



THE
NAVIGATOR
COMPANY

Criamos Valor, Plantamos Futuro.

The Navigator Company, S.A.

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

2024

Relatório

1.º Trimestre → 1/3



ÍNDICE

DESEMPENHO DO 1º TRIMESTRE DE 2024	3
Análise do 1º Trimestre (vs 4º T 2023 e vs 1ºT 2023).....	3
PRINCIPAIS INDICADORES.....	4
ANÁLISE DE RESULTADOS.....	5
A indústria dos papéis de impressão e escrita	5
Mercado de Pasta	6
Negócio de tissue a crescer e com bom desempenho	7
Packaging - From Fossil to Forest – aposta na sustentabilidade, inovação e transformação	8
Produção de Energia Elétrica de 381 GWh, dos quais 75% a partir de fontes de energia renovável ..	9
Gestão de custos, evolução da procura e nível de preços permitem registar EBITDA de € 133 milhões	9
Resultados Financeiros beneficiam da política de cobertura de taxa de juro.....	10
Geração de cash flow livre de €46 Milhões	10
Novo Financiamento verde consolida Gestão Financeira Sustentável	10
Investimento de € 41 milhões	11
RESULTADO DA OFERTA DE AQUISIÇÃO DA ACCROL.....	12
CRIAMOS VALOR, PLANTAMOS FUTURO	12
PERSPETIVAS FUTURAS	14
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS.....	16



DESEMPENHO DO 1º TRIMESTRE DE 2024

O ano de 2024 arrancou com a procura de pasta e papéis a manter a evolução favorável que já se fazia sentir no 2º semestre de 2023. No mercado dos papéis finos, findo o processo de destocking que caracterizou boa parte do ano passado, a procura aparente, aos fabricantes, reflete de forma mais fiel a procura final, especialmente na Europa, o que impulsionou a procura de pasta nesta região, somando-se à robusta procura proveniente da China, decorrente da nova capacidade papelreira instalada que arrancou no 2º semestre de 2023.

O 1º trimestre foi marcado ainda pela evolução positiva dos preços de referência da pasta e papel, sustentada pelas referidas dinâmicas verificadas na procura a que se adicionaram relevantes restrições na oferta, nomeadamente stocks baixos no início do ano, greves na Finlândia e as restrições no Mar Vermelho.

A Navigator continua empenhada nos seus compromissos de investimento sustentável e inovação em todos os segmentos em que opera.

No âmbito da estratégia de diversificação e crescimento, lançámos no dia 22 de março uma oferta pública de aquisição (Oferta) da Accrol Holdings Plc (Accrol), um *player* de referência no mercado de *tissue* do Reino Unido. Mantemos também a aposta na diversificação do negócio do *Packaging*, sendo que no 2º semestre de 2024 inauguraremos a inovadora unidade de produção integrada de peças de celulose de eucalipto moldada, destinadas a substituir embalagem de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging*. Numa perspetiva de médio-longo prazo, continuamos a analisar a atratividade de investir em green fuels, tanto em biofuels como em e-fuels ou combustíveis sintéticos. E o nosso programa de I&D avança com a exploração e desenvolvimento de novos bioprodutos a partir do *Eucalyptus globulus*, com uma vasta gama de aplicações em diferentes indústrias tais como a indústria automóvel, a indústria têxtil, indústria farmacêutica, a indústria alimentar, ou, mesmo, para o sector da defesa.

A Navigator, produtor integrado de Floresta, Pasta, Papel, *Tissue*, *Packaging* e Energia, tem consistentemente comprovado a sua resiliência, ajustando-se rapidamente às condições de mercado, conseguindo com sucesso proteger margens e entregar resultados, bem como prosseguir a sua estratégia de investimento, crescimento e diversificação de negócio.

Análise do 1º Trimestre (vs 4º T 2023 e vs 1ºT 2023)

- O volume de negócios ascendeu a € 536 milhões, um crescimento de 9% face ao 4º trimestre e de 7% face ao período homólogo;
- O EBITDA totalizou € 133 milhões (+7% face ao 4º trimestre e +2% em relação ao 1º trimestre de 2023), com uma margem EBITDA de 25%;
- O volume de vendas de papel e *packaging* foi de 354 mil toneladas (+10% face ao 4º trimestre e +29% face ao 1º trimestre de 2023), tendo o valor das vendas apresentado um crescimento de 12% face ao último trimestre e 9% face ao período homólogo;
- O volume de vendas de pasta foi de 110 mil toneladas (+20% quer face ao 4º trimestre, quer ao 1º trimestre de 2023), num trimestre onde se verificou menor disponibilidade de pasta para mercado fruto de maior integração em papel, *packaging* e *tissue*;



- O volume de vendas de *tissue* foi de 38 mil toneladas, uma redução de 6% face ao trimestre anterior, por menor disponibilidade produtiva, que afetou as vendas de bobines, e aumentou 59% face ao trimestre homólogo. O crescimento significativo de vendas face ao trimestre homólogo tem na origem a estratégia de diversificação adotada pela Navigator, com a aquisição da atual Navigator Tissue Ejea, que a posicionou como o 2º maior produtor ibérico de *tissue*;
- O segmento da packaging apresentou uma tendência de recuperação do volume de encomendas essencialmente: (i) pela melhoria das condições de procura e (ii) pelo desenvolvimento de novas gamas de produto na área da embalagem flexível, que permitiu uma diversificação do negócio de *Packaging* e um crescimento da base de clientes e mercados.
- O resultado da Oferta para a aquisição da totalidade do capital social da Accrol foi conhecido ontem após a realização da Assembleia Geral. A Oferta foi aprovada na Audiência de Tribunal com 99,12% dos votos, e a deliberação que aprovou a Oferta em Assembleia Geral foi tomada por 99,17% dos votos presentes, viabilizando a aquisição de 100% do capital social da empresa.

PRINCIPAIS INDICADORES

Milhões de euros	1º T 2024	1º T 2023	Varição ⁽⁸⁾ 1ºT 24/1ºT 23	4ºT 2023	Varição ⁽⁸⁾ 1ºT 24/4ºT 23
Vendas Totais	536,4	501,2	7,0%	492,7	8,9%
EBITDA ⁽¹⁾	133,3	130,7	2,0%	125,0	6,6%
Resultados Operacionais (EBIT)	97,7	99,2	-1,5%	88,7	10,1%
Resultados Financeiros	- 8,8	- 2,7	-229,2%	- 3,6	-143,0%
Resultado Líquido	64,1	71,7	-10,6%	74,2	-13,6%
Cash Flow Exploração	99,7	103,1	- 3,4	110,5	- 10,8
Cash Flow Livre ⁽²⁾	46,3	30,8	15,4	59,9	- 13,6
Investimentos	40,7	41,7	- 1,0	44,4	- 3,7
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	443,6	351,4	92,2	489,9	- 46,3
EBITDA/Vendas	24,9%	26,1%	-1,2 pp	25,4%	-0,5 pp
ROS	18,2%	19,8%	-1,6 pp	18,0%	-3,2 pp
ROCE ⁽⁴⁾	21,5%	23,8%	-2,4 pp	20,6%	0,9 pp
ROE ⁽⁵⁾	19,0%	22,1%	-3,1 pp	23,0%	-4,0 pp
Autonomia Financeira	47,5%	44,4%	3,1 pp	46,8%	0,7 pp
Dívida Líquida Remunerada / EBITDA ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	0,88	0,47	0,41	0,98	-0,10

1. Resultados operacionais + amortizações + provisões;

2. Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias

3. Passivos remunerados – disponibilidades (não inclui o efeito do IFRS 16)

4. ROCE = Resultados operacionais anualizados / Média do Capital investido (N+(N-1))/2

5. ROE = Resultados líquidos anualizados / Média dos Capitais Próprios (N+(N-1))/2

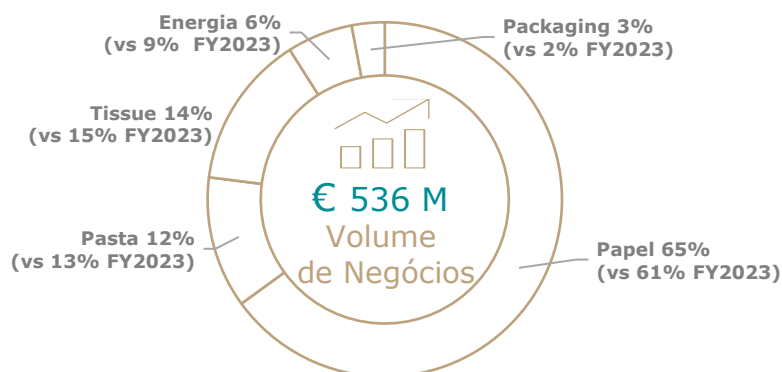
6. (Passivos remunerados – disponibilidades) / EBITDA correspondente aos últimos 12 meses;

7. Impacto IFRS 16: Net Debt / EBITDA 1º T de 2024 de 1,02; Net Debt / EBITDA 1º T de 2023 de 0,56;

8. Variação de valores não arredondados



ANÁLISE DE RESULTADOS

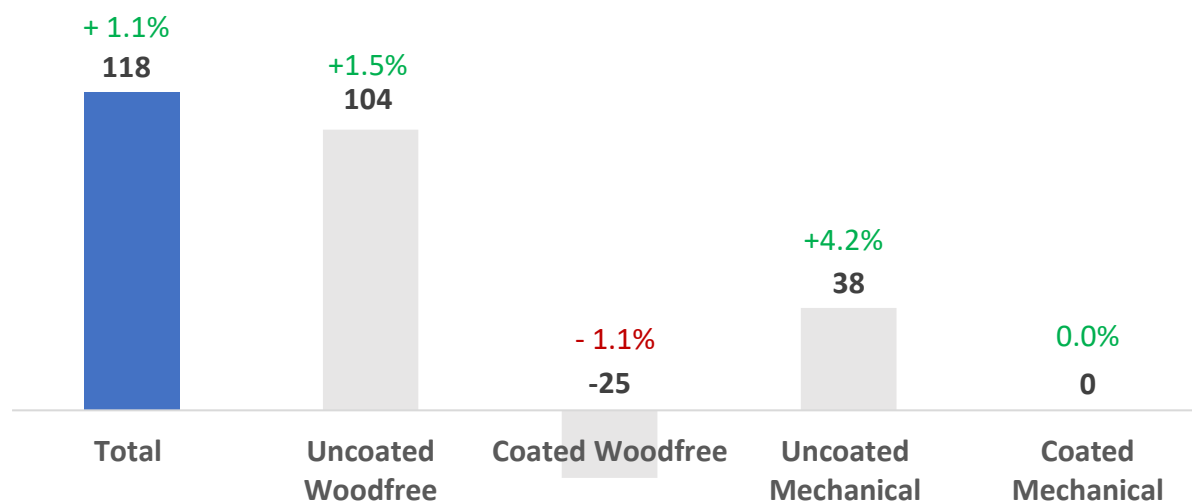


O foco na gestão de custos, a evolução positiva da procura e de volume de vendas de papel e *tissue* aliada à evolução dos preços da pasta, de papel de impressão e de *tissue*, a par da estratégia comercial e de diversificação de produtos e mercados, permitiram os bons resultados registados no trimestre.

A indústria dos papéis de impressão e escrita

O ano de 2024 arrancou com a procura a manter a tendência positiva que já se vinha a verificar no 2º semestre do ano passado. A procura foi essencialmente impulsionada pela regularização de stocks na cadeia de distribuição, especialmente na Europa.

Procura mundial de papéis de impressão e escrita



Mt, YtD

Fonte: PPPC, fevereiro (2024 vs. 2023)



A procura aparente global apresentou um crescimento no 1º trimestre (fevereiro) de +1,1%, com a procura por papel UWF mais forte com uma evolução de +1,5%, ao contrário dos papéis CWF que registaram um decréscimo de -1,1%. Os papéis com fibra obtida por via mecânica registaram um crescimento de 2,2%.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF apresentou um crescimento de 10,4% este trimestre, com o segmento do folio a apresentar o maior crescimento de 20,4%, seguido do papel de escritório em cutsizes (+9,6%) e das bobinas (+4,6%). Esta evolução resulta essencialmente da regularização de stocks em toda a cadeia de distribuição e por relevantes restrições na oferta, fruto dos constrangimentos logísticos no Mar Vermelho e nos portos finlandeses.

Desta forma, depois de um 2º semestre de 2023 marcado por uma recuperação do ritmo de entrada de encomendas, o 1º trimestre de 2024 manteve essa tendência positiva com o papel UWF a atingir um rácio encomendas/capacidade de 90% (vs. 70% no 1º semestre de 2023 e 80% no 2º semestre de 2023).

Nos Estados Unidos registou-se um decréscimo da procura de 1,3%. O consumo aparente de UWF nas restantes regiões mundiais cresceu 0,7% (fevereiro), tendo a China registado um forte crescimento de 12,2% YoY (fevereiro) (CAGR 5,8% 21-24).

O índice de referência para o preço do papel de escritório na Europa - PIX A4 B-copy - durante o 1º trimestre de 2024 foi em média similar à do trimestre anterior, 1.097€/t. O trimestre acabou por fechar com o índice a 1.105€/t, uma variação de +1% face ao valor registado no início do ano (1.093€/t). Os preços médios de venda total do segmento da Navigator registaram uma variação trimestral positiva de cerca de 2%. De destacar, que desde novembro, altura em que se reiniciou na Europa e nos mercados de Overseas o novo ciclo de aumento de preços, a abril, o preço de papel UWF da Navigator aumentou cerca de 3% na Europa, 9% nos mercados de Overseas e 5% na totalidade do mix de vendas. Antecipase que entre maio e junho se conclua a implementação do último anúncio de aumento que se iniciou em abril.

As vendas de papel e *packaging* da Navigator totalizaram mais de 354 mil toneladas no trimestre, o que representa um aumento de 10% face ao trimestre passado e um aumento de 29% face ao trimestre homólogo. O valor das vendas de papel e *packaging* apresentou um crescimento de 12% face ao último trimestre, e 9% face ao período homólogo.

De destacar a robustez do modelo de negócio assente em diferenciação, produtos Premium e marcas próprias fortes nos diferentes mercados onde operamos. As marcas de fábrica representaram perto de 76% das vendas do trimestre (vs média de 67% registada no período 2012-2023), realçando a resiliência da estratégia de marca da empresa. A quota de produtos premium, mantém-se elevada face ao ano de 2023, 57% (vs média de 53% registada no período 2012-2023). Em contextos de mercado mais difíceis, as marcas próprias e os segmentos de maior valor acrescentado oferecem uma proteção adicional aos resultados da Navigator.

Mercado de Pasta

O 1º trimestre de 2024 acabou com o índice de referência de pasta de fibra curta (hardwood) - PIX BHKP em dólares - a atingir os 1.242 USD/t. Desde o início do ano o preço da pasta já valorizou aproximadamente 22% e tudo indica que continuará este trajecto, pelo menos, no próximo trimestre. Os preços na China acompanharam o crescimento ocorrido na Europa, atingindo no final do trimestre 684 USD/ton, um aumento de 5% desde o início de 2024.



As dinâmicas da procura e da oferta foram determinantes para a evolução positiva dos preços. A China continua a ser o grande driver da recuperação, pela nova capacidade papeleira instalada, que arrancou no 2º semestre de 2023 (0,7 Mt de papel UWF, 1Mt de *Packaging* e 1Mt de papel *Tissue*), embora as economias desenvolvidas apresentem também crescimentos positivos na procura de fibra curta devido ao desempenho dos mercados a jusante, em particular na Europa (+4,2% fevereiro).

De facto, na Europa, verificou-se um desempenho melhor que o esperado nos consumidores finais de pasta de celulose, especialmente da indústria dos papéis de impressão e escrita, onde se verificou um aumento substancial do nível de entrada de encomendas. Do lado da oferta, os constrangimentos logísticos no Mar Vermelho, os constrangimentos da oferta no Canadá, a greve na Finlândia e a indisponibilidade de produção de uma das maiores fábricas de pasta de um *player* de referência também na Finlândia, por incidente registado na unidade de produção, criaram pressão positiva no preço da fibra longa, suportando assim o efeito de substituição de fibra longa por fibra curta.

Por outro lado, a pressão no nível de preços está associada também ao aumento estrutural dos custos de produção da pasta que comparativamente com os valores pré-pandemia continua a incorporar aumentos muito expressivos na madeira, químicos e mão de obra. Aumentos percentuais que estão a impactar com mais expressão os produtores de fora da Europa, nomeadamente na América Latina.

Neste contexto, a procura global, face ao período homólogo, cresceu 6,5% na pasta química branqueada (BCP), 8,9% na pasta de fibra curta (HW), e 14,4% na pasta de eucalipto (EUCA), com destaque para a China (+9,4% BCP, +16,1% HW, +35,7% EUCA) e na Europa (+3,9% BCP, +4,2% HW, +2,1% EUCA).

O ano iniciou com níveis de stock baixos, sobretudo nos portos da China e da Europa, mas também nos produtores. O nível dos stocks nos portos europeus continua abaixo da média dos últimos cinco anos. Na China, os stocks portuários aumentaram durante o trimestre, o que se justifica pelo facto de grande parte do volume transacionado no 2º semestre de 2023 ter chegado no 1º trimestre com algum atraso. O atraso nas entregas contribuiu também para a sustentação de preços mais altos e subidas de preços.

As vendas de pasta situaram-se assim em 110 mil toneladas, o que representa um aumento de 20% face ao último trimestre e ao período homólogo, com o valor das vendas a registar um aumento de 28% e um decréscimo de 2%, respetivamente.

Negócio de *tissue* a crescer e com bom desempenho

A procura de papel *Tissue* apresentou uma dinâmica positiva no arranque de 2024. Após um período de redução de stocks nos primeiros meses de 2023, os dois primeiros meses de 2024 apresentam um crescimento de 2% na Europa.

Durante o 1º trimestre o volume de vendas de *Tissue* na Navigator (produto acabado e bobines) atingiu 38 mil toneladas, o que representa um crescimento de 59% face ao trimestre homólogo e uma redução de 6% face ao trimestre anterior, por menor disponibilidade produtiva, que afetou as vendas de bobines. O valor das vendas apresentou um crescimento de 41% face ao período homólogo e uma correção de 4% face ao último trimestre.

O crescimento homólogo beneficiou da integração da fábrica Navigator *Tissue* Ejea, efetiva no início do 2º trimestre de 2023, que para além de potenciar o crescimento de vendas, alargou também a base de clientes, gerou ganhos relevantes em sinergias de integração possibilitando o desenvolvimento de ações de venda cruzada, com o conseqüente reforço da relação comercial com clientes.



As vendas internacionais no negócio Tissue representaram, no 1º trimestre de 2024, um peso de 71% do volume de vendas, sendo os mercados mais representativos o mercado espanhol, com 42% do total de vendas, o francês, com peso de 23% das vendas, e o inglês, com peso de 4% das vendas. Por outro lado, o produto acabado representou 94% e as bobines 6% das vendas totais. No que diz respeito a segmento de clientes, o *At Home* ou *Consumer* (retalho) tem registado um peso crescente, representando atualmente cerca de 80% das vendas (*Away-From-Home* e grossistas representam os restantes 20%). A destacar o portfólio equilibrado e diversificado da carteira de clientes (maior cliente representa cerca de 10% das vendas totais).

O foco na inovação e na diferenciação continua a proporcionar à Navigator reconhecimento junto dos seus clientes, nomeadamente por recurso à marca de fabricante, que no 1º trimestre de 2024 apresentou um crescimento de 11% face ao período homólogo. De realçar que, no segmento de retalho, onde as marcas de distribuição dominam a categoria com 70 a 80% das vendas de Tissue, as marcas de fabricante da Navigator cresceram 14% face ao período homólogo. Como parte deste crescimento das marcas de fabricante, as vendas de produtos inovadores continuam com forte crescimento de 11%, mais uma vez com forte impulso oriundo do negócio de retalho, em que o crescimento ascendeu a 25%.

Packaging - From Fossil to Forest – aposta na sustentabilidade, inovação e transformação

Após um ano de 2023 desafiador, com quedas em diversos segmentos, o mercado europeu começa 2024 com sinais de recuperação. Com efeito, as entregas Europeias de *Sack and Kraft* cresceram 14% face a período homólogo.

Neste contexto, o negócio de *Packaging* da Navigator ainda em fase de consolidação no mercado internacional revelou uma procura mais robusta e consistente nos principais segmentos, ao mesmo tempo que evidenciou já impacto positivo da entrada em vários novos segmentos (sobretudo na área do *flexible packaging*) em que a empresa se lançou nestes primeiros meses do ano. A fase de testes e introdução no mercado, ainda em curso, traduz-se numa operação de larga escala de abordagem a novos clientes, apoiada na realização de testes de mercado, que já conta com mais de 250 testes, numa operação comercial 100% assente em marca própria - gKraft™.

A Navigator assenta a sua oferta de papéis de *packaging* em três macro segmentos gKraft™: BAG, FLEX e BOX, que se subdividem em 12 segmentos para distintas aplicações, endereçando respetivamente os mercados de “Bags” (sacos de retalho, consumo e industriais), de “*Flexible Packaging*” (servindo uma enorme diversidade de aplicações finais de embalagem flexível em distintas indústrias, tais como: indústria agro-alimentar, de restauração ou de produtos farmacêuticos), e de “Boxes” (caixas de cartão canelado para produtos de valor acrescentado e *packaging* alimentar, onde se inserem os cartões para produção de copos de papel, e bandejas – “food trays”). Produtos estes onde a introdução inovadora das qualidades da fibra de eucalipto tem sido determinante para a sua grande aceitação e reconhecimento no mercado.

Como parte da diversificação do negócio *Packaging*, o projeto de produção integrada de peças de celulose moldada de eucalipto, destinadas a substituir embalagem de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging*, continua a avançar como planeado, com previsão de entrada em produção no início do 2º semestre de 2024, sob a marca gKraft™ Bioshield. A unidade terá capacidade de produção de cerca de 100 milhões de unidades por ano, sendo uma das maiores da Europa e a primeira unidade integrada no Sul da Europa, entrando num mercado de elevado potencial e crescimento. A introdução será feita com 4 produtos para área alimentar, e com flexibilidade produtiva e escalabilidade para aproveitar as diversas oportunidades que se abrem na substituição de plásticos.



Produção de Energia Elétrica de 381 GWh, dos quais 75% a partir de fontes de energia renovável

No 1º trimestre, a venda de energia elétrica totalizou 33,3M€, o que representa uma redução de aproximadamente 32% face ao período homólogo e de cerca de 14% face ao trimestre passado.

Esta redução decorre essencialmente: (i) da redução do preço de mercado de energia elétrica (OMIE), que registou no 1º trimestre do ano um valor médio de 44,4 €/MWh, por oposição ao valor homólogo de 97,9 €/MWh; ii) do facto da central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal estar a operar apenas com um grupo, enquanto no ano passado estava a operar com 2 grupos (uma vez que tendo em conta a evolução do diferencial de preços (eletricidade e gás natural) a operação do 2º grupo, atualmente, não compensa economicamente).

Por outro lado, a estas menores vendas da atividade de energia correspondem, em contrapartida, menores custos de aquisição de gás natural e de utilização de energia fóssil, bem como a menores custos de aquisição de energia elétrica para o volume de compra indexado a OMIE.

De referir que se mantém a participação das unidades industriais do Grupo no Mercado de Banda de Reserva de Regulação, um serviço de sistema prestado ao operador da rede de transporte de energia elétrica pelos grandes consumidores de energia elétrica habilitados, com o objetivo de contribuir para o propósito fundamental de salvaguardar a segurança de abastecimento do Sistema Elétrico Nacional, que já se provou fundamental para proteger consumidores domésticos e utilizadores críticos.

Gestão de custos, evolução da procura e nível de preços permitem registar EBITDA de € 133 milhões

Ao longo do trimestre, a Navigator manteve o foco, não só na gestão de custos variáveis, com melhores negociações dos preços de compra e otimização dos consumos, nomeadamente de fibras (incluindo madeira) e químicos, mas também mantendo o esforço de contenção de custos fixos.

Desta forma, voltou a verificar-se uma acentuada quebra de *cash costs*, quando comparamos com o período homólogo, uma redução entre 9% e 16% em todos os segmentos de pasta e papel (impressão e escrita, *tissue* e *packaging*). Face ao trimestre anterior, a redução de custos nos segmentos de Papel e *Tissue* continuou a verificar-se, com quebras entre 4% e 5%, enquanto os custos no segmento da pasta estabilizaram.

De realçar que o 1º trimestre de 2024 foi marcado pela crise do Mar Vermelho, que originou alterações nas rotas de transporte marítimo e gerou uma tendência global de subida dos fretes. Apesar deste contexto, a Navigator manteve a trajetória de redução de custos com os fretes marítimos.

Os custos fixos totais acabaram por situar-se 5% acima dos custos fixos do período homólogo, pela inclusão da unidade de Tissue Ejea e por maior custo com indemnizações por rejuvenescimento.

Neste enquadramento, a Navigator atingiu um EBITDA de € 133 milhões no 1º trimestre (vs. € 131 milhões no período homólogo e € 125 milhões no trimestre anterior) com uma margem EBITDA de 25% (-1,2 p.p. face ao período homólogo; -0,5 p.p. face ao trimestre anterior). Os resultados beneficiaram do aumento de volumes e da evolução positiva dos custos variáveis, no entanto a redução de custos



não compensou na totalidade a evolução de preços de venda, nomeadamente face ao período homólogo, penalizando a margem EBITDA em 1,2 pp.

Resultados Financeiros beneficiam da política de cobertura de taxa de juro

Os resultados financeiros situaram-se em € -8,8 milhões (vs. € -2,7 milhões face ao período homólogo e € -3,6 milhões face ao trimestre anterior), o que reflete um agravamento de € 6,1 milhões relativamente ao período homólogo.

Para este resultado contribuiu um efeito extraordinário (non-cash) de € -4,2 milhões e uma evolução desfavorável dos resultados cambiais que comparam com um resultado positivo no período homólogo. Os custos de financiamento mantiveram-se estáveis, não obstante a subida de taxa de juro, beneficiando da política de cobertura de risco de taxa de juro.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 89 milhões (vs. € 97 milhões no período homólogo e € 85 milhões no trimestre anterior) e o encargo de IRC do exercício foi de € 25 milhões (em linha com o trimestre homólogo e vs. 11 milhões no trimestre anterior), com uma taxa de imposto no período de 27,9% (vs. 25,8% no 1T 2023 e 12,9% no 4T 2023). Os resultados líquidos foram de € 64 milhões (vs. € 72 milhões no 1T 2023 e € 74 milhões no 4T 2023).

Geração de cash flow livre de €46 Milhões

A geração de cash flow livre no trimestre foi de cerca de € 46 milhões (vs. cerca de € 31 milhões no período homólogo vs. cerca de € 60 milhões no trimestre anterior).

O volume de geração de cash tem-se mantido elevado, mesmo com a moderação inerente à continuação de uma política de suporte à liquidez dos nossos parceiros (expressa na redução de saldos de fornecedores) e não obstante o volume desembolsado para investimento no período.

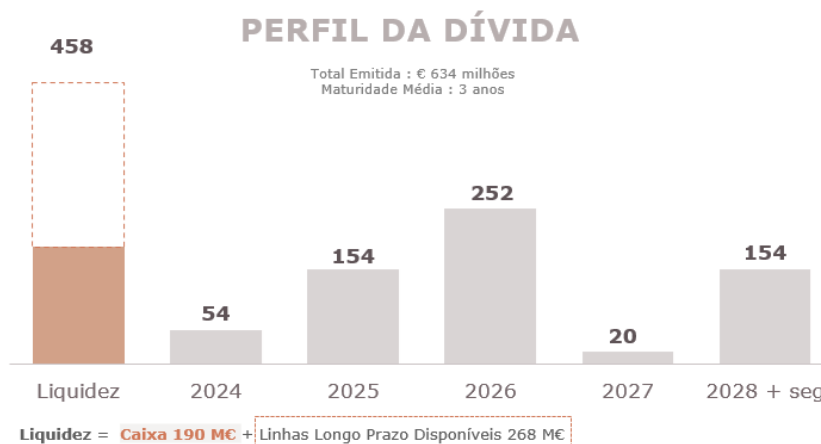
Novo Financiamento verde consolida Gestão Financeira Sustentável

O endividamento líquido no final do trimestre foi de € 444 milhões de euros. O rácio Dívida Líquida Remunerada / EBITDA situou-se em 0,88, consolidando o perfil de robustez financeira do Grupo.

Ao longo do trimestre foi reembolsada dívida no montante de € 61 milhões e foi concretizado um empréstimo a longo prazo (7 anos), no montante de € 30 milhões, cujas condições financeiras estão associadas ao desempenho ESG da empresa. A Navigator tem, ainda, contratado um financiamento de longo prazo com o Banco Europeu de Investimento (BEI), pelo montante de 115 milhões de euros, cujo desembolso pode ser efetuado em até 3 tranches nos 18 meses após a assinatura – que ocorreu em dezembro de 2023 - com maturidades de até 12 anos.

A maturidade média da dívida mantém-se assim adequada, com um perfil de reembolsos bem escalonado, com mais de 44% do total de endividamento contratado com cariz sustentável e 92% de dívida total emitida a taxa fixa, diretamente ou através de instrumentos financeiros de cobertura de taxa de juro, o que permitiu a manutenção de um baixo custo de financiamento numa conjuntura de subida acentuada de taxas de juro.

O montante de linhas disponíveis de longo prazo não utilizadas ascende a € 268 milhões.



**Custo Médio de Financiamento
(Mar-24)**

2.0%

Taxa de Juro

Fixa	Variável
92%	8%

Investimento de € 41 milhões

No 1º trimestre de 2024 o montante total de investimentos ascendeu a € 41 milhões (vs. € 42 milhões no período homólogo e € 44 milhões face ao trimestre anterior), dos quais cerca de € 13 milhões classificados como investimentos em ambiente ou de cariz sustentável (ESG), o que representa 32% do investimento total.

O montante de investimento inclui maioritariamente investimentos direcionados à descarbonização, manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, e para projetos estruturais e de segurança. Entre os investimentos destacam-se os projetos da nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, de elevada eficiência, da nova Torre e Prensas de lavagem em Aveiro, do novo Forno de Cal a biomassa na Figueira da Foz, da conversão do Forno de Cal em Setúbal para a queima de biomassa e da nova Central Fotovoltaica da Figueira da Foz.

A Navigator continua a avançar com os projetos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), nomeadamente em projetos direcionados para a Transição Climática e Transição Digital. Para os investimentos elegíveis no âmbito do PRR, prevê-se uma taxa de incentivo de cerca de 40%, que corresponde a perto de € 100 milhões, tendo a empresa recebido cerca de 21 milhões em 2023 e 3 milhões no 1º Trimestre.

A Empresa continua assim a conduzir programas de inovação para a eficiência das suas operações, programas para o desenvolvimento de soluções sustentáveis de *Packaging* e a investir na Descarbonização e melhoria do impacto ambiental.



Por outro lado, a solidez e capacidade financeira, da Navigator permite-lhe ainda considerar estratégias de crescimento, nomeadamente oportunidades de eliminação de estrangulamentos de produção nos seus negócios tradicionais, bem como de crescimento nos segmentos de *tissue*, *packaging* e energia.

RESULTADO DA OFERTA DE AQUISIÇÃO DA ACCROL

No 1º trimestre de 2024 a Navigator lançou uma Oferta Pública de Aquisição (Oferta), para a aquisição da totalidade das ações representativas do capital social da Accrol Group Holdings plc (Accrol). A Accrol é líder no segmento de transformação de papel *tissue* no Reino Unido, produzindo rolos de papel higiénico, rolos de cozinha e lenços faciais de marca própria para a maioria dos principais retalhistas no Reino Unido.

A Oferta vem no seguimento da estratégia de diversificação do Grupo. A Navigator vê a Accrol como uma oportunidade atrativa para entrar no mercado britânico, através da aquisição de uma empresa líder no sector de transformação de papel *tissue*, com vantagens competitivas, valores complementares e forte alinhamento com a Navigator.

O resultado da Oferta foi anunciado no dia 15 de maio após a realização da Assembleia Geral. A Oferta foi aprovada na Audiência de Tribunal com 99,12% dos votos, e a deliberação que aprovou a Oferta em Assembleia Geral foi tomada por 99,17% dos votos presentes, viabilizando a aquisição de 100% do capital social da empresa. A Oferta valorizou o capital próprio da Accrol em aproximadamente 130,8 milhões de libras (€ 152,1 milhões). Considerando os resultados semestrais da Accrol publicados a 31 de outubro de 2023, a dívida financeira totaliza 25,5 milhões libras (€ 29,6 milhões) e 57,4 milhões de libras (€ 66,7 milhões) incluindo rendas IFRS16.

A aquisição da Accrol fortalecerá o posicionamento da Navigator no mercado de *tissue* da Europa Ocidental. A Navigator prevê que o grupo combinado gerará mais de € 580 milhões em vendas neste segmento, com o mercado do Reino Unido a contribuir com cerca de 50% do volume total de negócio de *tissue*.

A tomada de posse da gestão da Accrol está prevista para 24 de maio.

CRIAMOS VALOR, PLANTAMOS FUTURO

Em 2024, as Nações Unidas dedicam o Dia Internacional da Floresta (21 de março) à “Floresta e inovação: novas soluções para um mundo melhor”, destacam duas vertentes da inovação florestal: os biomateriais, apelando às poderosas soluções contidas na “química das árvores”, e as tecnologias que trazem estas e outras soluções para as nossas vidas.

Governance / Inovação e Transformação do Negócio

A Navigator tem colocado a floresta nacional, e o eucalipto português em particular, no mapa da bioeconomia circular mundial. A ciência e a tecnologia estão a viabilizar toda uma nova geração de produtos e soluções a partir da madeira, da biomassa e dos seus componentes, que, até agora, só eram possíveis com base nos recursos fósseis.



A Navigator criou, em 1996, o seu próprio centro de I&D, o RAIZ – Instituto de Investigação da Floresta e Papel, em parceria com três universidades portuguesas: Aveiro, Coimbra e Lisboa.

A investigação desenvolvida no RAIZ cobre toda a cadeia de valor: i) I&D florestal, com o objetivo de promover uma floresta mais produtiva e resiliente, desenvolvendo novos materiais genéticos (*Eucalyptus globulus* ou híbridos de diferentes espécies de eucalipto) e ii) I&D tecnológica, que foca a sua atividade na otimização processual, no uso eficiente de recursos como a madeira e a água, *compliance* ambiental, na valorização dos subprodutos do processo, no desenvolvimento de novos produtos à base de fibra celulósica, bem como novos bioprodutos.

Nos últimos 10 anos, o RAIZ submeteu 42 patentes, das quais 36 nos últimos 5 anos (2020-2024), conquistando lugar de destaque na lista das entidades mais inovadoras em Portugal.

A empresa está a abrir um caminho inovador, concentrando-se na redução do uso de plásticos de origem fóssil e valorizando a biodiversidade das florestas como elemento central para o futuro. Estamos comprometidos com estas novas direções de crescimento, consolidando uma bioeconomia baseada na floresta através da investigação e desenvolvimento, inovação e a nossa base industrial existente.

A Navigator está empenhada em várias facetas da inovação no setor florestal, envolvendo-se em projetos multidisciplinares com diversos parceiros que interligam diferentes campos, fomentando a inovação e a transformação do negócio. Como exemplo, destacamos um dos muitos projetos pioneiros em que estamos envolvidos, o projecto de *smart packaging*: GELA.

GELA: um rótulo em papel com energia para refrescar em poucos minutos

O GELA é um novo rótulo à base de fibras de celulose que permite encurtar significativamente o tempo de refrigeração que é habitualmente necessário para refrescar uma bebida no frigorífico.

Com o rótulo com tecnologia GELA é possível pôr uma bebida a refrescar e bebê-la à temperatura certa apenas após 12 minutos. Sem ele, e porque o vidro tem baixa condutividade térmica, o período de refrigeração em condições semelhantes é 40% mais demorado.

A tecnologia GELA integrada neste rótulo demonstra a viabilidade de desenvolver soluções para rótulos, extensíveis a *packaging*, com potencialidade de controlo térmico, o que engloba o arrefecimento a partir de temperaturas elevadas, ou a redução do tempo para congelamento de produtos.

A tecnologia GELA recorre a soluções passivas baseadas em estruturas baseadas em celulose, que são escaláveis e, por isso, competitivas em termos de custo de produção. O envolvimento de parceiros industriais na definição de casos de uso e potencial de industrialização permite que esta inovação de base florestal possa, no curto prazo, ser testada à escala piloto, abrindo a possibilidade de colocar no mercado uma solução inovadora e competitiva no contexto da bioeconomia e circularidade.

A tecnologia GELA e a sua demonstração em protótipos para rotulagem está a ser desenvolvida no âmbito da Agenda “*From Fossil to Forest*”, com financiamento do Plano de Recuperação e Resiliência e dos Fundos *Next Generation EU*. O consórcio envolvido no “*From Fossil to Forest*” é liderado pela *The Navigator Company* e inclui 27 instituições em diferentes áreas de trabalho. A área dos biossensores em papel conta com os diferentes parceiros, entre os quais o Laboratório Colaborativo AlmaScience (responsável, em parceria com o RAIZ e o Grupo Superbock, pelo desenvolvimento de soluções para controlo de temperatura com aplicações em papel e pelo GELA).

A Navigator mantém-se assim atenta ao contexto global, no sentido de fortalecer a sua estratégia e ser capaz de navegar e operar, com sucesso e de forma sustentável, pela incerteza futura, promovendo



parcerias com diversos grupos de *stakeholders* e procurando cooperar com organizações que partilham os seus valores, criando um impacto positivo na Sociedade, no Clima e na Natureza.

Reconhecimento externo do nosso compromisso com a sustentabilidade



Em fevereiro de 2024, a Navigator foi distinguida novamente como líder no combate às alterações climáticas, e também na gestão florestal, com uma classificação de ("A-"), distinção atribuída pelo *CDP – Disclosure Insight Action*.

PERSPETIVAS FUTURAS

Nos últimos trimestres assistimos a uma desaceleração do crescimento económico mundial, em particular no 1º trimestre de 2024 com os EUA a apresentarem um crescimento abaixo das expectativas e a Europa a manter o crescimento débil. As previsões para o crescimento mundial são cautelosas para 2024. As atuais tensões geopolíticas, que introduzem no mercado uma situação de grande complexidade nas operações industriais e logísticas, a par com a normalização das políticas monetárias, podem levar a uma maior volatilidade nos mercados internacionais, incluindo os financeiros, energéticos, logísticos e de matérias-primas, resultando em uma visibilidade reduzida para as tendências de mercado no futuro próximo.

Neste contexto e para o sector, nomeadamente para o negócio de pasta, para o 2º trimestre, é antecipada a continuação da evolução favorável das condições de procura, a que se tem vindo a assistir desde a 2ª metade de 2023. No entanto, sugere-se, no contexto atual, prudência sobre a evolução do mercado no resto do ano. A volatilidade do mercado chinês, o principal motor de consumo de fibras curtas, e o arranque em 2024 de uma nova fábrica na América Latina (2,6Mt/ano), que será uma das 3 maiores fábricas de pasta de fibra curta no mundo (o que introduz mais incerteza relativamente ao balanço oferta / procura), reforçam este sentido de prudência.

No segmento de papel, é esperada para o 2º trimestre uma desaceleração do ritmo de crescimento da carteira de encomendas, crescimento que se tem vindo a verificar a partir de setembro de 2023, com maior expressão neste 1º trimestre. Em 2024 diferentes eventos, a nível mundial, poderão, contudo, estimular o consumo de papel: i) cerca de 50% da população mundial (ou cerca de 60% do PIB mundial) passaram ou irão passar por processos eleitorais; ii) realização dos Jogos Olímpicos em França e iii) o Europeu de futebol na Alemanha. No entanto, o contexto geopolítico mundial, o crescimento económico débil, nomeadamente na Europa e a elevada incerteza em que vivemos, podem impactar o nível da procura. Por outro lado, a redução da oferta na Europa e a forte pressão nos custos, não obstante terem reduzido face ao nível extraordinário atingido na 2ª metade de 2022 antecipa-se que continue e venham a estabilizar num patamar bem superior ao que existia antes da pandemia, vão continuar a sustentar a



manutenção dos níveis de preços de papel na Europa e nos mercados internacionais em que operamos, pelo que é improvável que voltem a atingir os níveis históricos.

No que respeita a capacidade instalada poderá haver espaço para novas reduções temporárias ou definitivas de capacidade no setor papelero, no seguimento de decisões estratégicas ou devido a problemas de rentabilidade, tendo em conta a manutenção de elevados custos variáveis. Esta possibilidade foi anunciada por alguns *players* europeus, com a saída no 1º trimestre de perto 200 mil toneladas sendo também esperado um encerramento de uma fábrica em *Ashdown* nos EUA previsto para junho, que irá retirar do mercado cerca de 170 mil toneladas de capacidade produtiva de UWF.

No segmento de papel *tissue*, a procura continua a apresentar taxas de crescimento interessantes, para a Europa é estimado um crescimento de 2,6% para 2024 (Numera). O Grupo tem potenciado as sinergias e economias de escala associadas ao crescimento do negócio, nomeadamente com a aquisição da Navigator Tissue Ejea em 2023 e a aquisição da *Accrol* em 2024.

Apesar do esforço e compromisso do Grupo na redução de custos, quer pela otimização de consumos específicos, quer pela negociação de preços na logística, nas matérias-primas e subsidiárias e na energia, estes continuam acima dos níveis pré-pandemia. O atual nível de custos coloca naturalmente pressão nos preços dos produtos finais, pelo que não se antecipa que convirjam para os níveis registados no passado.

A gama e a qualidade das marcas e dos produtos diferenciadores, o negócio sustentável da Navigator, a escala das nossas operações e a robustez financeira, suportam o modelo de negócio resiliente, que nos tem permitido apresentar resultados consistentes, mesmo em contextos de mercado adversos.

Lisboa, 16 de maio de 2024

Conference Call e Webcast para Analistas e Investidores

Data: Terça-Feira, 21 de maio de 2024

Hora: 16:00 WET (Western European Time, GMT)

Link para o webcast da Conference Call:

<https://streamstudio.world-television.com/1076-1695-39728/en>

Link de pré-registo para acesso à Conference Call via telefone:

<https://aiti.capitalaudiohub.com/navigator/reg.html>



Demonstrações Financeiras Consolidadas

Demonstração condensada dos resultados consolidados

Valores em Euros	Nota	3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
Réditos	2.1	536.410.280	501.159.485
Outros rendimentos e ganhos operacionais	2.2	18.160.518	14.368.110
Variação de Justo valor nos ativos biológicos	3.8	2.072.329	(602.190)
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	4.1	(224.886.646)	(254.355.100)
Variação da produção	4.1	(15.518.788)	27.368.170
Fornecimentos e serviços externos	2.3	(115.015.197)	(95.559.176)
Gastos com o pessoal	7.1	(49.842.587)	(44.549.310)
Outros gastos e perdas operacionais	2.3	(18.075.779)	(17.128.963)
Provisões líquidas	10.1	-	-
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em ativos não financeiros	3.7	(35.566.206)	(31.453.578)
Resultado operacional		97.737.924	99.247.447
Rendimentos e ganhos financeiros	5.7	4.521.504	2.176.846
Gastos e perdas financeiras	5.7	(13.333.461)	(4.853.519)
Resultados financeiros		(8.811.957)	(2.676.673)
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos		-	-
Resultado antes de impostos		88.925.967	96.570.774
Imposto sobre o rendimento	6.1	(24.836.375)	(24.886.855)
Resultado líquido do período		64.089.592	71.683.919
Atribuível aos detentores do capital da Navigator		64.075.631	71.680.074
Atribuível a interesses que não controlam	5.3	13.961	3.845
Resultado por ação			
Resultado básico por ação, Eur	5.2	0,090	0,101
Resultado diluído por ação, Eur	5.2	0,090	0,101

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



Demonstração condensada do rendimento integral consolidado

Valores em Euros	Nota	3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
Resultado líquido do período			
antes de interesses que não controlam		64.089.592	71.683.919
Itens que poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Instrumentos financeiros derivados de cobertura			
Variações no justo valor	8.2	3.845.082	4.309.347
Efeito de imposto		(1.057.398)	(1.185.070)
Diferenças de conversão cambial		3.121.499	(153.412)
Imposto sobre remuneração convencional de capital		-	-
Itens que não poderão ser reclassificados para a demonstração dos resultados			
Remensuração de Benefícios pós-emprego			
Remensurações	7.2.5	2.051.343	1.835.323
Efeito de imposto	7.2.5	-	-
Rendimentos integrais de associadas e empreendimentos conjuntos		1.808.680	(338.565)
Total de outros rendimentos integrais líquidos de imposto		9.769.206	4.467.623
Total dos rendimentos integrais		73.858.798	76.151.542
Atribuível a:			
Detentores do capital da Navigator		73.844.837	76.147.697
Interesses que não controlam		13.961	3.845
		73.858.798	76.151.542

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



Demonstração condensada da posição financeira consolidada

Valores em Euros	Nota	31/03/2024	31/12/2023
ATIVO			
Ativos não correntes			
Goodwill	3.1	381.496.008	381.496.008
Ativos intangíveis	3.2	80.788.093	46.198.240
Ativos fixos tangíveis	3.3	1.240.535.013	1.233.223.791
Ativos sob direito de uso	3.6	66.367.957	65.044.454
Ativos biológicos	3.8	117.664.308	115.591.979
Propriedades de investimento	3.4	458.901	463.404
Valores a receber não correntes	4.2	50.844.772	44.399.506
Ativos por impostos diferidos	6.2	23.635.529	23.653.501
		1.961.790.581	1.910.070.883
Ativos correntes			
Inventários	4.1	272.966.005	286.490.362
Valores a receber correntes	4.2	480.848.429	424.740.973
Imposto sobre o rendimento	6.1	20.593.177	18.385.534
Caixa e equivalentes de caixa	5.6	189.926.381	169.464.967
		964.333.992	899.081.836
Ativo total		2.926.124.573	2.809.152.719
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e reservas			
Capital social	5.1	500.000.000	500.000.000
Reserva de conversão cambial		8.430.522	5.309.023
Reserva de justo valor		15.686.451	12.898.767
Reserva legal		100.000.000	100.000.000
Outras reservas		3.481.014	3.481.014
Resultados transitados		697.417.034	418.633.191
Resultado líquido do período		64.075.631	274.923.820
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Navigator		1.389.090.652	1.315.245.815
Interesses que não controlam	5.3	340.978	327.018
Total do Capital Próprio		1.389.431.630	1.315.572.833
Passivos não correntes			
Financiamentos obtidos	5.4	529.328.748	560.085.341
Passivos de locação	5.5	63.942.155	62.848.761
Responsabilidades por benefícios definidos	7.2	-	-
Passivos por impostos diferidos	6.2	98.022.552	95.856.013
Provisões	9.1	27.849.574	27.837.286
Valores a pagar não correntes	4.3	120.761.613	114.670.790
		839.904.642	861.298.191
Passivos correntes			
Financiamentos obtidos	5.4	104.223.407	99.259.122
Passivos de locação	5.5	7.629.900	7.148.060
Valores a pagar correntes	4.3	536.103.344	503.046.782
Imposto sobre o rendimento	6.1	48.831.650	22.827.731
		696.788.301	632.281.695
Passivo total		1.536.692.943	1.493.579.886
Capital Próprio e Passivo total		2.926.124.573	2.809.152.719

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



Demonstração condensada das alterações nos capitais próprios consolidados

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2024		500.000.000	5.309.023	12.898.767	100.000.000	3.481.014	418.633.191	274.923.820	1.315.245.815	327.018	1.315.572.833
Resultado Líquido do período		-	-	-	-	-	-	64.075.631	64.075.631	13.961	64.089.592
Outro rendimentos integrais (líquidos de imposto)		-	3.121.499	2.787.684	-	-	3.860.023	-	9.769.206	-	9.769.206
Total dos rendimentos integrais do período		-	3.121.499	2.787.684	-	-	3.860.023	64.075.631	73.844.837	13.961	73.858.798
Aplicação do lucro do período 2023:											
- Dividendos pagos	5.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Aplicação do resultado líquido do período anterior		-	-	-	-	-	274.923.820	(274.923.820)	-	-	-
- Gratificações de balanço		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de transações com acionistas		-	-	-	-	-	274.923.820	(274.923.820)	-	-	-
Capital próprio em 31 de março de 2024		500.000.000	8.430.522	15.686.451	100.000.000	3.481.014	697.417.034	64.075.631	1.389.090.652	340.978	1.389.431.630

Valores em Euros	Nota	Capital Social	Reserva de conversão cambial	Reservas de justo valor	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Resultado líquido do período	Total	Interesses que não controlam	Total
Capital próprio em 1 de janeiro de 2023		500.000.000	5.343.706	33.997.828	100.000.000	3.481.014	224.049.919	392.537.070	1.259.409.537	297.977	1.259.707.514
Resultado Líquido do período		-	-	-	-	-	-	71.680.074	71.680.074	3.845	71.683.919
Outro rendimentos integrais (líquidos de imposto)		-	(153.412)	3.124.277	-	-	1.496.758	-	4.467.623	-	4.467.623
Total dos rendimentos integrais do período		-	(153.412)	3.124.277	-	-	1.496.758	71.680.074	76.147.697	3.845	76.151.542
Aplicação do lucro do período 2022:											
- Dividendos pagos	5.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Aplicação do resultado líquido do período anterior		-	-	-	-	-	392.537.070	(392.537.070)	-	-	-
- Gratificações de balanço		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição de reservas		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de transações com acionistas		-	-	-	-	-	392.537.070	(392.537.070)	-	-	-
Capital próprio em 31 de março de 2023		500.000.000	5.190.294	37.122.105	100.000.000	3.481.014	618.083.747	71.680.074	1.335.557.234	301.822	1.335.859.056

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



Demonstração condensada dos fluxos de caixa consolidados

Valores em Euros		3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
	Notas		
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		507.182.947	504.772.319
Pagamentos a fornecedores		(397.357.360)	(345.857.506)
Pagamentos ao pessoal		(29.044.328)	(29.283.004)
Fluxos gerados pelas operações		80.781.259	129.631.809
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento	6.1	(735.527)	(326.985)
Outros (pagamentos)/recebimentos da atividade operacional		3.603.603	24.801.398
Fluxos das atividades operacionais (1)		83.649.335	154.106.222
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Ativos fixos tangíveis		-	7.456
		-	7.456
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos fixos tangíveis		(35.079.928)	(27.154.850)
Ativos intangíveis		-	(2.400.000)
Investimentos em subsidiárias		-	(85.135.621)
		(35.079.928)	(114.690.471)
Fluxos das atividades de investimento (2)		(35.079.928)	(114.683.015)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos	5.7	50.000.000	-
Subsídios ao investimento		5.174.886	-
		55.174.886	-
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos	5.7	(75.857.143)	(49.857.143)
Amortização de contratos de locação	3.6	(3.778.496)	(2.332.664)
Juros e gastos similares		(2.623.216)	(5.235.288)
Outras operações de financiamento		(153.478)	(100.982)
		(82.412.333)	(57.526.077)
Fluxos das atividades de financiamento (3)		(27.237.447)	(57.526.077)
VARIAÇÃO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA (1)+(2)+(3)		21.331.960	(18.102.870)
Efeito das diferenças de câmbio		(870.545)	(677.898)
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO INÍCIO DO PERÍODO	5.6	169.464.967	343.083.788
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA NO FIM DO PERÍODO	5.6	189.926.381	324.303.020

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

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



ÍNDICE

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1. Introdução	23
1.1 APRESENTAÇÃO DO GRUPO	23
1.2 EVENTOS SUBSEQUENTES	24
1.3 BASES DE PREPARAÇÃO	25
1.4 ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES	25
2. Performance Operacional	26
2.1 RÉDITO E RELATO POR SEGMENTOS	26
2.2 OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS	30
2.3 GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS	31
3. Investimentos	32
3.1 GOODWILL	32
3.2 ATIVOS INTANGÍVEIS	34
3.3 ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS	35
3.4 PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO	36
3.5 ATIVOS SOB DIREITO DE USO	37
3.6 DEPRECIAÇÕES, AMORTIZAÇÕES E PERDAS POR IMPARIDADE	38
3.7 ATIVOS BIOLÓGICOS	38
4. Fundo de Maneio	40
4.1 INVENTÁRIOS	40
4.1.1. INVENTÁRIOS – DETALHE POR NATUREZA	40
4.2 VALORES A RECEBER	40
4.3 VALORES A PAGAR	43
5. Estrutura de Capital	44
5.1 CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS	44
5.2 RESULTADO POR AÇÃO	44
5.3 INTERESSES QUE NÃO CONTROLAM	44
5.4 FINANCIAMENTOS OBTIDOS	45
5.5 PASSIVOS DE LOCAÇÃO	48
5.6 CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	48
5.7 RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS	49
6. Imposto sobre o rendimento	49
6.1 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO PERÍODO	49



6.2	IMPOSTOS DIFERIDOS	52
7.	Pessoal	53
7.1	GASTOS COM PESSOAL	53
7.2	BENEFÍCIOS AOS EMPREGADOS	54
8.	Instrumentos Financeiros	56
8.1	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS	56
9.	Provisões, Compromissos e Contingências	58
9.1	PROVISÕES	58
9.2	COMPROMISSOS	58
10.	Estrutura do Grupo	59
10.1	EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO	59
10.2	VARIAÇÕES DO PERÍMETRO DE CONSOLIDAÇÃO	60
10.3	TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS	60



1. Introdução

1.1 Apresentação do Grupo

O Grupo Navigator (Grupo) é constituído pela The Navigator Company, S.A., cuja designação não sofreu alterações no exercício (até 2015 denominada Portucel, S.A.), e pelas suas subsidiárias.

A génese do Grupo Navigator remonta ao ano de 1953, 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. (Aveiro), Socel – Sociedade Industrial de Celulose, S.A.R.L. (Setúbal), Celtejo – Celulose do Tejo, S.A.R.L. (Vila Velha de Ródão), Celnorte – Celulose do Norte, S.A.R.L. (Viana do Castelo) e da Celuloses do Guadiana, S.A.R.L. (Mourão) incorporou a Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, E.P., transformada em sociedade anónima de capitais maioritariamente públicos, pelo Decreto-Lei n.º 405/90, de 21 de dezembro.

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

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

Com o objetivo de reestruturar a indústria papelreira em Portugal, a Portucel adquiriu a Papéis Inapa, S.A. (Setúbal), em 2000, e a Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (Figueira da Foz), em 2001. Estes movimentos estratégicos foram decisivos e deram origem ao grupo Portucel Soporcel (atualmente Grupo Navigator) que é atualmente o maior produtor europeu de pasta branca de eucalipto e de papéis finos não revestidos, respetivamente, com uma capacidade de 1,6 e 1,6 milhões de toneladas, sendo que no ano de 2023 comercializou cerca de 462 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 Parpública, SGPS, S.A. (ex-Portucel, SGPS, S.A.) alienado os remanescentes 25,72% do capital da Sociedade, aumentando o free-float.

De 2009 a junho de 2015, a Sociedade foi detida em mais de 75% direta e indiretamente pela Semapa – Sociedade de Investimento e Gestão SGPS, S.A. (excluindo ações próprias), tendo a percentagem de controlo de direitos de voto sido reduzida para cerca de 70% em resultado da operação pública de troca de títulos da então Portucel por títulos Semapa, realizada em julho de 2015, sendo atualmente de 69,97%.

Em fevereiro de 2015, o Grupo entrou no segmento do *Tissue*, com a aquisição da AMS-BR Star Paper, S.A. (atualmente denominada Navigator Tissue Ródão, S.A.), que detém e opera uma unidade de produção em Vila Velha de Ródão, tendo construído uma nova unidade industrial em Aveiro, em agosto de 2018, que é operada pela



Navigator Tissue Aveiro, S.A., sendo atualmente o maior produtor português e o terceiro na Península Ibérica, com uma capacidade de produção de 130 mil toneladas e de transformação de 120 mil toneladas.

A 31 de março de 2023 foi concluída a operação de aquisição do negócio de “Consumer” tissue em Aragão, Espanha do Grupo Gomà-Camps, com vista a reforçar a presença do Grupo neste segmento de negócio. A integração desta nova fábrica elevou a Navigator à posição de segundo maior produtor ibérico de Tissue, com uma capacidade de produção e de *converting* de 180 mil toneladas.

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

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

Designação Social: The Navigator Company, S.A.

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

Forma Jurídica: Sociedade anónima

Capital Social: €500.000.000

Nº Ações: 711.183.069

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

A The Navigator Company, S.A. (Navigator) está integrada no perímetro de consolidação da Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A. (Semapa), sendo esta a sua empresa-mãe.

Por seu turno, Filipa Mendes de Almeida de Queiroz Pereira, Mafalda Mendes de Almeida de Queiroz Pereira e Lua Mónica Mendes de Almeida de Queiroz Pereira detêm, por efeito da conjugação de um acordo parassocial relativo à Sodim – SGPS, S.A. (Sodim) com as respetivas participações sociais, diretas e indiretas no capital social desta sociedade, o controlo conjunto da Sodim, da Semapa e da Navigator, sendo imputáveis a cada uma delas e à Sodim, nos termos do artigo 20º do Código de Valores Mobiliários, 83,221% dos direitos de voto não suspensos inerentes a ações representativas do capital social da Semapa e igualmente a cada uma delas, à Sodim e à Semapa, 69,9704% dos direitos de voto não suspensos inerentes a ações representativas do capital social da Navigator.

1.2 Eventos subsequentes

O Grupo Navigator, através da sua subsidiária Navigator Paper UK Limited lançou, no dia 22 de março 2024, uma Oferta Pública de Aquisição (OPA) para adquirir a totalidade das ações representativas do capital social da Accrol, empresa britânica que atua no segmento de transformação de papel.

A Accrol é líder no segmento de transformação de papel Tissue no Reino Unido, produzindo rolos de papel higiénico, rolos de cozinha e lenços faciais de marca própria para a maioria dos principais retalhistas no Reino Unido. No seu último ano fiscal, com fecho a 30 de abril de 2023, o volume de negócios ascendeu a 242 milhões de libras, com o EBITDA a atingir 15,6 milhões de libras e uma dívida líquida (pre-IFRS16) de 26,8 milhões de libras.



O Grupo Navigator considera que esta Oferta representa uma oportunidade atrativa para entrar no mercado britânico, através da aquisição de uma empresa líder no sector de transformação de papel Tissue, com vantagens competitivas, valores complementares e forte alinhamento com a Navigator, assim como uma oportunidade estratégica para a expansão sustentada do seu negócio de Tissue no mercado da Europa Ocidental.

A Oferta foi de 39 pence (GBX) por ação, o que equivale a um prémio de 14,7% face à cotação de fecho da empresa britânica no dia 21 de março 2024, último dia de negociação imediatamente anterior ao anúncio da Oferta e valoriza o capital próprio da Accrol em cerca de 130,8 milhões de libras.

1.3 Bases de Preparação

1.3.1 Autorização para emissão das demonstrações financeiras

As presentes demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 14 de maio de 2024.

1.3.2 Bases de apresentação

As Demonstrações financeiras condensadas consolidadas referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2024 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As Notas que se seguem foram selecionadas de forma a contribuir para a compreensão das alterações mais significativas da posição financeira consolidada do Grupo e do seu desempenho face à última data de reporte. Neste contexto, estas demonstrações financeiras devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas do Grupo Navigator referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2023.

As políticas contabilísticas adotadas são consistentes com as do exercício anterior e do período de relato intercalar correspondente.

1.4 Estimativas e julgamentos contabilísticos relevantes

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

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

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

As estimativas e julgamentos mais significativos são apresentados abaixo:



Estimativas e julgamentos	Notas
Recuperabilidade do goodwill	3.1 – Goodwill
Recuperabilidade, vida útil e depreciação de ativos fixos tangíveis	3.3 – Ativos fixos tangíveis
Justo valor dos ativos biológicos	3.7 – Ativos biológicos
Incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento	6.1 - Imposto sobre o rendimento do período 6.2 - Impostos diferidos
Pressupostos atuariais	7.2 – Benefícios aos empregados
Reconhecimento de provisões	9.1 - Provisões

2. Performance Operacional

2.1 Rédito e relato por segmentos

Informação financeira por segmentos operacionais em 2024 e 2023

Valores em Euros	31/03/2024						TOTAL
	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	ENERGIA	SUPORTE	ELIMINAÇÕES*	
RÉDITOS							
Vendas e prestações de serviços - externas	64.718.041	363.304.799	75.055.578	33.331.862	-	-	536.410.280
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	692.033	-	-	11.214.984	-	(11.907.017)	-
Réditos totais	65.410.074	363.304.799	75.055.578	44.546.846	-	(11.907.017)	536.410.280
RESULTADOS							
Resultado operacional ⁽¹⁾	3.450.034	73.028.049	21.376.262	6.702.960	(6.819.381)	-	97.737.924
Resultados financeiros	-	-	-	-	(8.811.957)	-	(8.811.957)
Imposto sobre o rendimento	-	-	-	-	(24.836.375)	-	(24.836.375)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	(33.648.332)	-	64.089.592
Interesses que não controlam	-	-	-	-	(13.961)	-	(13.961)
Resultado atribuível aos detentores do capital	-	-	-	-	-	-	64.075.631
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Aquisições de capital fixo	8.438.122	27.974.408	2.869.012	551.432	843.406	-	40.676.380
Depreciações (inclui imparidades)	(4.260.579)	(20.215.876)	(4.865.053)	(4.564.017)	(1.660.681)	-	(35.566.206)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	-	-	-	-	-
OUTRAS INFORMAÇÕES							
ATIVOS DO SEGMENTO							
Goodwill	-	376.756.383	4.739.625	-	-	-	381.496.008
Ativos fixos tangíveis	148.492.088	728.959.876	220.975.152	137.037.594	5.070.303	-	1.240.535.013
Ativos sob direito de uso	13.780.572	50.666.339	-	-	1.921.046	-	66.367.957
Ativos biológicos	29.416.077	88.248.231	-	-	-	-	117.664.308
Valores a receber não correntes	6.641.644	26.606.437	11.360.032	-	6.236.659	-	50.844.772
Inventários	31.860.180	207.097.300	32.198.779	821.121	988.625	-	272.966.005
Clientes	40.105.265	166.670.857	76.102.929	3.161.683	11.582.987	-	297.623.721
Outros valores a receber correntes	27.279.337	65.400.993	12.011.986	1.475.916	77.056.476	-	183.224.708
Outros ativos	7.007.278	237.235.749	12.452.676	-	58.706.378	-	315.402.081
Ativos totais	304.582.441	1.947.642.165	369.841.179	142.496.314	161.562.474	-	2.926.124.573
PASSIVOS DO SEGMENTO							
Financiamentos obtidos	-	415.573	30.140.645	-	602.995.937	-	633.552.155
Passivos de locação	14.980.792	54.551.577	-	-	2.039.686	-	71.572.055
Outros valores a pagar correntes	47.478.057	275.347.756	37.504.358	1.372.342	174.400.831	-	536.103.344
Outros passivos	26.612.412	131.830.911	48.107.039	7.585.580	81.329.447	-	295.465.389
Passivos totais	89.071.261	462.145.817	115.752.042	8.957.922	860.765.901	-	1.536.692.943

* Eliminação de Operações Intersegmento. Os ajustamentos de consolidação relacionados com as transações inter-segmentais são considerados não significativos
⁽¹⁾ Inclui os efeitos dos derivados de cobertura de €392.434 no segmento Papel UWF.

No período de 3 meses findo em 31 de março de 2024, a The Navigator Company registou um volume de negócios de € 536 milhões, tendo as vendas de papel representado cerca de 68% do volume de negócios (vs.67%), as vendas de pasta 12% (vs.13%), as vendas de *tissue* 14% (vs.10%) e as vendas de energia 6% (vs.10%).

O ano de 2024 arrancou com a procura de pasta e papéis a manter a evolução favorável que já se fazia sentir no 2º semestre de 2023. No mercado dos papéis finos, findo o processo de *destocking* que caracterizou boa parte do ano passado, a procura aparente, aos fabricantes, reflete de forma mais fiel a procura final, especialmente na Europa, o que impulsionou a procura de pasta nesta região, somando-se à robusta procura proveniente da China, decorrente da nova capacidade papeleira instalada que arrancou no 2º semestre de 2023.



O 1º trimestre foi marcado ainda pela evolução positiva dos preços de referência da pasta e papel, sustentada pelas referidas dinâmicas verificadas na procura a que se adicionaram relevantes restrições na oferta, nomeadamente stocks baixos no início do ano, greves na Finlândia e as restrições no Mar Vermelho.

O 1º trimestre de 2024 manteve a tendência positiva de recuperação do ritmo de entradas de encomendas com que fechou o ano 2023, com o papel UWF a atingir um rácio encomendas/capacidade de 90%.

As vendas de papel e *packaging* da Navigator registaram um aumento de 10% face ao trimestre passado e um aumento de 29% face ao trimestre homólogo. O valor das vendas de papel e *packaging* apresentou um crescimento de 12% face ao último trimestre, e 9% face ao período homólogo.

O segmento de *Packaging*, continua em curso com a ampliação da oferta, com o desenvolvimento de novas gamas de produtos, que, a curto prazo, permitirão ao Grupo a entrada em novos segmentos de alto valor acrescentado. Este desenvolvimento é sustentado na realização de testes de mercado que já conta com mais de 250 testes, numa operação comercial 100% assente em marca própria - gKraft™.

O volume de vendas de pasta aumentou face ao período homólogo, decorrente desempenho melhor que o esperado nos consumidores finais de pasta de celulose, especialmente da indústria dos papéis de impressão e escrita

O segmento de papel Tissue mantém o bom desempenho, com o volume de vendas de Tissue na Navigator (produto acabado e bobines) a crescer face ao trimestre homólogo e a registar uma redução face ao trimestre anterior, por menor disponibilidade produtiva, que afetou as vendas de bobines. O valor das vendas apresentou um crescimento de 41% face ao período homólogo e uma correção de 4% face ao último trimestre. O crescimento homólogo beneficiou da integração da fábrica Navigator Tissue Ejea, efetiva no início do 2º trimestre de 2023.

O valor correspondente ao total das vendas de energia foi de €33.331.862 face a €49.104.062 em 2023, representando uma redução de aproximadamente 32%. Esta redução decorre, essencialmente: (i) da redução do preço de mercado de energia elétrica (OMIE), que registou no 1º trimestre do ano um valor médio de 44,4 €/MWh, por oposição ao valor homólogo de 97,9€/MWh; ii) do facto da central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal estar a operar apenas com um grupo, enquanto no ano passado estava a operar com 2 grupos (uma vez que tendo em conta a evolução do diferencial de preços (eletricidade e gás natural) a operação do 2º grupo, atualmente, não compensa economicamente).

No 1º trimestre de 2024 o dispêndio em capital fixo situou-se em €40.676.380 comparando com €41.697.309 no período homólogo. Este montante inclui, maioritariamente, investimentos direcionados para a manutenção da capacidade produtiva, modernização de equipamentos e melhoria de eficiência. Cerca de 32% do investimento total tem cariz ambiental ou cariz sustentável (ESG), onde se incluem projetos estruturais, ambientais e de descarbonização, como a nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, a nova Torre e Prensas de lavagem em Aveiro, o novo Forno de Cal a biomassa na Figueira da Foz, a conversão do Forno de Cal em Setúbal para a queima de biomassa e da nova Central Fotovoltaica da Figueira da Foz.



31/03/2023

Valores em Euros	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	ENERGIA	SUPORTE	ELIMINAÇÕES*	TOTAL
RÉDITOS							
Vendas e prestações de serviços - externas	66.028.888	332.933.985	53.092.550	49.104.062	-	-	501.159.485
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	841.190	-	-	10.424.644	177.810.230	(189.076.064)	-
Réditos totais	66.870.078	332.933.985	53.092.550	59.528.706	177.810.230	(189.076.064)	501.159.485
RESULTADOS							
Resultado operacional ⁽¹⁾	11.388.240	69.939.867	10.557.933	20.044.768	(12.683.361)	-	99.247.447
Resultados financeiros	-	-	-	-	(2.676.673)	-	(2.676.673)
Imposto sobre o rendimento	-	-	-	-	(24.886.855)	-	(24.886.855)
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	71.683.919
Interesses que não controlam	-	-	-	-	(3.845)	-	(3.845)
Resultado atribuível aos detentores do capital	-	-	-	-	-	-	71.680.074
OUTRAS INFORMAÇÕES							
Aquisições de capital fixo	2.984.117	34.149.686	1.441.375	2.278.236	843.895	-	41.697.309
Depreciações (Inclui imparidades)	(3.874.419)	(19.227.702)	(2.559.403)	(4.195.267)	(1.596.787)	-	(31.453.578)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	-	-	-	-	-	-
OUTRAS INFORMAÇÕES							
ATIVOS DO SEGMENTO							
Goodwill	-	376.756.383	583.083	-	-	-	377.339.466
Ativos fixos tangíveis	134.274.441	687.751.167	143.212.682	138.234.137	4.757.354	-	1.108.229.781
Ativos sob direito de uso	12.235.774	45.378.722	-	-	2.280.881	-	59.895.377
Ativos biológicos	30.474.262	91.422.787	-	-	-	-	121.897.049
Valores a receber não correntes	-	-	85.135.620	-	-	-	85.135.620
Inventários	750.550	7.427.611	2.210.636	-	13.245.885	-	23.634.682
Clientes	42.794.109	251.404.447	27.264.942	923.533	2.377.435	-	324.764.466
Outros valores a receber correntes	59.997.846	225.943.878	50.932.078	14.972.682	108.690.141	-	460.536.625
Outros ativos	6.385.421	101.836.031	6.070.002	-	341.538.695	-	455.830.149
Ativos totais	286.912.403	1.787.921.026	315.409.043	154.130.352	472.890.391	-	3.017.263.215
PASSIVOS DO SEGMENTO							
Financiamentos obtidos	-	415.573	36.912.589	-	638.343.787	-	675.671.949
Passivos de locação	13.205.217	48.313.115	-	-	2.407.719	-	63.926.051
Outros valores a pagar correntes	65.680.413	384.497.489	22.873.533	73.423.355	84.243.200	-	630.717.990
Outros passivos	9.344.914	107.444.786	12.418.943	7.981.698	173.897.828	-	311.088.169
Passivos totais	88.230.544	540.670.963	72.205.065	81.405.053	898.892.534	-	1.681.404.159

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

⁽¹⁾ Inclui os efeitos dos derivados de cobertura de €7.975.753 no segmento Energia.

O segmento Energia inclui ainda os réditos associados a garantias de origem de €1.392.534.

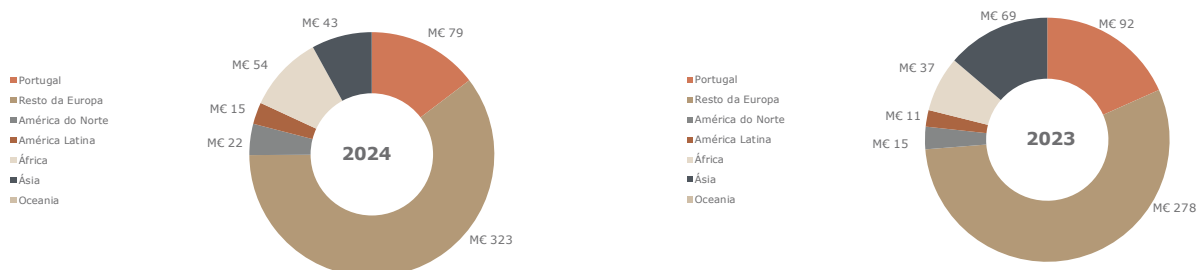


Rédito por segmento de negócio, por áreas geográficas e por padrão de reconhecimento

						31/03/2024	
Valores em Euros	Pasta	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Total Valor	Total %	
Portugal	4.578.650	19.453.509	21.187.857	33.331.862	78.551.878	14,64%	
Resto da Europa	46.275.566	223.768.733	53.207.897	-	323.252.196	60,26%	
América do Norte	-	21.726.034	389.591	-	22.115.625	4,12%	
América Latina	532.283	14.891.882	21.265	-	15.445.430	2,88%	
África	7.717.921	46.273.073	233.025	-	54.224.019	10,11%	
Ásia	5.613.621	37.140.223	15.943	-	42.769.787	7,97%	
Oceania	-	51.345	-	-	51.345	0,01%	
	64.718.041	363.304.799	75.055.578	33.331.862	536.410.280	100,00%	
Padrão de reconhecimento							
Em determinado momento do tempo	64.718.041	363.304.799	75.055.578	33.331.862	536.410.280	100,00%	
Ao longo do tempo	-	-	-	-	-	0,00%	

						31/03/2023	
Valores em Euros	Pasta	Papel UWF	Papel Tissue	Energia	Total Valor	Total %	
Portugal	701.907	20.202.367	21.777.529	49.104.062	91.785.865	18,31%	
Resto da Europa	33.899.622	213.091.399	30.796.047	-	277.787.068	55,43%	
América do Norte	-	14.904.049	-	-	14.904.049	2,97%	
América Latina	327.606	10.556.965	104.794	-	10.989.365	2,19%	
África	8.107.838	28.306.430	414.180	-	36.828.448	7,35%	
Ásia	22.991.915	45.872.775	-	-	68.864.690	13,74%	
Oceania	-	-	-	-	-	0,00%	
	66.028.888	332.933.985	53.092.550	49.104.062	501.159.485	100,00%	
Padrão de reconhecimento							
Em determinado momento do tempo	66.028.888	332.933.985	53.092.550	49.104.062	501.159.485	100,00%	
Ao longo do tempo	-	-	-	-	-	0,00%	

Distribuição do rédito do Grupo por áreas geográficas



Em 2024 e 2023, nenhum cliente representou individualmente 10% ou mais dos réditos totais do Grupo.



2.2 Outros rendimentos e ganhos operacionais

Nos períodos de 3 meses findos em 31 de março de 2024 e 2023, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
Ganhos na alienação de ativos não correntes	22.367	5.440
Subsídios - Licenças de emissão CO ₂ (Nota 3.2)	8.877.227	9.921.845
Rendimentos suplementares	256.107	115.524
Subsídios à exploração	733.382	378.183
Reversão de imparidades em dividas a receber (Nota 4.2)	1.228.954	2.053.479
Reversão de imparidades em inventários (Nota 4.1.2)	3.036.440	7.532
Ganhos em existências	201.348	170.045
Trabalhos para a própria empresa	492.741	361.658
Indemnizações	21.680	50.560
Outros rendimentos operacionais	3.290.272	1.303.844
	18.160.518	14.368.110

Os ganhos em licenças de CO₂ correspondem ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças para a emissão de 120.239 toneladas de CO₂, ao preço médio de €73,83 (118.329 toneladas de CO₂, ao preço médio de €83,85 em 31/03/2023).

Os subsídios à exploração incluem €700.113 relativos ao Programa de Recuperação e Resiliência. Esta rubrica inclui, ainda, subsídios atribuídos no âmbito de projetos de investigação e desenvolvimento realizados pelo instituto RAIZ.

A rubrica de Reversão de imparidades em dividas a receber respeita essencialmente à reversão de imparidades sobre clientes do Egípto.

O montante de reversão de imparidades em inventários diz respeito a reversão de imparidades de desperdício de papel UWF, de stocks danificados e bobines molhadas de papel UWF.



2.3 Gastos e perdas operacionais

Valores em Euros	3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas (Nota 4.1.2)	224.886.646	254.355.100
Fornecimentos e serviços externos		
Energia e fluídos	34.112.153	17.269.937
Transporte de Mercadorias	34.811.767	32.837.237
Trabalhos especializados	21.729.114	23.961.525
Conservação e reparação	8.969.085	7.881.674
Rendas e alugueres	2.027.713	1.788.265
Publicidade e propaganda	3.295.215	2.653.708
Seguros	2.744.680	2.393.323
Deslocações e estadas	1.188.907	1.052.487
Honorários	425.590	1.447.798
Subcontratos	100.164	207.476
Materiais	637.794	433.784
Comunicações	221.209	310.921
Outros	4.751.806	3.321.041
	115.015.197	95.559.176
Variação da produção (Nota 4.1.3)	15.518.788	(27.368.170)
Gastos com o pessoal (Nota 7.1)	49.842.587	44.549.310
Outros gastos e perdas operacionais		
Gastos com emissões de CO2	9.625.493	12.289.955
Imparidades em dividas a (Nota 4.2)	965.765	41.853
Imparidades em inventários (Nota 4.1.4)	2.962.009	728.407
Outras perdas em inventários	2.639.809	1.580.558
Impostos indiretos e taxas	635.926	668.345
Perdas na alienação de ativos não correntes	3.671	-
Taxa recursos hídricos	461.714	442.140
Outros gastos operacionais	781.392	1.377.705
	18.075.779	17.128.963
Provisões líquidas (Nota 9.1)	-	-
Total dos Gastos e perdas operacionais	423.338.997	384.224.379

No período de 3 meses findo em 31 de março de 2024 verificou-se um aumento nos custos com energia e fluídos devendo-se essencialmente ao aumento do preço compra de energia elétrica em comparação com período homólogo.

Os gastos com emissão de CO₂ correspondem à emissão de 132.407 toneladas de CO₂¹ (31 de março de 2023: 127.252 toneladas).

A rubrica de Imparidades em dividas a receber corresponde ao montante de imparidades de clientes do Egito.

Em 2024 a rubrica de imparidades em inventários inclui o reconhecimento de uma imparidade sobre os *Slow Movers* da Navigator North America no montante de € 1.900.000.

No período de 3 meses findo em 31 de março de 2024 o aumento das Outras perdas em inventários decorreu, essencialmente, de acertos de inventário de madeira (€1.832.968), pasta em suspensão (€176.624) e pasta enfardada (€158.722).

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



3. Investimentos

3.1 Goodwill

Goodwill – valor líquido

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

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
UGC de produção de papel UWF no site da Figueira da Foz (goodwill resultante da aquisição da Navigator Brands, S.A.)	376.756.383	376.756.383
UGC de produção de papel Tissue em Vila Velha de Ródão (goodwill resultante da aquisição da Navigator Tissue Ródão, S.A.)	583.083	583.083
UGC de produção e comercialização de papel Tissue em Ejea e França (goodwill resultante da aquisição da Navigator Tissue Ejea, SL. e Navigator Tissue France, EURL)	4.156.542	4.156.542
	381.496.008	381.496.008

Navigator Brands, S.A. / Navigator Paper Figueira, S.A.

Na sequência da aquisição de 100% do capital social da então Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (atualmente denominada Navigator Brands, S.A.), pelo valor de €1.154.842.000, foi apurado um Goodwill de €428.132.254.

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

Este Goodwill apresenta um valor contabilístico de €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 €51.375.871 cessado. Desde essa data são realizados testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade.

Navigator Tissue Ródão, S.A.

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

A diferença inicial de aquisição, de €21.337.916, foi deduzida do valor dos subsídios ao investimento da AICEP e do justo valor dos ativos fixos tangíveis adquiridos, tendo sido apurado um *goodwill* de €583.083.

Navigator Tissue Ejea, S.L.U. e Navigator Tisse France S.A.S.

Em 31 de março de 2023, o Grupo Navigator concluiu a aquisição da totalidade do capital social da Gomà-Camps Consumer, S.L.U., sociedade com sede em Saragoça, Espanha, que por sua vez detém a totalidade do capital



social da Gomà-Camps France SAS, com sede em Castres, França. Estas sociedades foram redenominadas para Navigator Tissue Ejea, S.L.U. e Navigator Tissue France SAS, respetivamente.

O Enterprise Value desta aquisição ascendeu a €60.951.811 sendo realizada na sua totalidade em caixa e equivalentes de caixa, não existindo qualquer retribuição contingente associada a esta aquisição.

A diferença inicial de aquisição, de €34.037.142, foi deduzida do justo valor atribuído aos ativos fixos tangíveis e intangíveis adquiridos no montante de €38.240.800 e 2.400.000, respetivamente, tendo sido apurado um Goodwill de €4.156.542.

As técnicas de avaliação utilizadas na determinação do justo valor dos ativos adquiridos foram as seguintes:

Carteira de clientes	Na determinação do justo valor da carteira de clientes foi utilizado o método <i>multi-period excess earnings (MPEEM)</i> , o qual considerou o valor presente dos <i>cash flows</i> líquidos esperados da carteira
Ativos fixos tangíveis	O justo valor dos ativos fixos tangíveis adquiridos, nomeadamente terrenos, edifícios e equipamento fabril, foi determinado de acordo com o método <i>replacement cost</i> que consistiu na identificação do valor de reposição dos ativos adquiridos ajustados pela depreciação, de acordo com a vida útil dos ativos à data da compra. De acordo com o estudo foram consideradas as seguintes vidas úteis: - Edifícios e outras construções - 40 anos; - Equipamento fabril - entre 25 e 30 anos



3.2 Ativos intangíveis

Movimentos em ativos intangíveis

Valores em Euros	Propriedade industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Outros ativos Intangíveis	Ativos intangíveis em curso	Total
Valor bruto					
Saldo a 1 de janeiro de 2023	70.983	44.781.151	-	-	44.852.134
Atribuições	-	39.687.379	-	-	39.687.379
Aquisições	2.400.000	-	-	-	2.400.000
Regularizações, transferências e abates	522.194	-	-	-	522.194
Saldo a 31 de março de 2023	2.993.177	84.468.530	-	-	87.461.707
Variação de perímetro (Nota 1.2)	-	-	3.346.282	-	3.346.282
Aquisições	-	-	-	522.645	522.645
Regularizações, transferências e abates	(273.958)	(42.966.321)	-	(522.645)	(43.762.924)
Saldo a 31 de dezembro de 2023	2.719.219	41.502.209	3.346.282	-	47.567.710
Atribuições	-	35.508.908	-	-	35.508.908
Saldo a 31 de março de 2024	2.719.219	77.011.117	3.346.282	-	83.076.618
Amortizações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo a 1 de janeiro de 2023	(39.043)	-	-	-	(39.043)
Amortizações do período (Nota 3.6)	(38.813)	-	-	-	(38.813)
Saldo a 31 de março de 2023	(77.856)	-	-	-	(77.856)
Variação de perímetro (Nota 1.2)	-	-	(1.341.517)	-	(1.341.517)
Amortizações do período (Nota 3.6)	(224.506)	-	-	-	(224.506)
Regularizações, transferências e abates	274.409	-	-	-	274.409
Saldo a 31 de dezembro de 2023	(27.953)	-	(1.341.517)	-	(1.369.470)
Amortizações do período (Nota 3.6)	(381.676)	-	-	-	(381.676)
Perdas por imparidade do período (Nota 3.6)	-	(537.379)	-	-	(537.379)
Saldo a 31 de março de 2024	(409.629)	(537.379)	(1.341.517)	-	(2.288.525)
Valor líquido a 1 de janeiro de 2023	31.940	44.781.151	-	-	44.813.091
Valor líquido a 31 de março de 2023	2.915.321	84.468.530	-	-	87.383.851
Valor líquido a 31 de dezembro de 2023	2.691.266	41.502.209	2.004.765	-	46.198.240
Valor líquido a 31 de março de 2024	2.309.590	76.473.738	2.004.765	-	80.788.093

Licenças de CO₂

	31/03/2024	31/12/2023
Licenças CO ₂ (unidades)	975.805	494.850
Valor unitário médio (Euros)	78,92	83,87
Cotação de mercado (Euros)	60,58	78,06

O aumento do número de licenças face ao ano anterior refere-se à atribuição de novos acessos de CO₂ e ao facto de não ter sido efetuada a entrega das licenças do ano anterior.

Licenças de CO₂ – Movimentos do período

Valores em Euros	31/03/2024		31/12/2023	
	Toneladas	Valor	Toneladas	Valor
Saldo inicial	494.850	41.502.209	574.122	44.781.151
Licenças atribuídas gratuitamente (Nota 2.2)	480.955	35.508.908	473.314	39.687.379
Licenças devolvidas à Entidade Coordenadora de Licenciamento	-	-	(552.586)	(42.966.321)
Saldo final	975.805	77.011.117	494.850	41.502.209



3.3 Ativos fixos tangíveis

Movimentos em ativos fixos tangíveis

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros tangíveis	Ativos fixos tangíveis em curso	Total
Valor bruto					
Saldo em 1 de janeiro de 2023	115.774.318	544.499.868	3.727.191.728	92.156.485	4.479.622.399
Aquisições	-	-	8.476.298	30.821.011	39.297.309
Alienações	(2.280)	-	(28.685)	-	(30.965)
Regularizações, transferências e abates	219.187	449.990	11.657.225	(12.894.665)	(568.263)
Saldo em 31 de março de 2023	115.991.225	544.949.858	3.747.296.566	110.082.831	4.518.320.480
Variação de perímetro (Nota 1.2)	3.894.076	31.344.927	86.159.207	74.053	121.472.263
Aquisições	-	377.216	1.511.785	141.795.143	143.684.144
Alienações	(39.563)	(136.266)	(328.943)	-	(504.772)
Regularizações, transferências e abates	1.747.966	692.858	88.036.272	(91.197.633)	(720.537)
Saldo em 31 de dezembro de 2023	121.593.704	577.228.593	3.922.674.887	160.754.394	4.782.251.578
Variação de perímetro (Nota 1.2)	-	-	-	-	-
Aquisições	-	-	1.237.554	39.438.826	40.676.380
Alienações	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	135.602	1.644.485	10.993.886	(12.777.628)	(3.655)
Saldo em 31 de março de 2024	121.729.306	578.873.078	3.934.906.327	187.415.592	4.822.924.303
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas					
Saldo em 1 de janeiro de 2023	-	(381.686.338)	(2.998.246.653)	-	(3.379.932.992)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(3.373.835)	(26.830.285)	-	(30.204.120)
Alienações	-	-	(775)	-	(775)
Regularizações, transferências e abates	-	5.042.446	(4.995.258)	-	47.188
Saldo em 31 de março de 2023	-	(380.017.727)	(3.030.072.971)	-	(3.410.090.699)
Variação de perímetro (Nota 1.2)	-	(8.940.894)	(31.324.474)	-	(40.265.368)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(10.425.978)	(89.551.943)	-	(99.977.921)
Alienações	-	120.107	317.198	-	437.305
Regularizações, transferências e abates	-	186.414	682.482	-	868.896
Saldo em 31 de dezembro de 2023	-	(399.078.078)	(3.149.949.708)	-	(3.549.027.787)
Variação de perímetro (Nota 1.2)	-	-	-	-	-
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(3.708.065)	(29.653.438)	-	(33.361.503)
Alienações	-	-	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	(114.788)	114.788	-	-
Saldo em 31 de março de 2024	-	(801.979.010)	(6.329.438.067)	-	(3.582.389.290)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2023	115.774.318	162.813.530	728.945.075	92.156.485	1.099.689.407
Valor líquido em 31 de março de 2023	115.991.225	164.932.131	717.223.595	110.082.831	1.108.229.781
Valor líquido em 31 de dezembro de 2023	121.593.704	178.150.515	772.725.179	160.754.394	1.233.223.791
Valor líquido em 31 de março de 2024	121.729.306	(223.105.932)	(2.394.531.740)	187.415.592	1.240.535.013

Em 31 de março de 2024 a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados a projetos de desenvolvimento em curso, em particular os relativos à nova caldeira de recuperação de setúbal (€52.250.000), à nova caldeira de gás natural de Setúbal (€5.025.658), ao investimento no tratamento de águas residuais (ETAR em Setúbal) (€4.273.917), ao investimento de remoção cloreto e potássio cinzas em Aveiro (€3.805.230), à reconversão fornos da Cal em Setúbal (€3.645.614), à nova torre de branqueamento de Aveiro (€2.500.000), ao investimento na rede de gás natural em Setúbal (€2.123.598) e ao upgrade da evaporação da Figueira da Foz (€1.519.260), aos investimentos nas novas centrais de cogeração de Aveiro e Figueira da Foz (€1.932.428) e (€1.176.000) respetivamente e às centrais fotovoltaicas em Aveiro e Figueira da Foz (€804.778) e (€1.161.346) respetivamente. O remanescente respeita a diversos projetos de melhoria e otimização do processo produtivo.

O valor de Terrenos inclui €115.941.738 (31 de dezembro de 2023: €115.903.357) que se encontram classificados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, dos quais €76.803.623 (31 de dezembro 2023: €76.765.242) relativos a terrenos florestais e €39.138.115 (31 de dezembro de 2023: €39.138.115) relativos a terrenos afetos aos perímetros fabris.



3.4 Propriedades de investimento

Movimentos em propriedades de investimento

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

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Total
Valor bruto			
Saldo em 1 de janeiro de 2023	424.744	82.307	507.051
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2023	424.744	82.307	507.051
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	142.288	530.684	672.972
Saldo em 31 de dezembro de 2023	567.032	612.991	1.180.023
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2024	567.032	612.991	1.180.023
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas			
Saldo em 1 de janeiro de 2023	(399.372)	(16.735)	(416.107)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(412)	(412)
Alienações	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2023	(399.372)	(17.147)	(416.519)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(1.234)	(1.234)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	(298.866)	(298.866)
Saldo em 31 de dezembro de 2023	(399.372)	(317.247)	(716.619)
Depreciações do período (Nota 3.6)	-	(4.504)	(4.504)
Alienações	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2024	(399.372)	(321.751)	(721.123)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2023	25.372	65.572	90.943
Valor líquido em 31 de março de 2023	25.372	65.160	90.532
Valor líquido em 31 de dezembro de 2023	167.660	295.744	463.404
Valor líquido em 31 de março de 2024	167.660	291.240	458.901



3.5 Ativos sob direito de uso

Movimentos em ativos sob direito de uso

Valores em Euros	Terrenos florestais	Edifícios	Viaturas	Licenças de software	Outros ativos de locação	Total
Valor bruto						
Saldo em 1 de janeiro de 2023	58.830.098	4.655.055	11.577.961	1.556.613	9.420.387	86.040.114
Aquisições	3.141.380	10.062	882.473	-	-	4.033.915
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2023	61.971.478	4.665.117	12.460.434	1.556.613	9.420.387	90.074.029
Aquisições	7.974.697	43.682	2.187.310	-	1.764.073	11.969.762
Regularizações, transferências e abates	-	(356.397)	(2.711.330)	(342.519)	-	(3.410.246)
Saldo em 31 de dezembro de 2023	69.946.175	4.352.402	11.936.414	1.214.094	11.184.460	98.633.545
Aquisições	1.891.308	-	1.642.829	-	-	3.534.137
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2024	71.837.483	4.352.402	13.579.243	1.214.094	11.184.460	102.167.682
Depreciações e perdas por imparidade acumuladas						
Saldo em 1 de janeiro de 2023	(12.821.763)	(2.400.948)	(7.281.667)	(1.113.577)	(4.487.317)	(28.105.272)
Depreciações	(988.620)	(129.551)	(484.259)	(50.844)	(420.104)	(2.073.378)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2023	(13.810.383)	(2.530.499)	(7.765.926)	(1.164.421)	(4.907.421)	(30.178.650)
Depreciações	(2.972.810)	(390.614)	(2.048.027)	(299.591)	(1.682.737)	(7.393.779)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro de 2023	(16.783.193)	(2.564.716)	(6.573.251)	(1.121.493)	(6.546.437)	(33.589.090)
Depreciações	(1.039.655)	(130.806)	(569.616)	(34.438)	(436.119)	(2.210.634)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 31 de março de 2024	(17.822.848)	(2.695.522)	(7.142.867)	(1.155.931)	(6.982.556)	(35.799.724)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2023	46.008.335	2.254.107	4.296.294	443.036	4.933.070	57.934.841
Valor líquido em 31 de março de 2023	48.161.095	2.134.618	4.694.508	392.192	4.512.966	59.895.379
Valor líquido em 31 de dezembro de 2023	53.162.982	1.787.686	5.363.163	92.601	4.638.023	65.044.454
Valor líquido em 31 de março de 2024	54.014.635	1.656.880	6.436.376	58.163	4.201.904	66.367.957

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

A rubrica Edifícios corresponde ao contrato de arrendamento celebrado entre a The Navigator Company, S.A. e a MaxiRent - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado relativo ao edifício situado na Avenida Fontes Pereira de Melo, em Lisboa, para utilização como escritório até 31/05/2027.

A rubrica outros inclui os contratos de aluguer de empilhadores, celebrados desde 2020 e válidos até janeiro de 2029.

Os fluxos de caixa associados à amortização de contratos de locação correspondem à amortização financeira de €3.114.089 e juros de €664.407 (Nota 5.5), no total de €3.778.496, conforme apresentado na Demonstração dos Fluxos de Caixa.



3.6 Depreciações, amortizações e perdas por imparidade

Valores em Euros	31/03/2024	31/03/2023
Depreciações de ativos fixos tangíveis do período (Nota 3.3)	33.361.503	30.204.120
Utilização de subsídios ao investimento	(929.490)	(863.145)
Depreciações de ativos fixos tangíveis, líquidos de subsídios utilizados	32.432.013	29.340.975
Amortizações em ativos intangíveis do período (Nota 3.2)	381.676	38.813
Imparidades em ativos intangíveis - perdas	537.379	-
Imparidades em ativos intangíveis do período (Nota 3.2)	537.379	-
Depreciações de ativos de direito de uso do período (Nota 3.5)	2.210.634	2.073.378
Depreciações de propriedades de investimento (Nota 3.4)	4.504	412
	35.566.206	31.453.578

O Grupo recorre com alguma regularidade a técnicos externos e independentes para avaliação dos seus ativos industriais, bem como aferir da adequação das estimativas utilizadas ao nível das vidas úteis desses ativos.

3.7 Ativos biológicos

Movimentos em ativos biológicos

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Saldo inicial	115.591.979	122.499.875
Cortes efetuados	(4.116.177)	(6.638.503)
Crescimento	6.104.338	6.430.848
Novas plantações e replantações	861.365	1.307.213
Outras variações de justo valor		
- variação nas outras espécies	(36.402)	(389.526)
- outras alterações de expectativa	(740.795)	(1.312.858)
Total de variações	2.072.329	(602.826)
Valor em 31 de março	117.664.308	121.897.049
Restantes trimestres		(6.305.070)
Valor em 31 de dezembro		115.591.979

A taxa de desconto utilizada no período de 3 meses findo em 31 de março de 2024 foi de 5,19% (2023: 5,19%). Note-se que o Grupo incorpora o risco de incêndio nos cash flows do modelo. Caso este risco fosse incorporado na taxa de desconto, a mesma seria de 7%.

O detalhe do valor dos ativos biológicos apresentado em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Eucalipto (Portugal)	89.043.136	88.244.919
Eucalipto (Espanha)	1.693.241	1.628.022
Pinho (Portugal)	5.862.043	5.898.445
Sobreiro (Portugal)	835.149	835.149
Outras espécies (Portugal)	73.107	73.107
Eucalipto (Moçambique)	20.157.632	18.912.337
	117.664.308	115.591.979



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

	31/03/2024	31/12/2023
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	10.447	10.447
Eucalipto (Espanha) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	252	252
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de madeira k ton	290	290
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extrações de cortiça k @	488	488
Eucalipto (Moçambique) - Potencial Futuro de extrações de madeira k m3ssc	3.570	3.570

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 2024 e 31 de dezembro de 2023 foram extraídos, respetivamente 107.141 m3ssc e 594.709 m3ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

Em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023, (i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e (ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.



4. Fundo de Maneio

4.1 Inventários

4.1.1. Inventários – detalhe por natureza

Valores líquidos de perdas por imparidade acumuladas

Valores em Euros	31/03/2023	31/12/2023
Matérias primas	150.535.344	148.367.213
Mercadorias	91.762	843.675
Subtotal (Nota 4.1.2)	150.627.106	149.210.888
Produtos acabados e intermédios	120.188.214	134.975.607
Produtos e trabalhos em curso	1.890.753	2.002.384
Sub-produtos e desperdícios	259.932	301.483
Subtotal (Nota 4.1.3)	122.338.899	137.279.474
Total	272.966.005	286.490.362

4.1.2. Movimentos em perdas por imparidade em inventários

Valores em Euros	31/03/2023	31/12/2023
Saldo Inicial	(20.581.954)	(16.374.423)
Aumentos (Nota 2.3)	(2.962.009)	(4.152.419)
Reversões (Nota 2.2)	3.036.440	317.928
Impacto em resultados do período	74.431	(3.834.491)
Utilizações	(17.571)	(373.040)
Saldo final	(20.525.094)	(20.581.954)

4.2 Valores a receber

Valores em Euros	31/03/2024			31/12/2023		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Clientes	-	297.623.619	297.623.619	-	259.060.739	259.060.739
Contas a receber - empresas relacionadas (Nota 1f)	-	102	102	-	102	102
Estado	-	45.435.842	45.435.842	-	57.026.840	57.026.840
Incentivos financeiros a receber	44.195.268	52.821.895	97.017.163	39.821.344	52.821.895	92.643.239
Department of Commerce (EUA)	2.534.745	-	2.534.745	2.872.289	-	2.872.289
Acréscimos de rendimento	-	10.311.961	10.311.961	-	12.304.428	12.304.428
Gastos diferidos	-	19.059.673	19.059.673	-	14.955.574	14.955.574
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.1.1)	-	26.008.389	26.008.389	-	19.458.938	19.458.938
Outros	4.114.759	29.586.948	33.701.708	1.705.873	9.112.457	10.818.330
	50.844.772	480.848.429	531.693.202	44.399.506	424.740.973	469.140.480

Estado

A rubrica de Estado detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2024
Imposto sobre o Valor Acrescentado a recuperar	1.500.198	4.299.693
Imposto sobre o Valor Acrescentado - Reembolsos pedidos	43.935.644	52.727.147
	45.435.842	57.026.840



O montante de reembolsos pedidos em 31 de março de 2024 detalha-se como segue por empresas e por mês:

Valores em Euros	Jan/2024	Fev/2024	Mar/2024	Total
The Navigator Company, S.A.	7.367.408	-	27.518.126	34.885.534
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	1.490.000	890.000	2.470.000	4.850.000
Bosques do Atlântico, S.L.	-	-	3.460.110	3.460.110
Navigator Forest Portugal, S.A.	-	410.000	330.000	740.000
	8.857.408	1.300.000	33.778.236	43.935.644

Até à emissão deste relatório, foram recebidos €39.677.014 dos montantes em aberto em 31 de março de 2024.

O montante de reembolsos pedidos em 31 de dezembro de 2023 detalha-se como segue, por empresa e por mês:

Valores em Euros	Nov/2023	Dez/2023	Total
The Navigator Company, S.A.	14.904.962	24.056.600	38.961.562
Navigator Tissue Rodão S.A.	1.500.000	-	1.500.000
Navigator Paper Figueira S.A.	9.000.000	-	9.000.000
Bosques do Atlântico, S.L.	-	3.265.585	3.265.585
	25.404.962	27.322.185	52.727.147

Todos estes valores foram recebidos no decurso do 1.º trimestre de 2024.

Incentivos financeiros a receber

A rubrica de incentivos financeiros a receber detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2024			31/12/2023		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Contratos AICEP	-	9.721.792	9.721.792	-	9.721.792	9.721.792
Plano de Recuperação e Resiliência	43.070.960	37.890.496	80.961.456	37.890.496	37.890.496	75.780.992
Outros	1.124.308	5.209.607	6.333.915	1.930.848	5.209.607	7.140.455
	44.195.268	52.821.895	97.017.163	39.821.344	52.821.895	92.643.239

Department of Commerce (EUA)

A 31 de março de 2024 o saldo corresponde ao valor a receber do Department of Commerce (DoC) na sequência da investigação iniciada em 2015 de alegadas práticas de dumping nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, por parte da subsidiária Navigator.

Durante 2022, o Department of Commerce confirmou a taxa final a aplicar relativa ao 5.º período de revisão, compreendido entre março de 2020 e fevereiro de 2021, em 5,81%, pelo que o Grupo recebeu em 2023 o montante de €639.517 pela diferença entre os depósitos efetuados e a taxa final a pagar.

Em 2023 foi igualmente confirmada a taxa relativa ao 6º período de revisão, compreendido entre março de 2021 e fevereiro de 2022, em 7,11%, mantendo-se em aberto os períodos de revisão subsequente (7 e 8). Relativamente a estes três períodos estima-se que a Navigator tenha a pagar ao DoC cerca de €449.777 de euros (Nota 4.3).



Acréscimos de Rendimentos e Gastos Diferidos

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

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Acréscimos de rendimento		
Juros a receber	-	570.646
Vendas de energia	9.979.013	10.280.593
Outros	332.948	1.453.189
	10.311.961	12.304.428
Gastos diferidos		
Seguros	3.720.422	91.023
Rendas e alugueres	12.880.128	12.587.120
Outros	2.459.123	2.277.431
	19.059.673	14.955.574
	29.371.633	27.260.002

Outros valores a receber

As rubricas de outros valores a receber correntes e não correntes detalham-se como segue:

Outros valores a receber não correntes

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Fundo Compensação Trabalho	789.980	769.982
Cauções	45.707	45.707
Responsabilidades por benefícios definidos	2.828.500	777.147
Outras participações (Almascience , Forestwise, Cecolab, Colab BIOREF)	69.800	69.800
Outros devedores	380.772	43.237
	4.114.759	1.705.873

Outros valores a receber correntes

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Adiantamentos ao pessoal	172.019	114.765
Adiantamentos a fornecedores	22.761.793	7.432.928
Outros devedores	6.653.136	1.564.764
	29.586.948	9.112.457

Imparidade de clientes e outros devedores

Imparidades

Valores em Euros	Clientes	Outros devedores	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2024	(3.293.670)	(345.488)	(3.639.158)
Reforço (Nota 2.3)	(965.765)		(965.765)
Reversões (Nota 2.2)	1.201.552	27.402	1.228.954
Utilizações	77.311		77.311
Saldo em 31 de março de 2024	(2.980.572)	(318.086)	(3.298.658)



4.3 Valores a pagar

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Fornecedores c/c	155.645.154	209.023.299
Fornecedores de imobilizado c/c	21.341.373	14.588.147
Estado	35.249.680	47.238.622
Partes relacionadas (Nota 10.3)	3.958.794	1.542.197
Outros credores - licenças de emissão CO2	49.322.564	39.325.970
Outros credores	26.002.124	21.675.082
Instrumentos financeiros derivados (Nota 8.2)	13.773.277	5.691.818
Acréscimos de gastos com o pessoal	50.473.268	39.402.872
Acréscimos de gastos - juros a pagar	3.607.843	4.192.903
Bónus a pagar a fornecedores	3.028.490	3.266.604
Taxa de recursos hídricos	2.027.868	1.570.025
Responsabilidade com rendas	19.153.110	18.723.772
Outros acréscimos de gastos	9.710.248	9.874.933
Subsídios não reembolsáveis	39.223.036	13.059.496
Valores a pagar - corrente	536.103.344	503.046.782
Subsídios não reembolsáveis	120.311.836	112.549.349
Department of Commerce (EUA) (Nota 4.2)	449.777	2.121.441
Valores a pagar - Não corrente	120.761.613	114.670.790
	656.864.957	617.717.572

O aumento do saldo de Fornecedores de imobilizado deve-se ao maior volume de investimentos realizado em 2024, como referido na Nota 2.1.

Estado - Detalhe

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Retenções de Imposto sobre o Rendimento (IRS)	1.945.857	2.388.230
Imposto sobre o Valor Acrescentado	29.370.948	41.208.469
Contribuições para a Segurança Social	3.010.400	2.721.253
Outros	922.475	920.670
	35.249.680	47.238.622

Em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023, não existiam dívidas em situação de mora com o Estado.

Subsídios não reembolsáveis – Detalhe

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Subsídios ao investimento	3.359.539	3.352.238
Subsídios - licenças de emissão CO2 (Nota 3.2)	26.631.681	-
Outros subsídios	9.231.816	9.707.258
Subsídios não reembolsáveis - corrente	39.223.036	13.059.496
Subsídios ao investimento	120.311.836	112.549.349
Subsídios não reembolsáveis - não corrente	120.311.836	112.549.349
	159.534.872	125.608.845



5. Estrutura de Capital

5.1 Capital social e ações próprias

Detentores de capital da Navigator

A The Navigator Company é uma sociedade aberta com ações cotadas na Euronext Lisboa.

Em 31 de março de 2024, o capital social da The Navigator Company, S.A. é de €500.000.000 e encontra-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 711.183.069 ações sem valor nominal (31 de dezembro de 2023: 711.183.069 ações).

Em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023 as entidades que detinham participações qualificadas no capital da Sociedade detalhavam-se como segue:

Denominação	31/03/2024		31/12/2023	
	Nº de ações	%	Nº de ações	%
Semapa, SGPS, S.A.	497.617.299	69,97%	497.617.299	69,97%
Capital disperso	213.565.770	30,03%	213.565.770	30,03%
	711.183.069	100,0%	711.183.069	100,0%

5.2 Resultado por Ação

	31/03/2024	31/03/2023
Resultado atribuível aos acionistas da Navigator (Euros)	64.075.631	71.680.074
Número total de ações emitidas	711.183.069	711.183.069
Número médio ponderado de ações	711.183.069	711.183.069
Resultado básico por ação (Euros)	0,090	0,101
Resultado diluído por ação (Euros)	0,090	0,101

5.3 Interesses que não controlam

Detalhe de interesses que não controlam, por subsidiária

Valores em Euros	%	Capitais próprios		Resultado líquido	
		31/03/2024	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2023
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	3,0%	340.978	327.018	13.961	3.845
Portucel Moçambique	9,98%	-	-	-	-
		340.978	327.018	13.961	3.845

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

Em 2014, o Grupo assinou com o IFC – Internacional Finance Corporation acordos tendentes à entrada desta instituição no capital da subsidiária Portucel Moçambique, S.A., assegurando assim a fase de construção do projeto florestal do Grupo em Moçambique, tendo em 2015 esta empresa operado um aumento de capital de 1.000 milhões



de meticais, para 1.680,798 milhões de meticais, no qual o IFC subscreveu, 332.798 milhões de meticais, correspondentes a 19,98% do capital à data.

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

Em 19 e dezembro de 2023, foi efetuada uma adenda aos acordos inicialmente celebrados com o IFC – Internacional Finance Corporation estendendo-se a data de entrada desta instituição no capital da subsidiária Portucel Moçambique, S.A. de 31 de dezembro de 2023 para 31 de dezembro de 2028.

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

5.4 Financiamentos obtidos

Valores em Euros	31/03/2024			31/12/2023		
	Não Corrente	Corrente	Total	Não Corrente	Corrente	Total
Empréstimos por obrigações	387.500.000	22.500.000	410.000.000	397.500.000	22.500.000	420.000.000
Papel Comercial	35.000.000	55.000.000	90.000.000	70.000.000	35.000.000	105.000.000
Empréstimos bancários	86.150.794	19.503.968	105.654.762	71.972.222	34.539.683	106.511.905
Encargos com emissão de obrigações	(2.658.825)	-	(2.658.825)	(2.614.750)	-	(2.614.750)
Incentivos Reembolsáveis	23.336.779	7.219.439	30.556.218	23.227.869	7.219.439	30.447.308
Títulos de dívida e dívida bancária	529.328.748	104.223.407	633.552.155	560.085.341	99.259.122	659.344.463
Taxa média de juro, considerando encargos com comissões anuais e operações de cobertura			2,0%			2,0%

Ao longo do período de 3 meses findo em 31 de março de 2024, a evolução do financiamento foi determinada:

- Pelos reembolsos inerentes à dívida contratada, originada em amortizações de empréstimos por obrigações e de Papel Comercial;

- Na contratação e utilização de um novo empréstimo bancário a longo prazo, com vencimento em 2031.

Financiamentos obtidos – Detalhe

31/03/2024						
Valores em Euros	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2022-2028 ESG	150.000.000	150.000.000	Junho 2028	Taxa variável indexada a Euribor, com swap para taxa fixa	-	150.000.000
Navigator 2019-2026	50.000.000	50.000.000	janeiro 2026	Taxa Fixa	-	50.000.000
Navigator 2019-2025	20.000.000	20.000.000	março 2025	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	20.000.000	-
Navigator 2021-2026	15.000.000	15.000.000	abril 2026	Taxa variável indexada à Euribor	2.500.000	12.500.000
Navigator 2020-2026	75.000.000	75.000.000	dezembro 2026	Taxa variável indexada a Euribor, com swap para taxa fixa	-	75.000.000
Navigator 2021-2026 ESG	100.000.000	100.000.000	agosto 2026	Taxa variável indexada a Euribor, com swap para taxa fixa	-	100.000.000
Comissões	-	(2.658.825)			-	(2.658.825)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Energia	7.083.333	7.083.333	dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7.083.333	-
Empréstimo BEI Cacia	12.500.000	12.500.000	maio 2028	Taxa Fixa	2.777.778	9.722.222
Empréstimo BEI Figueira	28.571.429	28.571.429	fevereiro 2029	Taxa Fixa	5.714.286	22.857.143
Empréstimo BEI Biomass Boiler	27.500.000	27.500.000	março 2031	Taxa Fixa	3.928.571	23.571.429
Empréstimo BEI	115.000.000	-	até 12 anos após desembolso	Taxa indexada ao custo de fundos do BEI no desembolso	-	-
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	70.000.000	70.000.000	fevereiro 2026	Taxa Fixa	35.000.000	35.000.000
Programa de Papel Comercial 65M ESG	19.500.000	-	fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	janeiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	dezembro 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Papel Comercial Uncommitted	20.000.000	20.000.000	abril 2024	Taxa variável indexada à Euribor	20.000.000	-
Financiamentos						
Financiamento longo prazo						
Outros	55.000.000	30.000.000	março 2031	Taxa variável indexada à Euribor	-	30.000.000
Incentivos Reembolsáveis						
AICEP	30.556.218	30.556.218	novembro 2027	Taxa Fixa	7.219.439	23.336.779
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20.450.714	-			-	-
	941.161.694	633.552.155			104.223.407	529.328.748



31/12/2023

Valores em Euros	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2022-2028 ESG	150.000.000	150.000.000	Junho 2028	Taxa variável indexada a Eurobor, com swap para taxa fixa	-	150.000.000
Navigator 2019-2026	50.000.000	50.000.000	janeiro 2026	Taxa Fixa	-	50.000.000
Navigator 2019-2025	30.000.000	30.000.000	março 2025	Taxa variável indexada à Euribor, com swap para taxa fixa	20.000.000	10.000.000
Navigator 2021-2026	15.000.000	15.000.000	abril 2026	Taxa variável indexada à Euribor	2.500.000	12.500.000
Navigator 2020-2026	75.000.000	75.000.000	dezembro 2026	Taxa variável indexada a Eurobor, com swap para taxa fixa	-	75.000.000
Navigator 2021-2026 ESG	100.000.000	100.000.000	agosto 2026	Taxa variável indexada a Eurobor, com swap para taxa fixa	-	100.000.000
Comissões	-	(2.614.750)			-	(2.614.750)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Energia	10.625.000	7.083.333	dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7.083.333	-
Empréstimo BEI Cacia	13.888.889	12.500.000	maio 2028	Taxa Fixa	2.777.778	9.722.222
Empréstimo BEI Figueira	31.428.571	31.428.571	fevereiro 2029	Taxa Fixa	5.714.286	25.714.286
Empréstimo BEI Biomass Boiler ESG	27.500.000	27.500.000	março 2031	Taxa Fixa	1.964.286	25.535.714
Empréstimo BEI	115.000.000	-	até 12 anos após desembolso	Taxa indexada ao custo de fundos do BEI no desembolso	-	-
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	105.000.000	105.000.000	fevereiro 2026	Taxa Fixa	35.000.000	70.000.000
Programa de Papel Comercial 65M ESG	42.250.000	-	fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 75M	75.000.000	-	janeiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Programa de Papel Comercial 50M	50.000.000	-	dezembro 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Financiamentos						
Financiamento longo prazo	13.000.000	13.000.000	março 2026	Taxa variável indexada à Euribor	2.000.000	11.000.000
Incentivos Reembolsáveis						
AICEP	30.447.309	30.447.309	novembro 2027	Taxa Fixa	7.219.439	23.227.870
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20.450.714	15.000.000			15.000.000	-
	954.590.483	659.344.463			99.259.122	560.085.341

Em 31 de março de 2024, o custo médio da dívida, considerando a taxa de juro, os encargos com comissões anuais e as operações de cobertura era de 2% (a 31 de dezembro de 2023 era de 2%), suportado pela cobertura via Swaps.

Em 31 de março de 2024 o Grupo apresentava 48% dos seus financiamentos associados ao cumprimento de compromissos de sustentabilidade ou ao financiamento de ativos previamente considerados ESG (31 de dezembro de 2023: 42%).



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

Financiamentos não correntes		
Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Não corrente		
1 a 2 anos	144.640.074	156.640.074
2 a 3 anos	217.140.074	261.140.074
3 a 4 anos	19.640.074	19.640.074
4 a 5 anos	112.710.207	112.601.298
Mais de 5 anos	37.857.143	12.678.571
	531.987.573	562.700.091
Comissões	(2.658.825)	(2.614.750)
	529.328.748	560.085.341

Em 31 de março de 2024, o Grupo tinha contratado Programas de Papel Comercial, Financiamentos de longo prazo contratados e não desembolsados, bem como linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de €304.950.714 (31 de dezembro de 2023: €292.631.270).

Em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Financiamentos obtidos	633.552.155	659.344.463
Caixa e equivalentes de caixa (Nota 5.6)	(189.926.381)	(169.464.967)
Dívida líquida remunerada	443.625.774	489.879.496
Passivos de locação (Nota 5.5)	71.572.055	69.996.821
Dívida líquida remunerada com passivos de locação	515.197.829	559.876.317

Financiamentos Obtidos – Movimentação

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Saldo em 1 de janeiro	659.344.463	725.301.722
Pagamento de empréstimos obtidos	(75.857.143)	(107.276.122)
Recebimentos de empréstimos obtidos	50.000.000	15.000.000
Subsídios reembolsáveis	108.910	(7.219.438)
Variação dos encargos com a emissão de empréstimos	(44.075)	865.333
Variação de Perímetro	-	32.672.968
Variação da Dívida remunerada	(25.792.308)	(65.957.259)
Dívida remunerada bruta	633.552.155	659.344.463



5.5 Passivos de locação

Passivos de locação - Natureza

Valores em Euros	31/03/2024			31/12/2023		
	Não corrente	Corrente	Total	Não corrente	Corrente	Total
Terrenos florestais	56.184.122	3.323.162	59.507.284	55.314.521	3.183.910	58.498.431
Edifícios	1.236.786	544.215	1.781.000	1.374.377	540.140	1.914.517
Viaturas	4.616.563	1.949.940	6.566.502	3.815.266	1.580.224	5.395.490
Licenças de software	-	59.340	59.340	-	94.312	94.312
Outros passivos de locação	1.904.685	1.753.244	3.657.928	2.344.597	1.749.474	4.094.071
	63.942.155	7.629.900	71.572.055	62.848.761	7.148.060	69.996.821

Passivos de locação - Movimentação

Valores em Euros	2024	2023
Saldo a 1 de janeiro	69.996.821	61.641.049
Amortização de contratos	(3.778.496)	(10.694.178)
Novos contratos	3.534.137	16.003.677
Custos com juros	664.407	2.517.826
Outras alterações	1.155.186	528.447
Total de alterações nos passivos relacionados	1.575.234	8.355.772
Saldo a 31 de dezembro	71.572.055	69.996.821

Passivos de locação – Responsabilidades futuras

Valores em Euros	31/03/2024			31/12/2023		
	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Valor atual das responsabilidades
A menos de 1 ano	5.140.140	2.489.760	7.629.900	4.716.806	2.431.254	7.148.060
1 a 2 anos	4.056.322	2.276.430	6.332.752	3.897.834	2.229.000	6.126.834
2 a 3 anos	3.947.487	2.077.309	6.024.796	3.567.730	2.044.103	5.611.833
3 a 4 anos	3.057.279	1.891.834	4.949.113	2.949.250	1.867.883	4.817.133
4 a 5 anos	2.459.126	1.726.103	4.185.229	2.431.219	1.711.124	4.142.343
Mais de 5 anos	31.350.089	11.100.176	42.450.266	30.952.202	11.198.416	42.150.618
Valor atual das responsabilidades	50.010.444	21.561.611	71.572.055	48.515.041	21.481.780	69.996.821

5.6 Caixa e equivalentes de caixa

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Numerário	38.454	42.100
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	54.887.927	34.422.867
Outras aplicações de tesouraria	135.000.000	135.000.000
	189.926.381	169.464.967

Em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023, não existem saldos significativos de caixa e equivalentes de caixa que estejam sujeitos a restrições de uso do Grupo.



5.7 Rendimentos e gastos financeiros

Valores em Euros	3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
Juros suportados com títulos de dívida e dívida bancária	(6.262.071)	(4.918.007)
Comissões de empréstimos e gastos com aberturas de crédito	(766.181)	(730.316)
Juros suportados por aplicação do método do juro efetivo	(7.028.252)	(5.648.323)
Juros suportados com passivos de locação	(664.407)	(583.751)
Gastos financeiros relativos à estrutura de capital do Grupo	(7.692.659)	(6.232.074)
Ganhos / (Perdas) com instrumentos derivados de cobertura taxa de juro	-	1.678.243
Ganhos / (Perdas) com instrumentos derivados de negociação	(5.377.091)	-
Outros gastos e perdas financeiros	(263.710)	(299.688)
Gastos e perdas financeiros	(13.333.461)	(4.853.519)
Juros obtidos de ativos financeiros ao custo amortizado	1.097.978	1.507.826
Diferenças de câmbio favoráveis	154.837	228.249
Ganhos com instrumentos derivados de cobertura (Nota 8.1)	2.909.136	-
Ganhos / (Perdas) com instrumentos derivados de negociação (Nota 8.1)	-	440.771
Ganhos com juros compensatórios	359.553	-
Rendimentos e ganhos financeiros	4.521.504	2.176.846
Resultados financeiros	(8.811.957)	(2.676.673)

Os resultados financeiros situaram-se em €8,8 milhões negativos (31 de março de 2023: € 2,7 milhões negativos; no último trimestre de 2023: €3,6 milhões negativos) o que reflete um agravamento de € 6,1 milhões relativamente ao período homólogo.

Para este resultado contribuiu um efeito extraordinário (non-cash) de € 4,2 milhões negativos e uma evolução desfavorável dos resultados cambiais que comparam com um resultado positivo no período homólogo.

Os custos de financiamento mantiveram-se estáveis, não obstante a subida de taxa de juro, beneficiando da política de cobertura de risco de taxa de juro.

6. Imposto sobre o rendimento

6.1 Imposto sobre o rendimento do período

6.1.1. Imposto reconhecido na demonstração dos resultados consolidados

Valores em Euros	3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
Imposto corrente	25.819.460	26.524.713
Variação de posições fiscais incertas no período	(2.207.643)	(829)
Imposto diferido (Nota 6.2)	1.224.558	(1.637.029)
	24.836.375	24.886.855

Em 31 de março de 2024 o imposto corrente inclui €21.455.779 (31 de março de 2023: €24.745.431) relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company, S.A.

Em 31 de março de 2024 e 2023 a rubrica "Variação de posições fiscais incertas no período" reflete o excesso/insuficiência de estimativa de imposto, o desfecho favorável de alguns processos relativos a matérias com



elevada incerteza, bem como pedidos de informação vinculativa, reclamações graciosas à Administração Fiscal e jurisprudência dos tribunais.

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

Taxa de imposto nominal

Nos períodos apresentados, o Grupo considera uma taxa de imposto nominal em Portugal de 27,5%, resultando da legislação fiscal como segue:

	31/03/2024	31/03/2023
Portugal		
Taxa nominal de imposto sobre o rendimento	21,0%	21,0%
Derrama municipal	1,5%	1,5%
	22,5%	22,5%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis entre 1.500.000 Euros e 7.500.000 Euros	3,0%	3,0%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis entre 7.500.000 Euros e 35.000.000 Euros	5,0%	5,0%
Derrama estadual - sobre as partes dos lucros tributáveis acima de 35.000.000 Euros	9,0%	9,0%

Reconciliação da taxa efetiva de imposto sobre o rendimento do período

Valores em Euros	3 meses 31/03/2024	3 meses 31/03/2023
Resultado antes de impostos	88.925.967	96.570.774
Imposto esperado à taxa nominal (21%)	18.674.453	20.279.863
Derrama municipal (2023: 1,24% ; 2022: 1,38%)	1.543.439	1.435.425
Derrama estadual (2023; 3,84% ; 2022: 5,23%)	3.529.919	3.059.128
Imposto resultante da taxa aplicável	23.747.811	24.774.415
Taxa nominal de imposto do período	26,7%	25,7%
Diferenças (a)	983.797	(132.235)
Tributação autónoma	104.767	244.675
	24.836.375	24.886.855
Taxa efetiva de imposto	27,9%	25,8%

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	31/03/2024	31/03/2023
Mais / (Menos) valias fiscais	(2.896)	1.088
(Mais) / Menos valias contabilísticas	2.521	(1.476)
Benefícios fiscais	(1.519.377)	(313.927)
Outros	5.097.195	(166.540)
	3.577.443	(480.855)
Impacto fiscal (27,5%)	983.797	(132.235)



6.1.2. Imposto reconhecido na demonstração da posição financeira consolidada

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Ativo		
Valores pendentes de reembolso	20.593.177	18.385.534
	20.593.177	18.385.534
Passivo		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas - IRC	37.182.387	4.727.342
Responsabilidades adicionais de imposto (IRC)	11.649.263	18.100.389
	48.831.650	22.827.731

Decomposição da rubrica imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas – IRC líquido

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

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Imposto sobre o rendimento do período	25.819.460	83.576.447
Pagamentos por conta, especiais e adicionais por conta	-	(75.943.340)
Retenções na fonte a recuperar	(735.527)	(1.798.031)
IRC a pagar / (reembolsar) de exercícios anteriores	4.727.342	-
Outros valores a (receber)/Pagar	7.371.112	(1.107.734)
	37.182.387	4.727.342

Valores pendentes de reembolso

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
IRC (RETGS) 2005 - Processo 1259/09.3BESNT	13.886.728	13.886.728
IRC (RETGS) 2018 - Processo CAAD 103/2023	1.749.389	1.749.389
RFAI 2010 a 2012 - juros indemnizatórios	494.856	494.856
IRC 2016 - Navigator Tissue Rodão - Processo CAAD 575/2020	861.866	861.866
IRC 2017 - Processo CAAD 756/2022	1.379.125	1.379.125
IRC 2015I - Proc. n.º 21/22.2BALS	2.207.643	-
Outros	13.570	13.570
	20.593.177	18.385.534

Os movimentos no período discriminam-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Saldo no início do período	18.385.534	16.216.543
Aumentos	2.207.643	3.142.084
Pagamentos / (recebimentos)	-	(335.564)
Reversões	-	(637.529)
	20.593.177	18.385.534



Provisões fiscais incertas – Passivos

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Saldo no início do período	18.100.389	14.762.361
Aumentos	-	6.276.135
Pagamentos / (recebimentos)	-	222.634
Transferência	(6.451.126)	-
Reversões	-	(3.160.741)
Variação no período	(6.451.126)	3.338.028
	11.649.263	18.100.389

Liquidações pagas em contencioso

Em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas, não reconhecidas no ativo, respeitam ao Grupo Navigator e resumem-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
IRC agregado 2005 (Nota 10.3) - Processo n.º 88/13.4BEALM	10.394.386	10.394.386
IRC agregado 2006 (Nota 10.3) - Processo n.º 909/11.6 BEALM	8.150.146	8.150.146
IRC agregado 2018 - Processo n.º 103/2023 e n.º 648/23.5BEALM	11.138.180	11.138.180
IRC 2015 - Navigator Tissue Ródão, S.A. - Processo n.º 235/23.8BECTB	7.586.361	7.586.361
Derrama Estadual 2015 II - Processo n.º 453/23.9BEALM	6.970.541	6.970.541
Derrama Estadual 2016 - Processo n.º 457/21.6BEALM	3.761.397	3.761.397
Derrama Estadual 2017 - Processo n.º 456/21.8BEALM	8.462.724	8.462.724
Derrama Estadual 2018 -Processo n.º 707/21.9 BEALM	12.223.705	12.223.705
Derrama Estadual 2019 -Processo n.º 557/23.8BEALM	2.466.974	2.466.974
Derrama Estadual 2020 - Processo n.º 26/24.9BEALM	5.183.000	5.183.000
	76.337.414	76.337.414

6.2 Impostos diferidos

Movimentos em impostos diferidos

Valores em Euros	Demonstração de resultados			Capital próprio	Em 31 de março de 2024
	Em 1 de janeiro de 2024	Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	16.674.924	-	(1.341.798)	-	15.333.126
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	32.384.050	-	(3.931.393)	-	28.452.657
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	11.750.244	5.238.334	-	-	16.988.578
Valorização das florestas em crescimento	24.904.297	-	(30.495)	-	24.873.802
Remuneração convencional de capital	280.000	-	-	-	280.000
Prejuízos fiscais	52.846	-	-	-	52.846
	86.046.361	5.238.334	(5.303.686)	-	85.981.009
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(795.430)	-	-	-	(795.430)
Instrumentos financeiros	(18.072.331)	-	-	(3.845.082)	(21.917.413)
Valorização das florestas em crescimento	(3.519.844)	-	-	-	(3.519.844)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(286.279.805)	(940.582)	3.300.946	-	(283.919.441)
Justo valor apurado em concentrações empresariais	(39.840.800)	-	1.760.391	-	(38.080.409)
Subsídios ao investimento	(3.714.470)	(8.348.305)	-	387.483	(11.675.292)
	(352.222.680)	(9.288.887)	5.061.337	(3.457.599)	(359.907.829)
Ativos por impostos diferidos	23.653.501	1.440.542	(1.458.514)	-	23.635.529
Passivos por impostos diferidos	(95.856.013)	(2.554.444)	1.347.858	(959.953)	(98.022.552)



Valores em Euros	Em 1	Demonstração de resultados			Em 31
	de janeiro	Aumentos	Reduções	Capital próprio	de dezembro
	de 2023				de 2023
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Provisões tributadas	13.913.990	3.358.291	(597.357)	-	16.674.924
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	43.767.507	8.579.320	(20.279.854)	-	32.384.050
Mais-valias contabilísticas diferidas (intra-grupo)	26.228.453	1.561.458	(16.039.667)	-	11.750.244
Valorização das florestas em crescimento	14.456.082	10.448.215	-	-	24.904.297
Remuneração convencional de capital	560.000	-	(280.000)	-	280.000
Prejuízos fiscais	-	-	-	-	52.846
	98.926.032	23.947.284	(37.196.878)	-	86.046.361
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Pensões e outros benefícios pós-emprego	(358.483)	(34.476)	17.172	(419.643)	(795.430)
Instrumentos financeiros	(47.174.485)	-	-	29.102.154	(18.072.331)
Valorização das florestas em crescimento	(5.403.744)	-	1.883.900	-	(3.519.844)
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	(300.707.813)	(4.124.908)	18.556.522	-	(286.279.805)
Justo valor apurado em concentrações empresariais	-	-	-	-	(39.840.800)
Subsídios ao investimento	(3.862.494)	-	462.851	331.950	(3.714.470)
	(357.507.019)	(4.159.384)	20.920.445	29.014.461	(352.222.680)
Ativos por impostos diferidos	27.204.659	6.585.503	(10.229.142)	-	23.653.501
Passivos por impostos diferidos	(98.314.430)	(1.143.770)	5.753.122	7.971.861	(95.856.013)

Na mensuração dos impostos diferidos em 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023, foi utilizada a taxa de 27,50%.

7. Pessoal

7.1 Gastos com pessoal

Valores em Euros	3 meses	3 meses
	31/03/2024	31/03/2023
Remunerações dos Órgãos Sociais - fixas (Nota 7.3)	1.028.211	812.201
Remunerações dos Órgãos Sociais - variáveis	1.069.197	1.514.080
Outras remunerações	34.314.554	32.840.168
Contribuições para a Segurança Social	6.921.272	6.369.172
Benefícios de pós emprego (Nota 7.2.4)	302.983	307.323
Outros gastos com o pessoal	6.206.370	2.706.366
Gastos com o pessoal	49.842.587	44.549.310

O bom desempenho da Navigator nos primeiros 3 meses do ano permitiu reforçar o aumento de remunerações, as gratificações aos colaboradores e o prémio de produtividade. De referir que, por deliberação da Assembleia Geral de 17 de maio de 2023 as remunerações dos Órgãos Sociais passaram a ser pagas 12 vezes por ano e não em 14.

Número de empregados por segmento no final do período

	31/03/2024	31/12/2023	Var. 23/22
Pasta para Mercado	269	272	(3)
UWF	1.786	1.808	(22)
Tissue	587	587	-
Corporativos	796	801	(5)
	3.438	3.468	(30)



Os Outros gastos com pessoal nos períodos findos em 31 de março de 2024 e 2023 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	31/03/2024	31/03/2023
Formação	407.358	382.038
Ação social	569.998	825.329
Seguros	1.493.167	1.171.414
Indemnizações	3.716.701	247.177
Outros	19.146	80.408
	6.206.370	2.706.366

7.2 Benefícios aos empregados

7.2.1. Introdução

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

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

A. Planos de Pensões – Benefício Definido

O Grupo tem responsabilidades com planos de benefício pós-emprego de Benefício Definido para um reduzido grupo de Colaboradores que optaram por manter o Plano de Benefício Definido (The Navigator Company), ou, tendo convertido o seu plano num Plano de Contribuição Definida, optaram por manter uma Cláusula de Salvaguarda (Navigator Brands). 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 2024 estavam em vigor três planos de Contribuição Definida, que abrangiam 3.214 Colaboradores (31 de dezembro de 2023: 3.200 Colaboradores) (Nota 7.2.3).



7.2.2. Plano de benefício definido

Responsabilidades Líquidas

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

Valores em Euros	31/03/2024		31/12/2023	
	Nº Benef.	Valor	Nº Benef.	Valor
Responsabilidades por serviços passados				
Ativos, incluindo contas individuais	352	50.509.668	352	50.509.668
Ex-participantes	112	17.469.425	112	17.469.425
Aposentados	622	90.277.772	622	90.277.782
Valor de mercado dos fundos		(161.085.365)		(159.034.022)
Total responsabilidades líquidas (Nota 4.2)	1.086	(2.828.500)	1.086	(777.147)

Evolução das responsabilidades com planos de benefício definido

2024	Saldo inicial	Remensurações	Custo serviços correntes	Custo dos juros	Desvios atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo final
Valores em Euros							
Pensões com fundo autônomo	158.256.875	-	18.878	5.398.760	1.479.940	(6.897.588)	158.256.865
	158.256.875	-	18.878	5.398.760	1.479.940	(6.897.588)	158.256.865

2023	Saldo inicial	Remensurações	Custo serviços correntes	Custo dos juros	Desvios atuariais	Pagamentos efetuados	Saldo final
Valores em Euros							
Pensões com fundo autônomo	157.269.646	-	18.878	5.398.760	2.467.179	(6.897.588)	158.256.875
	157.269.646	-	18.878	5.398.760	2.467.179	(6.897.588)	158.256.875

Fundos

Fundos afetos aos planos de pensões de benefício definido – Evolução

Valores em Euros	2024	2023
Valor no início	159.034.022	154.433.916
Dotação efetuada	-	-
Rendimento esperado no exercício	5.291.759	5.291.759
Remensuração	3.657.182	6.205.945
Pensões pagas	(6.897.598)	(6.897.598)
Valor no fim do período	161.085.365	159.034.022

Os ativos do fundo de pensões afetos ao plano de benefício definido estão sob a gestão da Ageas Pensões, Schroders, Santander AM e Julius Baer, conforme detalhe que se segue:

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Benefício Definido e Conta 1:		
AGEAS - Pensões	205.709	(17.192)
Schroders	56.211.706	64.806.718
Santander AM	56.622.063	65.605.927
Julius Baer	20.046.248	-
Conta 1 - Julius Baer	27.999.638	28.638.569
Total Benefício Definido e Conta 1	161.085.365	159.034.022



Fundos afetos a planos de benefícios definidos - Composição do património

Valores em Euros	31/03/2024	%	31/12/2023	%
Títulos cotados em mercado ativo				
Obrigações	95.619.246	59,36%	96.701.081	60,81%
Ações	38.745.974	24,05%	38.457.610	24,18%
Dívida pública	16.252.443	10,09%	17.419.598	10,95%
Liquidez	6.498.127	4,03%	2.206.803	1,39%
Outras aplicações - curto prazo	3.969.576	2,46%	4.248.930	2,67%
	161.085.365	100,00%	159.034.022	100,00%

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

7.2.3. Plano de contribuição definida

A 31 de março de 2024 e 31 de dezembro de 2023 estavam em vigor três planos de contribuição definida em benefício dos Colaboradores.

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

Valores em Euros	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	31/03/2024	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	31/12/2023
Contribuição Definida (Ageas Pensões):						
Sub-fundo Defensivo	143	2,75%	7.074.860	122	7,17%	6.262.270
Sub-fundo Conservador	421	3,61%	16.047.868	392	8,50%	15.291.344
Sub-fundo Dinâmico	762	5,14%	15.059.270	737	10,90%	15.713.487
Sub-fundo Agressivo	1.888	6,71%	6.372.325	1.949	13,30%	6.398.935
Total Contribuição Definida	3.214		44.554.322	3.200		43.666.036

* dos quais 284 são ex-colaboradores

7.2.4. Gastos suportados com planos de benefícios pós-emprego

O efeito nos resultados dos períodos findos em 31 de março de 2024 e 2023 decorrentes dos planos acima mencionados detalham-se como segue:

Valores em Euros	31/03/2024				31/03/2023			
	Custo serviços correntes	Juro líquido	Contribuição definida - Contribuições do período	Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)	Custo serviços correntes	Juro líquido	Contribuição definida - Contribuições do período	Impacto no resultado líquido (Nota 7.1)
Pensões com fundo autónomo	-	-	-	-	-	-	-	-
Planos de contribuição definida	-	-	302.983	302.983	-	-	307.323	307.323
	-	-	302.983	302.983	-	-	307.323	307.323

8. Instrumentos Financeiros

8.1 Instrumentos financeiros derivados

Movimentos em instrumentos financeiros derivados

Valores em Euros	31/03/2024			31/12/2023		
	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido	Derivados de negociação	Derivados de cobertura	Total líquido
Saldo no início do período	(4.068.868)	17.835.988	13.767.121	(3.106.233)	46.938.143	43.831.911
Novos contratos / liquidações	-	30.038.101	30.038.101	(1.999)	(9.722.524)	(9.724.524)
Variação de justo valor em resultados (Nota 5.8)	(5.377.091)	2.909.136	(2.467.955)	(960.636)	9.722.523	8.761.887
Variação de justo valor em outro rendimento integral	-	(29.102.154)	(29.102.154)	-	(29.102.154)	(29.102.154)
Saldo no final do período	(9.445.959)	21.681.071	12.235.112	(4.068.868)	17.835.988	13.767.121



8.1.1 Detalhe e maturidade dos instrumentos financeiros derivados por natureza

							31/03/2024
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido	
De cobertura							
Cobertura (vendas futuras)	355.000.000	USD	2024	-	(2.543.318)	(2.543.318)	
Cobertura (vendas futuras)	117.500.000	GBP	2024	-	(405.982)	(405.982)	
Swaps de taxa de juro (Swaps) - Obrigações	345.000.000	EUR	2028	17.904.206	-	17.904.206	
Energia	66.055.857	EUR	2025	8.104.183	(578.493)	7.525.690	
Pasta BHKP	28.719.000	USD	2024	-	(799.525)	(799.525)	
				26.008.389	(4.327.318)	21.681.071	
De negociação							
Forwards cambiais (vendas futuras)	46.000.000	USD	2024	-	(9.424.883)	(9.424.883)	
Forwards cambiais (vendas futuras)	13.600.000	GBP	2024	-	(21.076)	(21.076)	
				-	(9.445.959)	(9.445.959)	
				26.008.389	(13.773.277)	12.235.112	

							31/12/2023
Valores em Euros	Nocional	Moeda	Maturidade	Positivos (Nota 4.2)	Negativos (Nota 4.3)	Líquido	
De cobertura							
Cobertura (vendas futuras)	287.500.000	USD	2024	1.348.010	(608.037)	739.973	
Swaps de taxa de juro (Swaps) - Obrigações	355.000.000	EUR	2028	17.064.360	-	17.064.360	
Pasta BHKP	7.092.000	USD	2024	31.655	-	31.655	
				18.444.025	(608.037)	17.835.988	
De negociação							
Forwards cambiais (vendas futuras)	(46.000.000)	USD	2024	1.014.913	(4.987.262)	(3.972.349)	
Forwards cambiais (vendas futuras)	(6.099.807)	GBP	2024	-	(96.519)	(96.519)	
				1.014.913	(5.083.781)	(4.068.868)	
				19.458.938	(5.691.819)	13.767.120	

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

No decorrer do primeiro trimestre de 2024, o Grupo concluiu a contratação dos instrumentos financeiros derivados iniciada no último trimestre de 2023, em Zero Cost Collar, garantindo assim a cobertura total do valor estimado de exposição de 355.000.000 USD e 117.500.000 GBP para o exercício de 2024.

Cobertura de Energia

Face à exposição do Grupo ao mercado nas compras de energia de eletricidade e gás natural, durante o primeiro trimestre de 2024 procedeu-se à contratação de swaps para fixação do preço de compra da energia de eletricidade e de gás natural para um volume de aproximadamente 595.411 MWh na eletricidade e de 1.445.112 MWh no gás natural, a findar a 31 de dezembro de 2024.

De igual forma, procedemos no primeiro trimestre de 2024 à contratação de swaps para fixação do preço de compra da energia de eletricidade e de gás natural para um volume de aproximadamente 199.740 MWh na eletricidade e de 581.064 MWh no gás natural, com início no decorrer do ano de 2025.

Cobertura de Pasta - BHKP

O Grupo Navigator usa instrumentos financeiros derivados com o objetivo de minimizar o risco de exposição associado à variação do preço da pasta, indexado ao PIX, em USD.

No decorrer do segundo trimestre de 2023, o Grupo contratou um swap no valor de USD 7.092.000, para fixação do preço de venda de pasta de fibra curta (BHKP), para o ano de 2024. No mesmo sentido, no primeiro trimestre de 2024 o Grupo contratou um swap no valor de USD 23.400.000 para fixação do preço de venda de pasta de fibra curta (BHKP), que se iniciará em abril de 2024 e que vencerá em dezembro de 2024.



9. Provisões, Compromissos e Contingências

9.1 Provisões

Movimentos em provisões

Valores em Euros	Processos Judiciais	Outras Provisões	Total
1 de janeiro de 2023	5.106.975	23.325.900	28.432.877
Aumentos	-	-	-
Reversões	-	-	-
Impacto em resultados do período	-	-	-
Ajustamento cambial	(3.088)	-	(3.088)
Outras transferências e regularizações	7.856	-	7.856
31 de março de 2023	5.111.742	23.325.900	28.437.645
Aumentos	601.811	217.808	819.619
Reversões	(25.660)	(1.800.000)	(1.825.660)
Impacto em resultados do período	576.151	(1.582.192)	(1.006.041)
Ajustamento cambial	3.088	-	3.088
Outras transferências e regularizações	1.818.352	(1.415.758)	402.594
31 de dezembro de 2023	7.509.332	20.327.950	27.837.286
Aumentos	-	-	-
Reversões	-	-	-
Impacto em resultados do período	-	-	-
Outras transferências e regularizações	-	12.288	12.288
31 de março de 2024	7.509.332	20.340.238	27.849.574

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

9.2 Compromissos

Garantias prestadas a terceiros

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Garantias prestadas		
Garantias Navigator para os financiamentos com o BEI	21.583.333	22.083.333
Ocean Network Express	2.751.947	2.751.947
AT - Autoridade Tributária e Aduaneira	9.288.070	-
Comissão Coordenação Desenvolvimento Regional	354.083	354.083
IAPMEI	1.280.701	1.280.701
Agência Portuguesa Ambiente	3.337.887	2.846.271
Simria	338.829	338.829
Outras	974.390	838.256
	39.909.240	30.493.420



Compromissos de compra

Valores em Euros	31/03/2024	31/12/2023
Compromissos de compra		
Ativos fixos tangíveis - Equipamentos fabris	71.546.623	57.737.388
Madeira		
Compromissos com aquisições no período subsequente	186.500.000	362.700.000
Compromissos com aquisições de longo prazo	109.800.000	117.600.000
	367.846.623	538.037.388

Outros Compromissos

O Grupo Navigator assumiu um compromisso de atingir a neutralidade carbónica em 2035, com um investimento global previsto de 340 milhões de euros, dos quais 153 milhões de euros efetuados até 31 de março de 2024.

10. Estrutura do Grupo

10.1 Empresas incluídas na consolidação

10.1.1. Subsidiárias do Grupo Navigator

Denominação Social	Sede	% Participação			Total	Principal atividade
		Direta	Indireta	Total		
Empresa-mãe:						
The Navigator Company, S.A.	Portugal	-	-	-	-	Comercialização de papel e de pasta de celulose
Subsidiárias:						
Navigator Brands , S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Aquisição, exploração , locação ou concessão da utilização e alienação de marcas , patentes e outros de propriedade industrial ou intelectual
Navigator Parques Industriais, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Gestão de património imobiliário industrial
Navigator Paper Figueira, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Mediação e consultoria de seguros
Empremédia, DAC	Irlanda	100,0	-	100,0	100,0	Gestão de participações sociais
Empremédia RE, DAC	Irlanda	-	100,0	100,0	100,0	Mediação e consultoria de seguros
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Portugal	97,0	-	97,0	97,0	Investigação aplicada no domínio da indústria de celulose e papel e actividade florestal
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de energia
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de pasta de celulose e prestação de serviços de administração, gestão e consultoria interna
Ema Cacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	73,8	73,8	73,8	
Ema Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	79,7	79,7	79,7	
Ema Figueira da Foz- Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Portugal	-	80,7	80,7	80,7	Prestação de serviços de manutenção industrial
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de pasta de celulose
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de pasta de celulose
Navigator Fiber Solutions , S.A.	Portugal	0,1	99,9	100,0	100,0	Comercialização por grosso e fabricação de embalagens e outros artigos de pasta de celulose , de papel e de cartão e de produtos afins .
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel tissue
Navigator Tissue Ródão , S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Tissue Iberica , S.A.	Espanha	-	100,0	100,0	100,0	Comercialização de papel tissue
Navigator Tissue Ejea , SL	Espanha	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel tissue
Navigator Tissue France, EURL	França	-	100,0	100,0	100,0	Comercialização de papel tissue
Portucel Moçambique – Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,0	-	90,0	90,0	Produção florestal
Navigator Forest Portugal, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção florestal
EucaliptusLand, S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	Produção florestal
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	Gestão de recursos cinéticos
Afoelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Portugal	-	64,8	64,8	64,8	Prestação de serviços de prevenção e combate de incêndios florestais
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Portugal	-	100,0	100,0	100,0	Produção de plantas em viveiros
Bosques do Atlântico, SL	Espanha	-	100,0	100,0	100,0	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
Navigator Africa, SRL	Itália	-	100,0	100,0	100,0	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
Navigator Paper Setúbal , S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de papel e de energia
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,0	100,0	100,0	Comercialização de papel
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator France, EURL	França	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,0	100,0	100,0	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Mexico	México	25,0	75,0	100,0	100,0	
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,0	100,0	100,0	
Navigator Egypt, ELLC	Egipto	1,0	99,0	100,0	100,0	
Navigator Paper Southern Africa	África do sul	1,0	99,0	100,0	100,0	
Portned	Nigéria	1,0	99,0	100,0	100,0	
Portucel Nigeria Limited	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de combustíveis sustentáveis.
Navigator Green Fuels Setúbal, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de combustíveis sustentáveis.
Navigator Green Fuels Figueira da Foz, S.A.	Portugal	100,0	-	100,0	100,0	Produção de combustíveis sustentáveis.
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Portugal	97,0	3,0	100,0	100,0	Comercialização de madeira



10.1.2. Operações conjuntas incorporadas

Denominação Social	Sede	% Participação			Principal atividade
		31/03/2024	31/12/2023	Total	
Pulpchem Logistics, A.C.E.	Portugal	Direta 50	Indireta -	Total 50	50 Compras de materiais, matérias subsidiárias e serviços utilizados nos processos de produção de pasta e papel.

10.2 Variações do perímetro de consolidação

Durante o período de 3 meses findo em 31 de março de 2024 não se verificaram alterações ao perímetro de consolidação.

10.3 Transações com partes relacionadas

Saldos com partes relacionadas

Valores em Euros	31/03/2024		31/12/2023	
	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)	Valores a receber (Nota 4.2)	Valores a pagar (Nota 4.3)
Acionistas (Nota 5.2)				
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	102	3.619.692	-	952.804
Outras subsidiárias do Grupo Semapa				
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	-	49.605	-	40.974
Secil Britas, S.A.	-	134.033	-	111.647
Unibetão, S.A.	-	152.947	-	435.100
Outras entidades relacionadas				
Hotel Ritz, S.A.	-	2.516	-	1.672
	102	3.958.794	-	1.542.197

Transações do período com partes relacionadas

Valores em Euros	31/03/2024		31/03/2023	
	Compras de bens e serviços	Vendas e prestações de serviços	Compras de bens e serviços	Vendas e prestações de serviços
Acionistas (Nota 5.2)				
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	2.942.839	42	2.624.273	-
	2.942.839	42	2.624.273	-
Outras subsidiárias do Grupo Semapa				
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	35.965	-	58.986	-
Secil Britas, S.A.	28.680	-	62.686	-
Unibetão, S.A.	220.404	-	5.703	-
	285.049	-	127.375	-
Outras entidades relacionadas				
Hotel Ritz, S.A.	844	-	829	-
	844	-	829	-
	3.228.732	42	2.752.476	-

Em 1 de fevereiro de 2013, foi celebrado um contrato de prestação de serviços entre a Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão, SGPS, S.A., hoje detentora de 69,97% do capital do Grupo, e o Grupo Navigator relativo à prestação de serviços de administração e gestão, que fixa um sistema de remuneração baseado em critérios equitativos para as outorgantes nas referidas relações contínuas de colaboração e assistência, respeitando as regras aplicáveis às relações comerciais entre as sociedades do mesmo Grupo.

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

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



CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
Presidente do Conselho de Administração

António José Pereira Redondo
Presidente da Comissão Executiva

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal executivo

Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos
Vogal executivo

João Paulo Cabete Gonçalves Lé
Vogal executivo

Dorival Martins de Almeida
Vogal executivo

António Quirino Vaz Duarte Soares
Vogal executivo

Ana Teresa Cunha de Pinto Tavares Lehmann
Vogal

Hugo Alexandre Lopes Pinto
Vogal

Maria Isabel da Silva Marques Abranches Viegas
Vogal

Maria Teresa Aliu Presas
Vogal

Mariana Rita Antunes Marques dos Santos
Vogal

Sandra Maria Soares Santos
Vogal

Vítor Paulo Paranhos Ferreira
Vogal