor no início do exercício	147 131 961	146 109 493
Rendimento esperado no exercício	-	731 577
Remensuração (desvios atuariais)	5 677 765	(3 165 044)
Pensões pagas	-	(1 128 742)
Outras variações	-	(5 973)
Saldo em 31 de março	152 809 726	142 541 311
Restantes trimestres		4 590 650
Saldo em 31 de dezembro	147 131 961	

O impacto de 5 677 765 Euros justifica-se pela maior rendibilidade dos ativos quando comparada com as taxas de rendibilidade assumidas nos pressupostos.

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

Valores em Euros	2019	2018
Benefício Definido e Conta 1:		
Ocidental - Pensões	(81 836)	10 279 422
Schrodgers	54 399 529	47 959 790
BlackRock	54 588 201	46 386 780
Conta 1 - Credit Suisse	43 903 833	42 505 969
Total Benefício Definido e Conta 1	152 809 726	147 131 961

A decomposição dos ativos do fundo, com referência a 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 apresenta-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Obrigações	109 438 545	97 880 071
Ações	38 042 865	34 189 195
Liquidez	5 318 373	5 052 752
Outras aplicações - curto prazo	-	10 000 000
Imobiliário	9 943	9 943
	152 809 726	147 131 961

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

De referir que, em 2018, o montante de Euros 10 000 000, disponível na conta "Occidental Pensões" dizia respeito à contribuição feita pela Grupo no fim do ano, que a 31 de dezembro de 2018 ainda não estava investida.

26.3 Plano Contribuição Definida

A 31 de março de 2019 estavam em vigor três planos de contribuição definida para um grupo de colaboradores.

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

Valores em Euros	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	2019	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	2018
Contribuição Definida (BMO):						
Sub-fundo Defensivo	142	1,33%	9 932 478	116	(1,81%)	8 983 980
Sub-fundo Conservador	404	1,40%	21 294 446	336	(2,51%)	20 884 122
Sub-fundo Dinâmico	683	1,54%	13 583 490	480	(3,79%)	13 649 515
Sub-fundo Agressivo	1 400	1,86%	4 781 267	184	(5,51%)	4 416 753
Total Contribuição Definida	2 629		49 591 681	1 116		47 934 370
			202 554 780			195 066 331

O aumento de beneficiários no plano de contribuição definida justifica-se pelo facto do Grupo, de forma a abranger um universo maior de colaboradores, ter constituído um novo plano de Contribuição Definida que entrou em vigor no início de 2019. Este novo plano teve efeitos retroativos a 1 de janeiro de 2017, ou 1 de janeiro de 2018, conforme o associado.

26.4 Impacto nos resultados do exercício

O efeito nos resultados dos períodos findos em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 decorrentes dos planos acima mencionados detalham-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	-	1 572 200
Custo dos juros	-	708 005
Retorno esperado dos Ativos dos planos	-	(731 577)
Remição de responsabilidades	-	6 373
	-	1 555 001
Planos de Contribuição Definida		
Contribuições do exercício	331 231	291 605
	331 231	291 605
Gastos do exercício	331 231	1 846 606

27. PROVISÕES

Em 2019 e 2018, verificaram-se os seguintes movimentos nas rubricas de provisões:

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Outras	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2018	4 159 157	13 830 188	1 547 301	19 536 646
Aumentos	-	-	810 444	810 444
Reposições	(153 535)	-	(1 547 329)	(1 700 864)
Transferências /Regularizações	(77 345)	21 188 974	(7 011)	21 104 618
Saldo em 31 de março 2018	3 928 276	35 019 162	803 406	39 750 845
Aumentos	1 111 546	-	14 298 842	15 410 388
Reposições	(299 539)	(673 509)	27	(973 020)
Transferências /Regularizações	45 692	(11 175 444)	7 011	(11 122 742)
Saldo em 31 de Dezembro 2018	4 785 976	23 170 208	15 109 286	43 065 470
Aumentos	-	-	2 121 081	2 121 081
Reposições	(832 076)	-	-	(832 076)
Transferências /Regularizações	(8 684)	(2 894 688)	-	(2 903 372)
Saldo em 31 de Março de 2019	3 945 216	20 275 520	17 230 367	41 451 103

O desfecho das provisões para processos judiciais depende de decisões dos tribunais laboral e civil.

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

Em 2018, os aumentos verificados na rubrica de Outras provisões incluem 12 milhões de Euros relativos ao projeto de Moçambique. Tal como informado ao mercado em 9 de julho de 2018, a Portucel Moçambique e o Governo de Moçambique assinaram um memorando de entendimento (MoU) em relação à reformulação do projeto de investimento, que passará a desenvolver-se em duas fases. Num primeiro momento será criada uma base florestal de cerca de 40 000 hectares, que garantirá o abastecimento de uma unidade (a construir) de produção de estilha de madeira de eucalipto para exportação, de cerca de 1 milhão de toneladas por ano, num investimento global estimado de USD 140 milhões.

Pese embora o memorando de entendimento (MoU) celebrado com Governo Moçambicano acima referido prevesse um compromisso de "melhor esforço" para a criação das condições necessárias para avançar com o investimento até 31 de Dezembro último, tal não foi possível, continuando ambas as partes a trabalhar para alcançar esse objectivo. Neste contexto, e face às condições atuais, a Navigator decidiu de forma prudente, e para além das respectivas imparidades (vêr Nota 21), registar uma provisão adicional de 12 milhões de Euros nas suas contas de final do ano de 2018, para fazer face ao atual cenário de desenvolvimento do projeto.

28. PASSIVOS REMUNERADOS E OUTROS PASSIVOS

28.1 Passivos remunerados

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os passivos remunerados detalham-se como segue:

31-03-2019

Valores em Euros	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2015-2023	200 000 000	200 000 000	Setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	-	200 000 000
Navigator 2016-2021	100 000 000	100 000 000	Abril 2021	Taxa Fixa	-	100 000 000
Navigator 2016-2021	45 000 000	45 000 000	Agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor	-	45 000 000
Navigator 2019-2026	50 000 000	50 000 000	janeiro 2026	Taxa Fixa	-	50 000 000
Navigator 2019-2025	50 000 000	50 000 000	março 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	50 000 000
Comissões		(3 412 515)				(3 412 515)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Ambiente B	8 333 334	8 333 334	Junho 2021	Taxa variável indexada à Euribor	3 333 334	5 000 000
Empréstimo BEI Energia	42 500 000	42 500 000	Dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7 083 333	35 416 667
Empréstimo BEI Cacia	25 000 000	25 000 000	Maio 2028	Taxa Fixa	1 388 889	23 611 111
Empréstimo BEI Figueira	40 000 000	40 000 000	Fevereiro 2029	-	-	40 000 000
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	175 000 000	175 000 000	Fevereiro 2026	Taxa Fixa	-	175 000 000
Programa de Papel Comercial 70M	70 000 000	70 000 000	Abril 2021	Taxa Fixa	-	70 000 000
Programa de Papel Comercial 65M	65 000 000	50 000 000	Fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	50 000 000
Programa de Papel Comercial 75M	75 000 000	-	Julho 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 100M	100 000 000	-	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Comissões						
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20 450 714	-			-	-
		852 420 819			11 805 556	840 615 263

31-12-2018

Valores em Euros	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2015-2023	200 000 000	200 000 000	Setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	-	200 000 000
Navigator 2016-2021	100 000 000	100 000 000	Abril 2021	Taxa Fixa	-	100 000 000
Navigator 2016-2021	45 000 000	45 000 000	Agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor	-	45 000 000
Comissões		(1 495 701)				(1 495 701)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Ambiente B	8 333 334	8 333 334	Junho 2021	Taxa variável indexada à Euribor	3 333 334	5 000 000
Empréstimo BEI Energia	42 500 000	42 500 000	Dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7 083 333	35 416 667
Empréstimo BEI Cacia	25 000 000	25 000 000	Maio 2028	Taxa Fixa	1 388 889	23 611 111
Empréstimo BEI Figueira	40 000 000	-	Fevereiro 2029	-	-	-
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 125M	125 000 000	125 000 000	Maio 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	125 000 000
Programa de Papel Comercial 70M	70 000 000	70 000 000	Abril 2021	Taxa Fixa	-	70 000 000
Programa de Papel Comercial 50M	50 000 000	50 000 000	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	50 000 000
Programa de Papel Comercial 75M	75 000 000	-	Julho 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 100M	100 000 000	-	Março 2020	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 35M	35 000 000	35 000 000	Janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor	35 000 000	-
Programa de Papel Comercial 35M	35 000 000	35 000 000	Janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor	35 000 000	-
Programa de Papel Comercial 30M	30 000 000	30 000 000	Janeiro 2019	Taxa variável indexada à Euribor	30 000 000	-
Comissões		(506 955)				(506 955)
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20 450 714	-			-	-
		763 830 678			111 805 556	652 025 122

Em 2019, à semelhança de 2018, a Navigator, tem continuado a colocar emissões de curto prazo de Papel Comercial, em regime de leilão.

O Grupo detém uma notação de rating atribuída pelas agências de rating S&P e Moody's, notação de longo prazo "BB" e "Ba2" respetivamente, no início do ano a S&P reviu a perspetiva de "estável" para "positiva", a Moody's mantém perspetiva "Estável".

Em 31 de março de 2019, 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 2018 era de 1.6%).

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

Valores em Euros	31-12-2019	31-12-2018
Não corrente		
1 a 2 anos	13 194 444	188 194 445
2 a 3 anos	226 527 778	226 527 778
3 a 4 anos	50 575 397	9 861 111
4 a 5 anos	288 075 397	209 861 111
Mais de 5 anos	265 654 762	19 583 333
	844 027 778	654 027 778
Comissões	(3 412 515)	(2 002 656)
	840 615 263	652 025 122

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, o Grupo tinha contratados Programas de Papel Comercial e linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 210 450 714 (31 de dezembro de 2018: Euros 195 450 714).

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro 2018, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Dívida a terceiros sujeita a juros		
Não corrente	840 615 263	652 025 122
Corrente	11 805 556	111 805 556
	852 420 819	763 830 678
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	55 571	49 393
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	81 893 002	38 273 375
Outras aplicações de tesouraria	93 593 725	42 537 016
	175 542 298	80 859 785
Dívida líquida remunerada	676 878 519	682 970 893
Passivos de locação (IFRS 16)	50 505 266	-

A 31 de março de 2019, a dívida líquida situava-se em Euros 676 878 519, um decréscimo de Euros 6 092 374, refletindo a geração de caixa durante o período. O passivo referente a locações situou-se nos Euros 50 505 266 (Nota 29).

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

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Saldo em 1 de janeiro	763 830 678	818 057 471
Pagamento de empréstimos obtidos	-	(150 205 591)
Recebimentos de empréstimos obtidos	90 000 000	100 000 000
Subsídios reembolsáveis	-	(4 237 694)
Variação dos encargos com a emissão de empréstimos	(1 409 859)	216 493
Varição da Dívida remunerada	88 590 141	(54 226 793)
Dívida remunerada bruta em 31 de dezembro	852 420 819	763 830 678

A diferença entre o montante de Euros (54 226 793) e os Euros (6 092 375) deve-se ao efeito da variação de caixa e equivalentes de caixa.

O Grupo tem uma política rigorosa de aprovação das suas contrapartes financeiras, limitando a sua exposição de acordo com uma análise individual de risco e com *plafonds* previamente aprovados. Para além destes limites, existe também uma política de diversificação aplicada ao número de contrapartes do Grupo. Em 31 de março de 2019, na rubrica de outras aplicações de tesouraria está incluído o montante de Euros 93 593 725 que se encontra aplicado em depósitos a prazo e em investimentos financeiros de curto prazo, de elevada liquidez e de rating adequado.

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

A evolução da dívida líquida remunerada do Grupo, nos períodos findos em 31 de março de 2019 e de 2018 é como segue:

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018	Restantes trimestres	12 meses 2018
<i>Em 1 de Janeiro</i>	682 970 893	692 726 435	-	692.726.434
Pagamentos com emissão de dívida	3 412 515	2 008 329	(5.674)	2.002.656
Pagamento de juros	6 560 383	4 769 258	13.354.253	18.123.511
Recebimento de juros	-	169 356	(169.356)	-
Pagamento de dividendos e distribuição de reservas	-	-	200.002.777	200.002.777
Aquisição de ações próprias	3 311 967	-	1.315.831	1.315.831
Recebimentos relativos a atividades de investimento	(227 993)	-	(74.410.845)	(74.410.845)
Pagamentos relativos a investimentos financeiros	-	-	-	-
Pagamentos relativos a ativos fixos tangíveis	32 774 588	32 498 110	176.813.609	209.311.719
Efeitos cambiais acumulados	(5 019 420)	(5 115 357)	(830.443)	(5.945.800)
Recebimentos líquidos da atividade operacional	(46 904 414)	(168 333 260)	(191.822.130)	(360.155.390)
Variação da dívida líquida	(6 092 375)	(134 003 564)		(9.755.541)
Em 31 de dezembro	676 878 518	558 722 871		682.970.893

Ou, de outro modo, a variação da dívida líquida remunerada do Grupo nos períodos findos em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 foi como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-03-2018	Restantes trimestres	12 meses 2018
Resultado líquido do período	49 271 944	53 248 392	171 888 926	225 137 318
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	37 419 356	33 861 430	104 649 217	138 510 647
Provisões líquidas	1 289 005	(890 419)	14 437 367	13 546 948
	87 980 305	86 219 402	290 975 512	377 194 914
Variação do fundo de maneo	(8 066 148)	43 571 250	(45 762 585)	(2 191 335)
Variação líquida dos ativos fixos tangíveis	(30 577 057)	(29 573 499)	(176 820 830)	(206 394 329)
Dividendos e reservas distribuídas	-	-	(200 002 777)	(200 002 777)
Aquisição de ações próprias	(3 311 967)	-	(1 315 831)	(1 315 831)
Variação na responsabilidade líquida com Planos de benefícios a empregados	(13.054.538)	4 849 376	(7 083 413)	(2 234 037)
Outras variações nos capitais próprios	(5 420 367)	(15 838 698)	33 618 354	17 779 656
Variação com encargos com emissão de obrigações	(1 409 859)	210 819	5 674	216 493
Outras variações em ativos e passivos não correntes	(20 047 995)	44 564 914	(17 862 125)	26 702 789
Variação da dívida líquida (Free CashFlow)	6 092 375	134 003 564	(124 248 023)	9 755 541

28.2 Outros passivos

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Outros passivos não correntes detalha-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Não corrente		
Subsídios ao investimento	39 797 255	41 997 203
Incentivos reembolsáveis	38 418 636	40 327 202
	78 215 892	82 324 405

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

Os incentivos reembolsáveis não correntes incluem, essencialmente, o incentivo reembolsável com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de tissue em Aveiro.

29. PASSIVOS DE LOCAÇÃO

A rubrica de passivos de locação respeita à adoção da IFRS 16 com efeitos a 1 de janeiro de 2019 (Nota 3) e decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019
Maturidade	
Até 1 ano	6 706 034
Entre 1 e 5 anos	22 924 528
Mais de 5 anos	20 874 704
Total Passivos de locação	50 505 266
Corrente	6 706 034
Não-corrente	43 799 232
	50 505 266

30. VALORES A PAGAR CORRENTES

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

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Fornecedores c/c	113.879.554	125.409.905
Fornecedores recepção e conferência - logística	7.383.506	7.785.095
Fornecedores recepção e conferência - outros	65.430.272	49.593.816
Fornecedores de imobilizado c/c	4.879.874	6.200.085
Fornecedores de empresas relacionadas (Nota 32)	997 322	2 656 988
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	7 631 040	4 826 363
Outros credores - licenças de emissão CO ₂	15 402 006	11 283 965
Comissões a liquidar por vendas	348 735	252 649
Consolidação fiscal (Semapa)	8 992 798	8 992 798
Outros credores	5 600 619	9 664 156
Acréscimos de gastos	71 453 687	71 398 905
Rendimentos diferidos	33 197 044	25 735 845
	335 196 458	323 800 571

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as rubricas de Acréscimos de gastos e Rendimentos diferidos decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Acréscimos de gastos		
Custos com o pessoal - prémio de desempenho	26 647 166	22 670 195
Custos com o pessoal - outros custos	22 635 484	19 682 882
Juros a pagar	2 581 718	3 241 812
Bónus a pagar a fornecedores	4 191 397	8 340 388
Taxa de recursos hídricos	2 366 366	2 414 504
Responsabilidade com rendas	9 020 626	8 624 589
Outros	4 010 932	6 424 535
	71 453 687	71 398 905
Rendimentos diferidos		
Subsídios ao investimento	14 606 538	14 594 285
Subsídios - licenças de emissão CO ₂	7 257 367	-
Outros Subsídios atribuídos	7 408 335	7 216 756
Outros rendimentos diferidos - ISP	3 924 802	3 924 802
	33 197 044	25 735 845

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 os proveitos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Ao abrigo dos contratos AICEP		
The Navigator Company, S.A.	-	-
Enerpulp, S.A.	10 489 200	11 609 639
Navigator Brands, S.A.	648 440	648 440
Navigator Pulp Cacia, S.A.	9 925 965	10 499 052
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	96 030	513 978
Navigator Pulp Figueira, S.A.	15 160 248	15 182 598
Navigator Parques Industriais, S.A.	2 032 870	2 047 709
Navigator Paper Figueira, S.A.	11 699	14 620
Navigator Tissue Cacia, S.A.	15 263 870	15 263 870
	<u>53 628 322</u>	<u>55 779 906</u>
Outros		
Raiz	527 776	527 776
Viveiros Aliança, SA	247 694	283 807
	<u>775 469</u>	<u>811 583</u>
	54 403 791	56 591 489

Os valores acima apresentados encontram-se segregados na rubrica Outros passivos (Nota 28.2), no que diz respeito à componente não corrente, e na rubrica Valores a pagar correntes, no que respeita à componente corrente.

No decurso de 2019 e 2018, a rubrica de subsídios – Licenças de emissão de CO₂ registou os seguintes movimentos:

Valores em Euros	2019	2018
Subsídios - Licenças de emissão CO₂		
Saldo inicial	-	-
Reforço	10 360 686	3 603 769
Utilização	(3 103 319)	(546 359)
Saldo em 31 de março	7 257 367	3 057 410
Restantes trimestres		(3 057 410)
Saldo em 31 de dezembro		-

Estes montantes correspondem à atribuição gratuita de licenças de emissão para toneladas de CO₂ a diversas empresas do Grupo (2019: 467 540 e 2018: 477 139).

31. ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

31.1 Instrumentos financeiros derivados detidos para negociação

Em 31 de março de 2019 e de 2018, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados decompõe-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019				31-12-2018	
	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido	
Negociação						
Forwards cambiais	USD	61 700 000	-	(593 811)	(593 811)	113 278
Forwards cambiais	GBP	12 150 000	-	(259 838)	(259 838)	28 582
Operações sobre Licenças de CO ₂	EUR	550 000	-	-	-	-
		74 400 000	-	(853 649)	(853 649)	141 860

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

Os instrumentos de cobertura utilizados nesta operação são *forwards* cambiais, contratados sobre a exposição líquida às divisas, para montantes e datas de vencimento próximas dessa exposição. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feita uma

atualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos *forwards* negociados.

O justo valor dos instrumentos de negociação – *forwards e futuros* – em 31 de março de 2019 ascende a Euros (853 649) (31 de dezembro de 2018: Euros 141 860).

No decorrer do primeiro trimestre do exercício de 2019, o grupo não efetuou a aquisição de quaisquer licenças de CO₂.

31.2 Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

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

Valores em Euros	Moeda	Notional	31-03-2019		31-12-2018	
			Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Cobertura (vendas futuras)	USD	284 166 667	394 232	(492 515)	(98 283)	(117 913)
Cobertura (vendas futuras)	GBP	101 000 000	184 658	(767 564)	(582 906)	323 965
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Papel comercial	EUR	-	-	-	-	(645 368)
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR	250 000 000	16 257	(5 517 312)	(5 501 055)	(4 063 084)
			595 147	(6 777 391)	(6 182 244)	(4 502 399)

Net investment

O Grupo procedeu até maio de 2018 à cobertura do risco económico associado à exposição à taxa de câmbio da sua participação na Navigator North America. Para esse efeito, o Grupo contratou um *forward* cambial com maturidade em maio de 2018, com um notional em aberto de USD 25 050 000.

Este instrumento era designado como cobertura do investimento na subsidiária norte americana do Grupo, com as variações de justo valor reconhecidas no rendimento integral do período.

Cobertura de vendas futuras - Risco cambial EUR/USD

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

Neste âmbito, no decorrer do último trimestre do exercício de 2018, o Grupo contratou um conjunto de estruturas financeiras para cobrir a totalidade da exposição cambial líquida das vendas estimadas em USD para 2019. Os instrumentos financeiros derivados vigentes desde 1 de janeiro de 2019 são *Opções* e Zero Cost Collar, num valor global de 284 166 667 USD e 101 000 000 GBP, as quais atingem a sua maturidade entre 31 de dezembro de 2019 e 28 de janeiro de 2020, no caso dos USD e entre 31 de dezembro de 2019 e 28 de fevereiro 2020, para os GBP. Já em 2019, procedeu-se a um reforço dos instrumentos financeiros, pela via da contratação adicional de 57 000 000 GBP, repartido entre *Opções* e Zero Cost Collar, com maturidade em dezembro de 2019.

Cobertura de fluxos de caixa - Risco de taxa de juro

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

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

31.3 Crédito e valores a receber

Estes valores são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor e subsequentemente mensurados pelo seu custo amortizado, deduzido de eventuais perdas por imparidade identificadas no decurso da análise dos riscos de crédito das carteiras de crédito detidas (Notas 20 e 22).

31.4 Outros passivos financeiros

Estes valores são reconhecidos pelo seu custo amortizado, correspondendo ao valor dos respetivos fluxos de caixa, descontados pela taxa de juro efetiva associada a cada um dos passivos (Notas 28 e 29).

31.5 Ganhos líquidos com ativos e passivos financeiros

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

Valores em Euros	31-03-2019	31-03-2018
Ganhos /(perdas) cambiais em contas a receber	934 974	1 093 103
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de cobertura	(1 445 303)	(412 132)
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de negociação	(995 509)	414 782
Juros obtidos:		
Provenientes de depósitos e outros valores a receber	1 130 576	310 046
Juros suportados:		
De passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	(2 292 210)	(2 636 366)
Outros	(1 266 379)	(4 285 721)
	(3 933 850)	(5 516 289)

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a receber (Nota 22) e de Valores a pagar correntes (Nota 30).

O movimento no exercício dos saldos apresentados na demonstração da posição financeira referentes a instrumentos financeiros, no exercício, decompõe-se conforme segue:

	Variação de Justo valor (Negociação)	Variação de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2018	1 828 121	(1 440 218)	387 902
Maturidade	(983 693)	(6 526 185)	(7 509 878)
Aumentos/Diminuições de justo valor	(702 568)	3 464 004	2 761 436
Saldo em 31 de dezembro de 2018	141 860	(4 502 399)	(4 360 539)
Maturidade	(995 509)	(1 445 303)	(2 440 812)
Aumentos/Diminuições de justo valor	-	(234 542)	(234 542)
Saldo em 31 de março de 2019	(853 649)	(6 182 244)	(7 035 892)

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os Instrumentos financeiros derivados apresentam as seguintes maturidades:

	Valor Nominal	Maturidade	Tipo	31-03-2019	31-12-2018
				Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD 61 700 000	12-jul-19	Negociação	(593 811)	113 278
Compra Futura de Licenças CO2	GBP 12 150 000	12-ago-19	Negociação	(259 838)	28 582
	EUR 550 000	16-mar-20	Negociação	-	-
				(853 649)	141 860
Cobertura vendas futuras	USD 284 166 667	31-jan-20	Cobertura	(98 283)	(117 912)
Cobertura vendas futuras	GBP 101 000 000	28-fev-20	Cobertura	(582 906)	323 965
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do papel comercial	EUR -	-	Cobertura	-	(645 368)
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR 250 000 000	28-mar-25	Cobertura	(5 501 055)	(4 063 084)
				(6 182 244)	(4 502 399)
				(7 035 894)	(4 360 539)

32. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os saldos com empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019			31-12-2018		
	Passivo		Outros credores (consolidação fiscal)	Passivo		Outros credores (consolidação fiscal)
	Ativo	Fornecedores		Ativo	Fornecedores	
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	842 926	8 992 798	-	2 620 044	8 992 798
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	394 113	161	-	150 582	231	-
Secil Britas, S.A.	-	102 768	-	-	4 005	-
Secil Prebetão, S.A.	-	-	-	-	846	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	4 593	-	-	575	-
Enermontijo, S.A.	46 094	39 123	-	65 477	20 430	-
Unibetão, S.A.	-	7 751	-	-	10 858	-
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	-	-	-	-	-
	440 207	997 322	8 992 798	216 059	2 656 988	8 992 798

Nos períodos findos em 31 de março de 2019 e 2018, as transações ocorridas entre empresas do Grupo e empresas relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019		31-03-2018	
	Vendas e prestações de serviços	Aquisição de bens e serviços	Vendas e prestações de serviços	Aquisição de bens e serviços
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	2 612 079	-	1 907 024
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	211 444	301 161	126 973	355
Secil Britas, S.A.	-	102 122	-	6 675
Secil Prebetão, S.A.	-	22 006	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	48 946	-	-
Enermontijo, S.A.	136 961	131 015	66 809	101 878
Enerpar, SGPS, Lda.	-	-	-	17 401
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	48 946	-	60 084
Hotel Ritz, S.A.	-	3 217	-	-
Unibetão, S.A.	-	91 263	-	-
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	141 715	-	100 016
	348 405	3 502 469	193 782	2 193 433

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

A Enerpar SGPS, Lda. é uma empresa que gere participações no sector das energias renováveis, detendo a totalidade do capital da Enermontijo, S.A., a qual se dedica à produção de *Pellets* de madeira de origem florestal desde 2008, produzindo 80 mil toneladas anualmente e a quem o Grupo vende biomassa. A Enerpar SGPS, Lda. é uma entidade relacionada devido a um dos seus acionistas ser comum na sociedade-mãe da Navigator.

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

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

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

33. ATIVOS CONTINGENTES

33.1 Reclamações /Impugnações de índole fiscal

33.1.1 Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de abril de 2008, a The Navigator Company apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal. Em 13 de dezembro de 2010 apresentou novo requerimento a solicitar o pagamento das dívidas liquidadas pela Administração Fiscal relativas aos exercícios de 2006 e 2003, tendo este sido complementado, em 13

de outubro de 2011, com os montantes já pagos e não contestados relativos a essas mesmas dívidas, bem como com as despesas com elas diretamente relacionadas, nos termos do Acórdão datado de 24 de maio de 2011 (Processo n.º 0993A/ 02), que veio confirmar a posição da empresa quanto à exigibilidade dessas despesas.

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

Neste contexto, será da responsabilidade do referido Fundo o montante total de Euros 24 649 956, detalhados como segue:

Valores em Euros	Exercício	Valores solicitados	1º Reembolso	Redução decorrente do pagamento ao abrigo do RERD	Processos decididos a favor do Grupo	Acordo extra-judicial de 13 Dezembro 2017	Valor em aberto
Processos transitados em Julgado							
IVA Alemanha	1998-2004	5 850 000	(5 850 000)	-	-	-	-
IRC	2001	314 340	-	-	(314 340)	-	-
IRC	2002	625 033	(625 033)	-	-	-	-
IRC	2002	18 923	-	-	-	-	18 923
IVA	2002	2 697	(2 697)	-	-	-	-
IRC	2003	1 573 165	(1 573 165)	-	-	-	-
IRC	2003	182 230	(157 915)	-	(24 315)	-	-
IRC	2003	5 725 771	-	-	-	(5 725 771)	-
IRC (ret. na fonte)	2004	3 324	-	-	-	-	3 324
IRC	2004	766 395	-	-	(139 023)	-	627 372
SELO	2004	497 669	-	-	(497 669)	-	-
IRC (ret. na fonte)	2005	1 736	(1 736)	-	-	-	-
Despesas		314 957	-	-	-	-	314 957
		15 876 240	(8 210 546)	-	(975 347)	(5 725 771)	964 576
Processos não transitados em julgado							
IVA	2003	2 509 101	-	-	-	-	2 509 101
IRC	2005	11 754 680	-	(1 360 294)	-	-	10 394 386
IRC	2006	11 890 071	-	(1 108 178)	-	-	10 781 893
		26 153 852	-	(2 468 472)	-	-	23 685 380
		42 030 092	(8 210 546)	(2 468 472)	(975 347)	(5 725 771)	24 649 956

Relativamente aos processos relativos ao IRC agregado de 2005 e 2006, caso os tribunais venham a decidir em favor do Grupo Navigator, o Grupo retirará o pedido ao FRDP.

33.1.2 Liquidações pagas em contencioso

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas pelo Grupo, não reconhecidas no ativo, resumem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
IRC agregado 2005	10 394 386	10 394 386
IRC agregado 2006	8 150 146	8 150 146
Revisão oficiosa NVG Paper Figueira 2013	8 621 705	8 621 705
	27 166 237	27 166 237

33.2 Questões de índole não fiscal

33.2.1 Fundo de Regularização da Dívida Pública - não fiscal

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

Em 24 de maio de 2014, o Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada negou o pedido do Grupo para apresentação de prova testemunhal, solicitando alegações por escrito. Em 30 de junho de 2014, o Grupo apresentou a reclamação para conferência desta posição, não deixando de apresentar nesta mesma data as alegações por escrito solicitadas pelo Tribunal. O Tribunal deu razão às pretensões do Grupo a este propósito, foram nomeados peritos pelas partes, o relatório pericial foi emitido em Julho de 2017, tendo sido, nessa sequência requerida, quer pela The Navigator Company, S.A., quer pelo Ministério das Finanças, a comparência dos Peritos designados em audiência de julgamento, para prestação de esclarecimentos verbais sobre o relatório pericial, encontrando-se ainda por designar a data para realização da audiência de julgamento.

33.2.2 Taxa de reforço e manutenção de infraestruturas

No âmbito do processo de licenciamento n.º 408/04 relativo ao projeto da nova fábrica de papel de Setúbal a Câmara Municipal de Setúbal emitiu uma liquidação à The Navigator Company relativamente a

uma taxa de reforço e manutenção de infra-estrutura ("TMUE") no valor de Euros 1 199 560, com a qual a empresa discorda.

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

33.2.3 Penhoras

À semelhança do ocorrido relativamente a 2017, no primeiro trimestre de 2019 as empresas do Grupo Navigator irão intentar Ação Administrativa de Responsabilidade Civil contra o Ministério das Finanças a qual visa o reconhecimento do seu direito e consequente condenação do Ministério das Finanças ao pagamento de uma indemnização pelos encargos em que as autoras incorreram no ano de 2018 na colaboração prestada à Autoridade Tributária e Aduaneira no âmbito de penhoras em processos de execução fiscal.

34. COMPROMISSOS

34.1 Garantias Prestadas a Terceiros

Em 31 de março de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	31-03-2019	31-12-2018
Autoridade Tributária - IRC 2013	-	24 053 434
Autoridade Tributária - IRC 2015	732 756	-
Agência Estatal de Administ. Tributária Espanhola	1 033 204	1 033 204
Desalfandegamento de produtos	1 835 250	1 835 250
IAPMEI	4 845 527	4 845 527
Simria	338 829	338 829
Outras	887 485	892 440
	9 673 052	32 998 684

As garantias prestadas ao IAPMEI foram realizadas no âmbito dos contratos de Investimento celebrados entre o Estado Português e a Navigator Pulp Cacia, S.A. (Euros 2 438 132) e Navigator Tissue Ródão, S.A. (Euros 2 407 395), de acordo com os termos e condições estipulados na Norma de Pagamentos aplicável aos Projetos aprovados ao abrigo dos Sistemas de Incentivos do QREN.

No âmbito do processo de inspeção fiscal ao exercício de 2013, a The Navigator Company, S.A. foi notificada no dia 4 de Setembro de 2017 do Relatório Final de Inspeção Tributária, o qual deu origem a uma liquidação adicional de imposto no montante de Euros 20.556.589.

Não concordando com a correção identificada, a Navigator decidiu contestar a mesma e apresentar uma garantia bancária no valor de Euros 26.022.893 para suspender o processo de execução fiscal respetivo, no seguimento de diversos processos de contencioso já apresentados sobre o tema, desde 2012.

Após decisão favorável de um dos processos de maior relevância apresentado e, fruto da insistência da Navigator ao longo deste contencioso e em particular desde o final de 2017, da alteração do entendimento interno da própria AT sobre uma das questões essenciais em discussão (i.e., a admissibilidade de reporte do RFAI), no final de 2018, a Autoridade Tributária (AT) veio permitir a dedução da totalidade do RFAI constituído pela Navigator nos períodos compreendidos entre 2009 e 2013.

Nesta base, já em 2018 o valor da garantia bancária foi reduzido para Euros 24 053 434, tendo sido libertada em março de 2019, após a conclusão do processo.

No âmbito dos contratos de financiamento com o BEI, o Grupo Navigator prestou ainda garantias bancárias no valor de 91 346 milhares de Euros.

34.2 Compromissos de compra

Os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em 31 de março de 2019 a Euros 84 074 631, relativos a investimentos em equipamento fabril. Em 31 de dezembro de 2018 estes compromissos ascendiam a Euros 23 070 248. A variação resulta, essencialmente, dos compromissos recentes assumidos pelo Grupo com novos projetos, nomeadamente, a construção de uma nova caldeira de biomassa na Figueira da Foz e a remodelação na tiragem da fábrica de pasta em Aveiro.

Em 31 de março de 2019 os compromissos assumidos para 2019 relativos a compra de madeira ascendiam a Euros 151 197 611 (mercado ibérico e extra-ibérico) (31 de dezembro de 2018: Euros 197 544 779). A estes compromissos acrescem Euros 90 968 000 (31 de dezembro de 2018: Euros 89 569 000) relativos a contratos de longo prazo de aquisição de madeiras.

35. NÚMERO DE PESSOAL

Em 31 de março de 2019 o número de Colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo ascendia a 3 283 (3 282 em 31 de dezembro de 2018), os quais se distribuem por segmento de negócio como segue:

Em 31 de março de 2019	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	TOTAL
Sites Industriais / Florestais					
Setúbal	-	936	-	246	1 182
Aveiro	262	-	142	95	499
Figueira da Foz	-	849	-	151	1 000
Vila Velha de Ródão	-	-	236	-	236
Lisboa	-	-	-	112	112
Moçambique	-	-	-	154	154
	262	1 785	378	758	3 183
Empresas Comerciais					
Europa	9	69	9	-	87
Américas	-	8	-	-	8
Overseas	-	5	-	-	5
	9	82	9	-	100
	271	1 867	387	758	3 283

Em 31 de dezembro de 2018	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	TOTAL
Sites Industriais / Florestais					
Setúbal	-	941	-	247	1 188
Aveiro	268	-	147	93	508
Figueira da Foz	-	857	-	149	1 006
Vila Velha de Ródão	-	-	216	-	216
Lisboa	-	-	-	108	108
Greenwood	-	-	-	-	-
Moçambique	-	-	-	156	156
	268	1 798	363	753	3 182
Empresas Comerciais					
Europa	9	68	9	-	86
Américas	-	9	-	-	9
Overseas	-	5	-	-	5
	9	82	9	-	100
	277	1 880	372	753	3 282

36. EVENTOS RELEVANTES E SUBSEQUENTES

36.1 Taxa anti-dumping

A The Navigator Company, S.A. foi notificada já depois do fecho do trimestre pelo United States Department of Commerce (Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América) que a taxa anti-dumping provisória a aplicar retroativamente nas vendas de papel para os Estados Unidos, para o período compreendido entre março de 2017 e fevereiro de 2018 (o "second period of review") foi de 5,96%. Esta taxa provisória não tem impacto material uma vez que já foi devidamente registado nas demonstrações financeiras do período.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco
Presidente

António José Pereira Redondo
Vogal Executivo

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal Executivo

Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos
Vogal Executivo

João Paulo Araújo Oliveira
Vogal Executivo

Adriano Augusto da Silva Silveira
Vogal

José Miguel Pereira Gens Paredes
Vogal

Manuel Soares Ferreira Regalado
Vogal

Maria Teresa Aliu Presas
Vogal

Mariana Rita Antunes Marques dos Santos Belmar da Costa
Vogal

Paulo Miguel Garcês Ventura
Vogal

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
Vogal

Sandra Maria Soares Santos
Vogal

Vitor Manuel Galvão Rocha Novais Gonçalves
Vogal