

The Navigator Company, S.A.
Sociedade Aberta

Capital Social
500 000 000 Eur

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

Sede
Península
de Mitrena.
Freguesia
do Sado
- Setúbal



3 | 3

RELATÓRIO DOS PRIMEIROS
9 MESES
2019

RELATÓRIO DO CONSELHO ADMINISTRAÇÃO

9 MESES 2019

ÍNDICE

1. DESTAQUES	3
2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES	4
3. ANÁLISE DE RESULTADOS	5
4. QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS	10
5. INVESTIMENTO	11
6. PERSPECTIVAS FUTURAS	12
7. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	14

1. DESTAQUES

Destques dos 9 meses de 2019 (vs. 9 meses 2018)

- Volume de negócios evolui favoravelmente para € 1 274 milhões (+1,8%), com maior volume de vendas de pasta e de tissue
- EBITDA de € 300,2 milhões, -11,8% face ao EBITDA dos 9 meses 2018; margem EBITDA / Vendas de 23,6% induzida pela redução do preço da pasta e maiores custos de produção
- O Capex totalizou € 88,3 milhões (vs € 148,4 milhões em 2018) com investimentos de manutenção e ambientais
- Forte geração de cash flow livre de € 125,4 milhões, que compara com um valor ajustado de € 93,6 milhões em 2018 (sem recebimentos da venda do negócio de pellets)
- O Grupo permanece focado no seu programa de redução de custos operacionais M2, atingido cerca de € 14,0 milhões de impacto positivo em EBITDA nos 9 meses, esforço que permitiu atenuar parcialmente o agravamento de custos exógenos, que afetaram a globalidade da indústria (nomeadamente energia, madeira e químicos)
- Resultados financeiros melhoram em 31% para € -11,2 milhões
- Endividamento líquido remunerado de € 776 milhões, mantendo-se o rácio de Net Debt / Ebitda num nível confortável de 1,87 X, depois do pagamento de € 200 milhões em dividendos em Abril e um montante de investimento em ações próprias de € 18,4 milhões desde o início do ano

Destques do 3ºTrimestre 2019 (vs. 2ºT 2019)

- Volume de negócios de € 420 milhões (-2,8%)
- Aumento do volume de vendas de pasta e de tissue no trimestre, que no entanto não foi suficiente para compensar o decréscimo das vendas de papel
- EBITDA de € 93,3 milhões (-8,6 %), refletindo uma redução de volume e preço no negócio de papel e a forte redução de preço no negócio de pasta
- Trimestre marcado pela paragem de manutenção na fábrica de pasta e máquinas de papel da Figueira da Foz
- Navigator confirma no seu Fórum de Sustentabilidade anual o compromisso de atingir a neutralidade carbónica em 2035, com um plano detalhado de investimentos que já se encontra em marcha e que totalizará um montante de € 158 milhões

2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES (não auditados)

Milhões de euros	9 Meses 2019	9 Meses 2018	Varição ⁽⁹⁾ 9M 19/9M 18
Vendas Totais	1 274,2	1 252,3	1,8%
EBITDA ⁽¹⁾	300,2	340,6	-11,8%
EBITDA recorrente ⁽²⁾	300,2	338,1	-11,2%
Resultados Operacionais (EBIT)	199,8	244,6	-18,3%
Resultados Financeiros	- 11,4	- 16,5	31,1%
Resultado Líquido	147,5	171,8	-14,1%
Cash Flow Exploração	248,0	267,8	-19,8
Cash Flow Livre ⁽³⁾	125,4	161,1	-35,7
Cash Flow livre ajustado ⁽⁴⁾	125,4	93,5	31,9
Investimentos	88,3	148,4	-60,1
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁵⁾	776,0	731,6	44,4
EBITDA/Vendas	23,6%	27,2%	-3,6 pp
EBITDA recorrente /Vendas	23,6%	27,0%	-3,4 pp
ROS	11,6%	13,7%	-2,1 pp
ROE ⁽⁶⁾	17,1%	19,6%	-2,5 pp
ROCE ⁽⁷⁾	14,2%	17,3%	-3,2 pp
Autonomia Financeira	43,7%	47,0%	-3,3 pp
Dívida Líquida/EBITDA ⁽⁸⁾	1,87	1,65	0,22

Milhões de euros	3º Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	Varição ⁽⁹⁾ 3ºT 19/2ºT 19	3º Trimestre 2018	Varição ⁽⁹⁾ 3ºT 19/3ºT 18
Vendas Totais	420,1	432,3	-2,8%	435,4	-3,5%
EBITDA ⁽¹⁾	93,3	102,1	-8,6%	114,6	-18,6%
EBITDA recorrente ⁽²⁾	93,3	102,1	-8,6%	123,2	-24,3%
Resultados Operacionais (EBIT)	65,8	67,8	-3,1%	83,8	-21,5%
Resultados Financeiros	- 1,7	- 5,8	-70,3%	- 5,2	-66,9%
Resultado Líquido	52,6	45,6	15,3%	52,3	0,6%
Cash Flow Exploração	80,2	79,9	0,3	83,2	-3,0
Cash Flow Livre ⁽³⁾	24,6	90,8	-66,2	8,5	16,1
Investimentos	20,1	35,7	-15,6	71,2	-51,1
Dívida Líquida Remunerada ⁽⁵⁾	776,0	796,4	-20,4	731,6	44,4
EBITDA/Vendas	22,2%	23,6%	-1,4 pp	26,3%	-4,1 pp
EBITDA Recorrente /Vendas	22,2%	23,6%	-1,4 pp	28,3%	-6,1 pp
ROS	12,5%	10,6%	2,0 pp	12,0%	0,5 pp
ROE ⁽⁶⁾	18,3%	16,2%	2,1 pp	17,9%	0,4 pp
ROCE ⁽⁷⁾	14,0%	14,6%	-0,6 pp	18,5%	-4,5 pp
Autonomia Financeira	43,7%	43,7%	0,0 pp	47,0%	-3,3 pp
Dívida Líquida/EBITDA ⁽⁸⁾	1,87	1,87	0,00	1,65	0,22

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

3. ANÁLISE DE RESULTADOS

9 Meses 2019 vs 9 Meses 2018

Nos primeiros nove meses de 2019, a The Navigator Company registou um volume de negócios de € 1 274 milhões, o que representa um incremento de 1,8% em relação ao período homólogo. Com vendas de € 905 milhões, o segmento de papel representou 71% do volume de negócios, a energia e a pasta 10% (ambos com cerca de € 122 milhões) e o negócio de tissue cerca de 8% (€ 102 milhões). O ano de 2019 tem sido marcado pela deterioração das condições de mercado, em particular pela queda dos preços de pasta e pelo enfraquecimento da procura de pasta e papel. A nível das vendas, a Navigator registou um crescimento do volume de vendas de pasta e de tissue, o que permitiu compensar os menores volumes de papel e energia.

Vendas de pasta aumentam num contexto de ajuste cíclico

A produção de pasta da Navigator nos primeiros nove meses de 2019 atingiu 1 062 mil toneladas, (1,2% abaixo da produção em 2018), tendo esta sido condicionada pelas grandes paragens de manutenção ocorridas nas fábricas de Setúbal e Cacia, em Abril e Maio, e na Figueira da Foz em Setembro, assim como por uma gestão criteriosa da oferta, num contexto de mercado caracterizado pelo abrandamento da actividade económica e pela retração da procura no sector de pasta e papel.

Ainda assim, a quantidade de pasta disponível para venda ficou acima da do ano anterior, fruto do aumento de capacidade concluído em 2018 e do menor volume de pasta integrado em papel, o que permitiu registar um aumento nas vendas de pasta para 214 mil toneladas.

Ao longo do período, o preço de venda de referência da pasta - BHKP PIX - em USD registou uma tendência decrescente, situando-se no final de Setembro em 750 USD/ton, caindo cerca de 26,7% face ao preço do final de 2018 de 1.024 USD/ton. O valor médio do índice em 2019 foi de 909 USD/ton que compara com 1.036 USD nos primeiros nove meses de 2018, evidenciando uma redução de 12,3%. No entanto, a evolução do câmbio EUR/USD atenuou a redução do preço da pasta em euros, tendo este registado uma queda de 6,9%, com o preço médio de 808 €/ton. Apesar do enquadramento negativo de preços, o aumento de volume das vendas de pasta permitiu à Navigator registar um incremento de 5% no valor das vendas em valor para € 121,4 milhões.

Negócio de papel evidencia a sua resiliência num contexto adverso de mercado

As vendas de papel no período totalizaram 1.082 mil toneladas (-4,8% vs 9 Meses 2018) e ficaram condicionadas pela deterioração das condições de mercado e pelos menores volumes de produção. A procura de papéis de impressão e escrita tem vindo a reflectir não apenas a desaceleração económica ao nível global, mas também uma forte redução de stocks ao longo da cadeia de distribuição, tendo a

evolução negativa dos preços da pasta pressionado em baixa os preços de papel. No entanto, a evolução dos preços de papel desde o início do ano evidencia uma grande resiliência ao contexto actual de mercado, tendo o índice de referência do UWF - A4 B-copy - registado nos primeiros nove meses de 2019 um preço cerca de 5% acima do preço médio do período homólogo.

Neste enquadramento, o desempenho do Grupo reflecte uma estratégia de vendas que visou a proteção de margem na Europa e nos EUA, regiões onde o Grupo regista a maior parte das suas vendas, com controlo activo sobre a oferta total e algum redireccionamento de volumes para fora destas geografias. Esta gestão provocou uma alteração do seu mix de produtos, com um aumento do peso das vendas de bobines, uma redução dos produtos premium (que dado o contexto de pressão de preços registaram um menor volume de vendas), e uma estabilidade ao nível das marcas próprias. Apesar desta evolução de mix, o preço médio de venda do Grupo permaneceu 2,4 % acima do preço médio de 2018, tendo as vendas em valor atingido € 905 milhões.

O volume de papel produzido pela Navigator nos nove primeiros meses de 2019 totalizou cerca de 1.091 mil toneladas, ficando abaixo do volume de 2018, devido a um conjunto de factores, entre os quais se destacam as greves ocorridas durante o primeiro semestre na PM4 de Setúbal, mas também uma gestão do nível de produção face às condições actuais de mercado. A paragem anual dos equipamentos de papel da fábrica da Figueira da Foz inicialmente prevista para Outubro, acabou por ser antecipada para Setembro, realizando-se de forma sincronizada com a paragem da fábrica de pasta, contribuindo assim também para uma melhor gestão da oferta.

A Navigator procedeu também ao longo de 2019 à optimização operacional e de qualidade de novos produtos na sua máquina de papel em Setúbal - PM3 - de modo a potenciar a obtenção de produtos de altas gramagens com qualidade ao nível das melhores referências mundiais. Este processo de optimização necessitou contudo de um conjunto de ensaios e testes planeados que obrigaram também à redução de produção da PM3.

Valor de vendas de tissue cresce 60% com arranque da nova fábrica

No negócio de tissue, verificou-se um aumento significativo de 64% do volume vendido para 74 mil toneladas, em resultado do arranque de nova fábrica de tissue de Aveiro. O valor de vendas situou-se em € 102 milhões, crescendo 58% em relação aos primeiros nove meses de 2018. Este crescimento em volume traduz duas evoluções de negócio diferenciadas. Por um lado as vendas de produto acabado cresceram cerca de 25% para 56 mil toneladas e, por outro, o Grupo registou um forte aumento nas vendas de bobines (x24), para 18,5 mil toneladas, que foram marginais em igual período do ano passado.

Tanto os produtos acabados como as bobines registaram aumentos de preços relativamente aos primeiros nove meses de 2018, fundamentais para compensar o aumento dos custos – em especial dos

químicos, da energia e da logística. No entanto, o crescimento mais acelerado do negócio de bobines, típico de uma fase inicial de produção de uma nova fábrica de tissue, alterou o mix de produtos vendidos, impactando o preço médio de venda do Grupo, ainda que este tenha aumentado o seu preço de forma expressiva

Negócio de Energia impactado pelas paragens de produção

Nos primeiros nove meses de 2019, a venda de energia eléctrica do Grupo totalizou, cerca de € 122,6 milhões, o que representa uma redução de 3,8% face aos valores do período homólogo do ano anterior.

A redução da venda de energia eléctrica decorre essencialmente de problemas operacionais nas instalações de cogeração renovável dos complexos industriais de Setúbal e Figueira da Foz, que conduziram a menor volume de produção. Assim, a produção de energia totalizou um valor de aproximadamente 1 563 GWh e ficou 4% aquém dos valores do período homólogo de 2018 devido às paragens de produção já referidas.

Evolução dos custos de produção

Nos custos de produção, a energia mantém-se como principal factor de agravamento, registando até ao final de Setembro uma evolução desfavorável em mais de € 21 milhões YoY devido ao aumento do preço de aquisição de eletricidade e gás natural, num contexto de maior quantidade adquirida de energia. A instabilidade operativa registada ao longo do ano refletiu-se numa menor quantidade de produção de energia o que implicou uma maior quantidade de compra de energia a preços mais elevados, quando comparados com o ano anterior. De realçar também um agravamento nos custos com os químicos, com um impacto de mais de € 7 milhões, devido essencialmente aos branqueadores ópticos incorporados na produção de papel.

Verificou-se também um aumento no custo unitário de aquisição de madeira face a 2018. Este aumento deveu-se, por um lado, ao aumento do peso da madeira certificada na madeira nacional adquirida em mercado, que passou de 41% para 52% no total, num esforço que o Grupo tem vindo a desenvolver no sentido de premiar as melhores práticas de gestão florestal. Também o aumento do preço de *woodchips* no mercado internacional e a variação da taxa de câmbio EUR/USD na madeira adquirida fora da Península Ibérica (variação não favorável na perspetiva do aprovisionamento de madeira) tiveram um impacto significativo no agravamento do custo unitário de aquisição de madeira, que conjugado com um aumento no volume adquirido teve um impacto nos custos de produção dos nove meses de mais de € 11 milhões.

A evolução dos custos fixos foi positiva, com uma redução nos gastos com pessoal que mais do que compensou a evolução menos favorável nos custos com funcionamento e manutenção.

O acréscimo de gastos foi contudo atenuado pelo programa M2, orientado para a excelência operacional e otimização de custos na Companhia, continua a ser desenvolvido de forma sistemática e com o envolvimento transversal de todas as unidades do Grupo. Durante os primeiros 9 meses foram implementados 100 projetos, entre os quais 76 já tiveram reflexo positivo pela redução de custos nas operações ou melhoria de performance nos nossos ativos, materializados em ganhos YoY de cerca de € 14 milhões. Neste âmbito, são de destacar diversos projetos de otimização dos nossos produtos, otimização da logística marítima e rodoviária, bem como da gestão interna de contentores, a negociação integrada da aquisição de produtos químicos e, na vertente industrial, o aumento de eficiência energética nas máquinas de papel de Setúbal.

EBITDA dos primeiros 9 Meses de 2019 acima da média dos últimos 5 anos

Neste enquadramento, o EBITDA situou-se em € 300,2 milhões, um valor acima da média dos últimos 5 anos e que compara com um montante de € 340,6 milhões atingidos em 2018, ano em que o Grupo registou um valor recorde de EBITDA. A margem EBITDA / Vendas em 2019 foi de 23,6% (que compara com uma margem de 27% em 2018).

Forte geração de cash flow livre

O cash flow de exploração gerado no período foi de € 248,0 milhões, face a € 267,8 milhões registados no período homólogo. O cash flow livre foi de € 125,4 milhões, valor comparável com € 93,6 milhões em 2018, excluindo o efeito extraordinário do recebimento relativo à venda do negócio de pellets, que representou um encaixe de € 67,6 milhões.

Em 2019, face ao cash flow de exploração gerado, a evolução do cash flow livre reflecte um valor de investimento de € 88,3 milhões (vs. € 148,4 milhões em 2018), assim como um acréscimo de inventários, de € 15,6 milhões, fundamentado na recomposição dos stocks de madeira para níveis que se consideram adequados. O desempenho operacional permitiu, neste contexto, manter a expressiva capacidade de geração de fundos do Grupo que tem caracterizado a performance dos últimos anos.

No final de Setembro, o endividamento líquido remunerado da Navigator totalizava € 776,0 milhões, o que representa um aumento de € 93,0 milhões face ao final de 2018, decorrido um período em que o Grupo procedeu ao pagamento de € 200 milhões em dividendos e adquiriu ações próprias num valor de € 18,4 milhões. O rácio Net Debt / Ebitda mantém-se num valor conservador de 1,87 vezes.

No final do período, a Navigator procedeu à rescisão dos contratos de Rating com as agências Standard & Poor's e Moody's por entender que, no seguimento do processo de reestruturação da sua dívida financeira levado a cabo nos últimos anos e face aos custos associados, não se justificava manter o serviço de rating.

Resultados financeiros melhoram em €5,1 milhões

Os resultados financeiros melhoram € 5,1 milhões situando-se em € 11,4 milhões negativos (vs. € 16,5 milhões negativos), tendo sido positivamente impactados em € 2,3 milhões pela variação dos resultados das aplicações de liquidez excedentária e em € 3,5 milhões pela variação dos efeitos de juros resultantes do montante de \$ 42,5 milhões ainda a receber pela venda do negócio de pellets em 2018. No ano passado este efeito foi negativo em € 2,1 milhões por via do cálculo do valor atual do montante a receber, inferior ao seu valor nominal. Este montante a receber resultou ainda numa variação cambial positiva de € 1,7 milhões durante o período.

Em sentido contrário, o resultado das operações de financiamento registaram um aumento de cerca de € 1,0 milhão, devido essencialmente a uma maior dívida média no período, e a implementação da IFRS 16 teve um impacto negativo de € 1,3 milhões.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 188,4 milhões (vs.€ 228 milhões), com uma taxa efetiva de 21,7%, abaixo da taxa do período homólogo, tendo esta beneficiado do excesso de estimativa de imposto, por via da utilização de benefícios fiscais, designadamente SIFIDE, bem como à reversão de provisões para processos fiscais.

Assim, o Grupo atingiu resultados líquidos nos primeiros nove meses de 2019 de € 147,5 milhões, que compara com € 171,8 milhões em 2018.

3ºTRIMESTRE VERSUS 2ºT2019

O volume de negócios do terceiro trimestre totalizou € 420 milhões, o que representa uma queda de 2,8% em relação ao 2º trimestre, explicada essencialmente pela redução do volume de venda de papel conjugado com uma descida do preço médio do papel e da pasta que não foram totalmente compensados pelo crescimento das vendas de pasta e de tissue.

Num período do ano em que a actividade da indústria no segmento papel é tradicionalmente mais branda, a situação de mercado de pasta e papel durante o 3º trimestre de 2019 foi particularmente difícil, verificando-se uma quebra na procura de UWF na Europa de 5,2%, bastante acima dos níveis verificados em anos anteriores (a média dos últimos 5 anos foi de -1,8%), estimando-se no entanto que esta quebra seja fruto de uma significativa redução de stocks ao longo da cadeia de distribuição nos últimos meses. Neste enquadramento de forte pressão nos preços, a Navigator registou um volume de vendas do papel de 363 mil toneladas, cerca de 1% abaixo do trimestre anterior, o que, em conjugado com um preço de venda também pressionado, se traduziu num valor de vendas de € 294 milhões.

O negócio de pasta ficou também marcado por um expressivo agravamento das condições de mercado, que se traduziu por uma descida no índice de referência de preços BHKP em euros de quase 13% e uma forte contração da procura no mercado Europeu. As vendas de pasta do Grupo ficaram assim marcadas por uma descida do preço médio de venda, que foi no entanto mais do que compensada pelo aumento substancial dos volumes vendidos, que atingiram 91 mil toneladas (+48%). Deste modo, as vendas de pasta totalizaram um valor de € 43,8 milhões (+16% QoQ).

O volume de vendas de tissue evoluiu também positivamente, aumentando 14%, o que associado a um mix de produtos com maior peso de bobines, se traduziu num preço de venda 3% abaixo do trimestre anterior e um valor de vendas de tissue de € 36 milhões (+10% QoQ).

IFRS 16

A 1 de janeiro de 2019, a Navigator adotou a norma contabilística IFRS16. Os resultados de 2018 não foram reexpressos de acordo com esta norma contabilística. Os principais impactos da aplicação da IFRS na Demonstração de Resultados foram os seguintes: redução do valor de rendas e alugueres em Fornecimentos e Serviços Externos de cerca de € 5,3 milhões, aumento do valor de amortizações de cerca de € 4,2 milhões e aumento do valor de juros de € 1,3 milhões. No Balanço, foi registado um montante de € 45,5 milhões em Ativos de Locação com a correspondente contrapartida em Passivos de Locação Não Corrente.

4. QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

Pasta e Papel

(em 000 tons)	3ºT 2018	4ºT 2018	1ºT 2019	2ºT 2019	3ºT 2019
Vendas de BEKP	63,1	76,3	62,1	61,5	90,8
Vendas de UWF	380,7	376	353	366,5	362,7
FOEX – BHKP Euros/ton	903	914	872	830	723
FOEX – BHKP USD/ton	1050	1043	991	933	804
FOEX – A4-BCopy Euros/ton	882	900	914	912	901

Tissue

(em 000 tons)	3ºT 2018	4ºT 2018	1ºT 2019	2ºT 2019	3ºT 2019
Vendas de bobines e mercadoria	0,0	1,1	6,1	5,3	7,1
Vendas de produto acabado	16,7	16,8	17,6	18,2	19,8
Vendas totais de tissue	16,7	17,9	23,7	23,6	26,9

Energia

	3ºT 2018	4ºT 2018	1ºT 2019	2ºT 2019	3ºT 2019
Vendas (GWh)	428,5	452,7	442	392	406

5. INVESTIMENTO

A Navigator registou um valor de investimento global de € 88,3 milhões nos primeiros nove meses de 2019. Este montante inclui € 59,3 milhões de investimentos de manutenção (correntes e não correntes), € 12,3 milhões relativos à conclusão da nova fábrica de tissue de Aveiro, ao projecto PO3 (de aumento de capacidade de pasta) e ao remanescente do investimento nas altas gramagens, assim como a € 16,7 milhões em investimentos ambientais. Nestes últimos, a principal intervenção em curso é a construção de uma nova caldeira de biomassa na fábrica da Figueira da Foz, que vem substituir a caldeira e a Central de Ciclo Combinado a gás natural existentes e que vai permitir reduzir as emissões de CO2 fóssil daquela instalação.

Grupo confirma compromisso de atingir neutralidade carbónica em 2035

Estes investimentos ambientais inserem-se no programa de melhoria do desempenho ambiental e de sustentabilidade das fábricas do Grupo, e estão em linha com o compromisso da Navigator de atingir a neutralidade carbónica em 2035. A Navigator Company é assim a primeira empresa portuguesa – e, também, uma das primeiras a nível mundial - que assume o compromisso de antecipar, em 15 anos, a sua neutralidade carbónica, o que lhe permitirá ter, até 2035, todos os seus complexos industriais neutros em emissões de carbono. Para cumprir esta missão, a Navigator anunciou que irá investir um total de € 158 milhões. Sendo o desafio das alterações climáticas uma prioridade, a Navigator criou o seu próprio roteiro para a neutralidade carbónica, o qual envolve um conjunto ambicioso de investimentos em energias renováveis e novas tecnologias, que permitirão reduzir as emissões de CO2, e a plantação de floresta de modo a realizar a compensação das emissões residuais não passíveis de eliminar.

As florestas sob gestão da The Navigator Company em Portugal têm um stock de carbono, excluindo o carbono no solo, equivalente a 5,4 milhões de toneladas de CO2. Este montante é o equivalente às emissões que seriam geradas por 1,5 milhões de carros a percorrer uma distância equivalente ao perímetro do planeta.

Importa salientar que, no início de 2019, a Navigator foi a única empresa portuguesa a receber a classificação de líder global no combate às alterações climáticas, pelo Carbon Disclosure Project (CDP), alcançando um lugar de destaque na lista “A” desta organização internacional. A Companhia foi reconhecida pela sua atuação, em 2018, ao nível da redução de emissões, diminuição dos riscos climáticos e desenvolvimento de uma economia de baixo impacto de carbono.

6. PERSPECTIVAS FUTURAS

Os factores de incerteza que marcaram a economia mundial durante o primeiro semestre de 2019 – a instabilidade geopolítica, as fortes tensões comerciais a nível global e os receios de um “hard Brexit” - mantiveram-se também ao longo do terceiro trimestre, tendo culminado em Setembro com a publicação de dados macroeconómicos que confirmaram que a economia global está a entrar numa desaceleração significativa. Essa desaceleração é, no entanto, bastante distinta consoante a geografia referida. Na China, isto significa passar de um crescimento de 6,6% em 2018 para 6,0% em 2019, e nos EUA refere-se uma redução no crescimento de dimensões semelhantes mas de níveis mais baixos – de 2,9% para 2,2% em 2019, mantendo-se mesmo assim um ritmo de crescimento significativo nos dois países.

Na Europa, a desaceleração económica traduz-se num crescimento económico que passa de 1,9% em 2018 para 1,0% este ano, o que, no entanto, não está longe do crescimento estimado para zona Euro no médio prazo. Deste modo, as expectativas para o ano de 2019 reflectem um crescimento económico mais moderado, com crescimentos diferenciados de acordo com as diferentes idiosincrasias de cada geografia, estimando-se uma recuperação mais pronunciada para 2020.

No sector, depois de uma forte redução da procura por parte dos compradores locais, de um aumento significativo dos stocks junto dos produtores e da queda subsequente dos preços de pasta, o nível de preços na China encontra-se em valores muito baixos. Actualmente os preços de pasta na Europa apresentam também quebras significativas, e valores mais próximos dos preços praticados na China, o que poderá indiciar a aproximação de um ponto de inflexão, havendo indícios, no caso da fibra softwood, que esta poderá acontecer já durante o quarto trimestre. Com alguma retoma da procura e com a ausência de aumentos da oferta disponível significativos até à segunda metade de 2021, é expectável uma evolução moderadamente positiva dos preços da pasta a partir do início de 2020.

Do lado do papel, o terceiro trimestre assistiu à degradação das condições económicas globais e à redução de stocks ao longo da cadeia de distribuição, o que tem influenciado negativamente o preço do papel. O Grupo Navigator, líder no mercado de UWF na Europa, continua a apresentar um modelo de negócio resiliente e uma capacidade de actuação no mercado que lhe permite enfrentar com tranquilidade as condições actuais de mercado.

No negócio de tissue, a procura de tissue continua a apresentar taxas de crescimento interessantes ainda que num contexto de novas capacidades a iniciaram produção na Península Ibérica. Para a Navigator, 2019 mantém-se um ano de consolidação dos investimentos recentemente concretizados, com reflexos ao nível do incremento das vendas globais, tendo como objectivo conseguir importantes ganhos de vendas de produto acabado à medida que a operação industrial amadurece e a quota nos mercados alvo se reforça. Adicionalmente, o Grupo tem também como objectivo uma melhoria da margem em resultado da subida de preços que foi operada e das economias de escala associadas ao crescimento do negócio.

Depois de ter atingido resultados record em 2018, o desempenho do Grupo ao longo dos primeiros nove

meses de 2019 tem sido condicionado pelo enquadramento de mercado e por diversos factores exógenos, que afectaram o crescimento económico global e que impactaram alguns factores de produção. Ainda assim, a Navigator registou resultados que comparam de forma favorável com os valores registados nos últimos 5 anos, estando a trabalhar activamente na sua eficiência operacional dando continuidade ao programa de redução de custos e excelência operacional M2, tendo também iniciado em Abril o projecto Zero Based Budget, com o objetivo de definir e implementar um conjunto de iniciativas de redução de custos fixos (custos de funcionamento, despesas gerais e administrativas, e custos com pessoal das áreas não-industriais), que deverão materializar-se sobretudo em 2020.

Lisboa, 29 de Outubro de 2019

7. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Dos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018

Valores em euros	Nota	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018	3º Trimestre 2019	3º Trimestre 2018
		(não auditado)	(não auditado)	(não auditado)	(não auditado)
Réditos	6				
Vendas		1 270 238 681	1 248 540 736	418 095 962	434 216 968
Prestações de serviços		3 999 723	3 762 876	2 049 739	1 183 993
Outros rendimentos e gastos operacionais	7			-	-
Ganhos na alienação de ativos não correntes		212 134	17 894 562	(49 826)	172 232
Outros proveitos operacionais		22 310 080	13 055 758	4 554 743	5 682 331
Variação de justo valor nos ativos biológicos	19	(2 262 018)	1 557 146	814 210	437 490
Gastos e Perdas	8			-	-
Inventários consumidos e vendidos		(540 716 096)	(522 223 248)	(174 681 947)	(177 548 695)
Variação da produção		13 988 251	31 144 857	(6 565 679)	11 040 893
Materiais e serviços consumidos		(339 861 736)	(304 731 817)	(114 947 224)	(109 362 715)
Gastos com o pessoal		(108 597 389)	(125 566 241)	(31 883 970)	(40 869 756)
Outros gastos e perdas		(19 069 354)	(22 831 644)	(4 095 344)	(10 312 367)
Provisões líquidas		2 280 599	1 741 217	4 195 967	440 996
Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade	9	(102 760 542)	(97 764 203)	(31 728 247)	(31 319 290)
Resultados operacionais		199 762 331	244 579 999	65 758 383	83 762 082
Rendimentos financeiros	10	5 705 576	1 262 336	2 781 018	(1 756 234)
Gastos financeiros	10	(17 104 280)	(17 799 544)	(4 491 934)	(3 410 234)
Resultados financeiros		(11 398 704)	(16 537 208)	(1 710 915)	(5 166 468)
Resultados apropriados de associadas e emp. conjuntos		-	-	-	-
Resultados antes de impostos		188 363 627	228 042 791	64 047 468	78 595 614
Imposto sobre rendimento	11	(40 835 513)	(56 277 787)	(11 409 671)	(26 273 634)
Resultado líquido do exercício		147 528 116	171 765 004	52 637 797	52 321 980
Atribuível a:					
Detentores de capital da empresa-mãe		147 521 948	171 766 977	52 621 781	52 322 970
Interesses que não controlam		6 168	(1 973)	16 016	(992)
Resultados por ação					
Resultados básicos por ação, Eur	12	0,207	0,240	0,074	0,073
Resultados diluídos por ação, Eur	12	0,207	0,240	0,074	0,073

As notas das páginas 19 à 71 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018

Valores em Euros	Notas	30-09-2019 (não auditado)	31-12-2018
Ativo			
Ativos não correntes			
Goodwill	14	377 339 466	377 339 466
Outros ativos intangíveis	15	2 765 683	2 886 251
Ativos fixos tangíveis	16	1 245 149 209	1 239 008 735
Ativos de Locação (IFRS 16)	17	45 530 070	-
Propriedades de investimento	18	96 293	97 527
Ativos biológicos	19	117 352 549	119 614 567
Outros ativos financeiros	20	106 662 705	63 168 912
Ativos por impostos diferidos	25	37 387 963	71 006 775
		1 932 283 939	1 873 122 233
Ativos correntes			
Inventários		237 931 945	222 376 871
Valores a receber correntes	21	230 222 623	307 750 689
Estado	22	64 658 179	79 751 430
Caixa e equivalentes de caixa	28	71 228 192	80 859 784
		604 040 938	690 738 774
Ativos não correntes detidos para venda			
Ativos não correntes detidos para venda	23	2 522 026	-
		2 522 026	-
Ativo Total		2 538 846 903	2 563 861 007
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital social	24	500 000 000	500 000 000
Ações próprias	24	(20 189 264)	(2 317 915)
Reservas de justo valor		(10 196 618)	(5 633 483)
Reserva legal		100 000 000	100 000 000
Reservas livres		197 292 250	197 292 250
Reservas de conversão cambial		(16 423 102)	(20 575 294)
Resultados transitados		212 247 167	192 512 197
Resultado líquido do exercício		147 521 948	225 135 403
		1 110 252 381	1 186 413 158
Interesses que não controlam		342 998	204 263
		1 110 595 379	1 186 617 421
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	25	74 152 179	66 123 135
Responsabilidade por benefícios definidos	26	18 224 369	7 324 279
Provisões	27	16 817 819	43 065 470
Passivos remunerados	28	833 993 729	652 025 122
Passivos de Locação (IFRS 16)	29	41 755 680	-
Outros passivos	28	73 987 887	82 324 405
		1 058 931 663	850 862 411
Passivos correntes			
Passivos remunerados	28	13 194 444	111 805 556
Passivos de Locação (IFRS 16)	29	4 447 236	-
Valores a pagar correntes	30	275 718 189	323 800 570
Estado	22	75 959 991	90 775 049
		369 319 861	526 381 175
Passivo Total		1 428 251 524	1 377 243 586
Capital Próprio e Passivo Total		2 538 846 903	2 563 861 007

As notas das páginas 19 à 71 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DO RENDIMENTO INTEGRAL

Dos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019 (não auditado)	9 meses 30-09-2018 (não auditado)
Resultado líquido do exercício	147 528 116	171 765 004
Elementos passíveis de reclassificação na demonstração dos resultados		
Justo valor de instrumentos financeiros derivados	(6 293 979)	(2 465 925)
Diferenças de conversão cambial	4 152 191	(2 737 445)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	1 730 844	66 849
Imposto sobre remuneração convencional de capital	1 001 000	-
	590 056	(5 136 521)
Elementos não passíveis de reclassificação na demonstração dos resultados		
Outras variações nos capitais próprios de empresas subsidiárias	3 108 409	4 411 898
Remensuração de benefícios pós-emprego (desvios actuariais)	(9 802 011)	(4 902 319)
Impostos sobre os itens supra quando aplicável	428 175	12 822
	(6 265 427)	(4 777 599)
	(5 675 370)	(5 614 120)
Total dos rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	141 852 745	166 150 885
Atribuível a:		
Detentores de capital da empresa-mãe	141 714 010	166 364 002
Interesses que não controlam	138 735	(213 118)
	141 852 745	166 150 884

As notas das páginas 19 à 71 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NOS CAPITAIS PRÓPRIOS CONSOLIDADOS

Dos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018

Valores em Euros	1 de janeiro de 2019	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e Reservas distribuídas (Nota 13)	Aquisição de Ações próprias (Nota 24)	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior (Nota 13)	Gratificação de balanço	30 de setembro de 2019
Capital social	500 000 000	-	-	-	-	-	500 000 000
Ações próprias	(2 317 915)	-	-	(17 871 349)	-	-	(20 189 264)
Reservas de justo valor	(5 633 483)	(4 563 135)	-	-	-	-	(10 196 618)
Reserva legal	100 000 000	-	-	-	-	-	100 000 000
Reservas livres	197 292 250	-	-	-	-	-	197 292 250
Reservas de conversão cambial	(20 575 293)	4 152 191	-	-	-	-	(16 423 102)
Resultados transitados	192 512 197	(5 396 994)	(200 003 439)	-	248 135 403	(23.000.000)	212 247 167
Resultado líquido do exercício	225 135 403	147 521 948	-	-	(225 135 403)	-	147 521 948
Total	1 186 413 158	141 714 010	(200 003 439)	(17 871 349)	23 000 000	(23 000 000)	1 110 252 382
Interesses que não controlam	204 263	138 735	-	-	-	-	342 998
Total	1 186 617 421	141 852 745	(200 003 439)	(17 871 349)	23 000 000	(23 000 000)	1 110 595 380

Valores em Euros	1 de janeiro de 2018	Rendimentos e gastos reconhecidos no exercício	Dividendos e Reservas distribuídas (Nota 13)	Aquisição de Ações próprias (Nota 24)	Aplicação do resultado líquido do exercício anterior (Nota 13)	Gratificação de balanço	30 de setembro de 2018
Capital social	500 000 000	-	-	-	-	-	500 000 000
Ações próprias	(1 002 084)	-	-	-	-	-	(1 002 084)
Reservas de justo valor	(3 020 990)	(2 399 076)	-	-	-	-	(5 420 066)
Reserva legal	109 790 475	-	-	-	(9 790 475)	-	100 000 000
Reservas livres	217 500 000	1.475	(29 999 700)	-	9 790 475	-	197 292 250
Reservas de conversão cambial	(13 966 898)	(2 737 445)	-	-	-	-	(16 704 344)
Resultados transitados	167 388 264	(267 929)	(170 003 077)	-	214 770 604	(7.000.000)	204 887 863
Resultado líquido do exercício	207 770 604	171 766 977	-	-	(207 770 604)	-	171 766 977
Total	1 184 459 370	166 364 002	(200 002 777)	-	7 000 000	(7 000 000)	1 150 820 596
Interesses que não controlam	420 277	(213 118)	-	-	-	-	207 159
Total	1 184 879 648	166 150 884	(200 002 777)	-	7 000 000	(7 000 000)	1 151 027 755

As notas das páginas 19 à 71 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS

Dos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018

Valores em Euros	Notas	9 meses 30-09-2019 (não auditado)	9 meses 30-09-2018 (não auditado)	3º Trimestre 2019 (não auditado)	3º Trimestre 2018 (não auditado)
ATIVIDADES OPERACIONAIS					
Recebimentos de clientes		1 314 075 815	1 203 421 625	442 437 160	372 050 470
Pagamentos a fornecedores		912 812 851	961 340 826	317 676 629	327 790 693
Pagamentos ao pessoal		98 769 985	98 214 725	23 547 429	30 386 336
Fluxos gerados pelas operações		<u>302 492 979</u>	<u>143 866 074</u>	<u>101 213 101</u>	<u>13 873 440</u>
(Pagamentos)/recebimentos do imposto sobre o rendimento		(43 679 731)	(23 792 438)	(36 288 947)	(23 757 281)
Outros (pagamentos)/recebimentos relativos à atividade operacional		11 243 771	134 333 751	28 426 985	97 787 025
Fluxos das atividades operacionais (1)		270 057 019	254 407 387	93 351 139	87 903 184
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Outros ativos não correntes		380 470	69 026 158	1 416	-
Ativos tangíveis		316 577	-	59 312	-
Juros e proventos similares		3 881 821	-	3 881 821	-
Fluxos gerados pelas operações (A)		<u>4 578 868</u>	<u>69 026 158</u>	<u>3 942 549</u>	<u>-</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Investimentos financeiros		-	-	-	-
Ativos tangíveis		132 047 544	155 644 200	65 335 338	75 589 618
Fluxos gerados pelas operações (B)		<u>132 047 544</u>	<u>155 644 200</u>	<u>65 335 338</u>	<u>75 589 618</u>
Fluxos das atividades de investimento (2 = A - B)		(127 468 676)	(86 618 042)	(61 392 789)	(75 589 618)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO					
Recebimentos provenientes de:					
Empréstimos obtidos		84 791 667	123 046 352	(65 000 000)	(20 000 000)
Juros e proventos similares		-	-	-	-
Fluxos gerados pelas operações (C)		<u>84 791 667</u>	<u>123 046 352</u>	<u>(65 000 000)</u>	<u>(20 000 000)</u>
Pagamentos respeitantes a:					
Empréstimos obtidos		-	111 262 788	-	595 900
Amortizações e juros de contratos de locação		4 812 664	-	-	-
Juros e custos similares		14 217 818	12 314 658	6 064 065	4 090 803
Aquisição de Ações Próprias*		17 871 349	-	4 211 820	-
Dividendos e reservas distribuídas*		200 003 439	200 002 777	-	-
Fluxos gerados pelas operações (D)		<u>236 905 270</u>	<u>323 580 222</u>	<u>10 275 885</u>	<u>4 686 704</u>
Fluxos das atividades de financiamento (3 = C - D)		(152 113 603)	(200 533 870)	(75 275 885)	(24 686 704)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)		(9 525 259)	(32 744 526)	(43 317 534)	(12 373 138)
VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NOS RESTANTES TRIMESTRES		-	-	33 332 490	(20 188 591)
EFEITO DAS DIFERÊNCIAS DE CAMBIO		(106 333)	282 236	353 452	99 439
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO		80.859.784	125 331 036	80 859 784	125 331 036
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO EXERCÍCIO	28	71 228 192	92 868 746	71 228 192	92 868 746

* Ver Demonstração de alterações nos capitais próprios consolidados

As notas das páginas 19 à 71 são parte integrante das presentes Demonstrações Financeiras.

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

Para os períodos findos em 30 de setembro de 2019 e 2018

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

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

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

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

Posteriormente, como resultado do processo de reestruturação da Portucel – Empresa de Celulose e Papel de Portugal, S.A., que se passou a denominar Portucel, SGPS, S.A., tendente à sua privatização, formalizou-se em 1993 a constituição da Portucel S.A., em 31 de maio desse ano, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 39/93 de 13 de fevereiro, com os ex-ativos das duas principais sociedades, sedeadas em 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 papeleira em Portugal, a Portucel adquiriu a Papéis Inapa, S.A. (Setúbal), em 2000, e a Soporcel – Sociedade Portuguesa de Papel, S.A. (Figueira da Foz), em 2001. Estes movimentos estratégicos foram decisivos e deram origem ao grupo Portucel Soporcel (atualmente Grupo Navigator) que é atualmente o maior produtor europeu de pasta branca de eucalipto e de papéis finos não revestidos, respetivamente, com uma capacidade de 1,5 e 1,6 milhões de toneladas, sendo que anualmente comercializa cerca de 254 mil toneladas de pasta, integrando o restante na produção de papel UWF e papel Tissue.

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

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

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

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

Em julho de 2016 o Grupo expandiu a sua atividade ao negócio de *Pellets*, com a edificação de uma fábrica em Greenwood, no Estado da Carolina do Sul, nos Estados Unidos da América, que alienou em fevereiro de 2018.

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

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

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

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

Sede Social: Mitrena, 2901-861 Setúbal

Capital Social: Euros 500 000 000

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

Estas Demonstrações financeiras consolidadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 29 de outubro de 2019.

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

1. BASES DE PREPARAÇÃO

As Demonstrações financeiras consolidadas intercalares para o período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2019 foram preparadas de acordo com o previsto na Norma Internacional de Contabilidade nº 34 – Relato Financeiro Intercalar.

As Demonstrações financeiras consolidadas anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos das empresas incluídas na consolidação (Nota 5), e tomando por base o custo histórico, exceto para os ativos financeiros disponíveis para venda, instrumentos financeiros derivados e ativos biológicos, que se encontram registados ao justo valor (Notas 19, 31.1 e 31.2).

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

2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

3. NORMAS IFRS ADOTADAS E ADOTAR

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

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

Normas e alterações efectivas, em ou após 1 de janeiro de 2019	Data de aplicação *
IFRS 16 - Locações	1 de janeiro de 2019
IFRIC 23 – Incertezas sobre o tratamento de imposto sobre o rendimento	1 de janeiro de 2019
IFRS 9 (alterada) – Instrumentos financeiros	1 de janeiro de 2019
IAS 28 (alterada) - Instrumentos em associadas e empreendimentos conjuntos	1 de janeiro de 2019
Melhorias anuais no ciclo 2015-2017	1 de janeiro de 2019
IAS 19 (alterada) - Cortes / alterações ao plano e liquidações	1 de janeiro de 2019

* Exercícios iniciados em ou após

O grupo alterou as suas políticas contabilísticas em resultado da adoção da IFRS 16 e da IFRIC 23 conforme abaixo referido. As outras alterações listadas acima não tiveram qualquer impacto sobre os

montantes reconhecidos em períodos anteriores e não se espera que afete significativamente os períodos atuais ou futuros.

IFRS 16 - Locações

A IFRS 16 estabelece um modelo global para a identificação de contratos de locação e para o seu tratamento nas demonstrações financeiras de locadores e locatários. A IFRS 16 substituiu as normas em vigor até 31 de dezembro de 2018, incluindo a IAS 17- Locações e respectivas Interpretações, para períodos iniciados em ou após 1 de janeiro de 2019. A data de aplicação inicial da IFRS 16 para o Grupo foi em 1 de janeiro de 2019.

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

Em contraste com a contabilização de locações para locatários, a IFRS 16 mantém substancialmente os princípios de registo de locações para locadores anteriormente previstos na IAS 17.

O Grupo avaliou o expediente prático disponível na transição para a IFRS 16 de não reavaliar se um contrato é ou contém uma locação, tendo efetuado uma avaliação global da nova definição e avaliado a totalidade de contratos por si celebrados ou modificados antes de 1 de janeiro de 2019.

A alteração da definição de locação respeita essencialmente ao conceito de controlo. A IFRS 16 distingue serviços de locações com base na existência ou não de controlo na utilização de um ativo identificável por parte do cliente. Considera-se existir controlo se o cliente tiver, cumulativamente:

- O direito a obter substancialmente todos os benefícios económicos do uso de um ativo identificado específico; e
- O direito a dirigir o uso desse ativo específico.

O Grupo aplicou a definição de locação estabelecida na IFRS 16 e respetivos guias de aplicação a todos os contratos de locação por si celebrados, como locador ou como locatário, em ou após 1 de janeiro de 2019.

A avaliação efetuada pelo Grupo da aplicação da IFRS 16 revelou que a nova definição de locação prevista na IFRS 16 não alterou significativamente o âmbito de contratos que cumprem a definição de locação para o Grupo.

A IFRS 16 alterou a forma como o Grupo contabiliza as locações anteriormente classificadas como operacionais à luz da IAS 17, as quais não eram registadas na demonstração consolidada da posição financeira, sendo divulgadas nas respetivas notas anexas como compromissos assumidos não incluídos no balanço.

Na aplicação inicial da IFRS 16, para todas as locações (exceto as abaixo referidas), o Grupo:

- reconheceu ativos de direitos de uso e passivos de locação na demonstração consolidada da posição financeira, inicialmente mensurados ao valor presente dos pagamentos futuros de cada locação;

- reconheceu depreciações de ativos de direitos de uso e gastos financeiros sobre passivos da locação na demonstração consolidada dos resultados;

- separou o montante total pago entre capital e juros (apresentados como atividades de financiamento) na demonstração consolidada de fluxos de caixa.

De acordo com a IFRS 16, os ativos de direitos de uso foram testados por imparidade de acordo com a IAS 36 - Imparidade de Ativos. Este tratamento substituiu o anterior requisito de reconhecimento de uma provisão para contratos de locação onerosos.

Na mensuração das responsabilidades por locação, o Grupo descontou o pagamento das locações usando a taxa implícita nos contratos e, nos casos em que os contratos de locação não apresentam uma taxa implícita foi utilizada a taxa incremental de financiamento a 1 de janeiro de 2019. A taxa média ponderada aplicada encontra-se no intervalo entre 1% e 3%, atendendo às características dos contratos (ativo subjacente e prazo). Na aplicação da IFRS 16 pela primeira vez, o Grupo usou os seguintes expedientes práticos permitidos pela norma:

- i) o uso de apenas uma taxa de desconto para um portfólio de locações com características razoavelmente similares;
- ii) isenção de reconhecimento de locações operacionais com prazo inferior a 12 meses na data da transição e não reconhecimento de contratos de locação em que o ativo subjacente tenha baixo valor;
- iii) exclusão dos custos diretos iniciais na mensuração do ativo sob direito de uso na data de aplicação inicial.

O impacto da adoção da nova norma IFRS 16 nos saldos de abertura a 1 de janeiro de 2019 foi como se apresenta:

Ajustamentos de transição			
Valores em Euros	31-12-2018	IFRS 16	01-01-2019
Ativo			
Ativos não correntes			
Goodwill	377 339 466	-	377 339 466
Outros ativos intangíveis	2 886 251	-	2 886 251
Ativos fixos tangíveis	1 239 008 735	-	1 239 008 735
Ativos de Locação (IFRS 16)	-	48 385 806	48 385 806
Propriedades de investimento	97 527	-	97 527
Ativos biológicos	119 614 567	-	119 614 567
Outros ativos financeiros	63 168 912	-	63 168 912
Ativos por impostos diferidos	71 006 775	-	71 006 775
	1 873 122 233	48 385 806	1 921 508 039
Ativos correntes			
Inventários	222 376 871	-	222 376 871
Valores a receber correntes	307 750 689	-	307 750 689
Estado	79 751 430	-	79 751 430
Caixa e equivalentes de caixa	80 859 784	-	80 859 784
	690 738 774	-	690 738 774
Ativos não correntes detidos para venda			
Ativos não correntes detidos para venda	-	-	-
	-	-	-
Ativo Total	2 563 861 007	48 385 806	2 612 246 813
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital e Reservas			
Capital social	500 000 000	-	500 000 000
Ações próprias	(2 317 915)	-	(2 317 915)
Reservas de justo valor	(5 633 483)	-	(5 633 483)
Reserva legal	100 000 000	-	100 000 000
Reservas livres	197 292 250	-	197 292 250
Reservas de conversão cambial	(20 575 294)	-	(20 575 294)
Resultados transitados	192 512 197	-	192 512 197
Resultado líquido do exercício	225 135 403	-	225 135 403
	1 186 413 158	-	1 186 413 158
Interesses que não controlam	204 263	-	204 263
	1 186 617 421	-	1 186 617 421
Passivos não correntes			
Passivos por impostos diferidos	66 123 135	-	66 123 135
Responsabilidade por benefícios definidos	7 324 279	-	7 324 279
Provisões	43 065 470	-	43 065 470
Passivos remunerados	652 025 122	-	652 025 122
Passivos de Locação (IFRS 16)	-	41 679 772	41 679 772
Outros passivos	82 324 405	-	82 324 405
	850 862 411	41 679 772	892 542 183
Passivos correntes			
Passivos remunerados	111 805 556	-	111 805 556
Passivos de Locação (IFRS 16)	-	6 706 034	6 706 034
Valores a pagar correntes	323 800 570	-	323 800 570
Estado	90 775 049	-	90 775 049
	526 381 175	6 706 034	533 087 209
Passivo Total	1 377 243 586	48 385 806	1 425 629 392
Capital Próprio e Passivo Total	2 563 861 007	48 385 806	2 612 246 813

O impacto da adoção da nova norma IFRS 16 na demonstração intercalar da posição financeira consolidada, na demonstração intercalar consolidada dos resultados e de outro rendimento integral e na demonstração intercalar consolidada dos fluxos de caixa em 30 de setembro de 2019 apresenta-se como segue:

BALANÇO

Valores em Euros	30-09-2019 (sem IFRS 16)	IFRS 16	30-09-2019
Ativo			
Ativos de Locação (IFRS 16)	-	45 530 070	45 530 070
Passivo			
Passivos de Locação (IFRS 16)	-	46 202 916	46 202 916
Estado	76 004 089	(44 098)	75 959 991

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

	30-09-2019 (sem IFRS 16)	IFRS 16	30-09-2019
Materiais e serviços consumidos	345 161 177	(5 299 441)	339 861 736
Depreciações, amortizações e perdas por Imparidade	98 587 563	4 172 979	102 760 542
Custo de financiamento líquido	39 522 982	1 312 531	40 835 513
Resultados antes de impostos	188 549 696	(186 068)	188 363 627
Imposto sobre o rendimento	40 879 611	(44 098)	40 835 513
Resultado líquido do exercício	147 758 282	(230 166)	147 528 116

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

	30-09-2019 (sem IFRS 16)	IFRS 16	30-09-2019
Fluxos de caixa das atividades operacionais	264 979 990	5 077 029	270 057 019
Fluxos de caixa das atividades de investimento	(127 468 676)	-	(127 468 676)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	(147 036 574)	(5 077 029)	(152 113 603)
Variação de caixa e seus equivalentes	(9 525 259)	-	(9 525 259)

As atividades do Grupo como locador não são relevantes e, portanto, não se verificaram impactos significativos nas suas demonstrações financeiras.

IFRIC 23 - Incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento

Em 7 de junho de 2017, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a Interpretação 23 Incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento do International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC 23). A IFRIC 23 esclarece o tratamento da incerteza na contabilização dos impostos sobre o rendimento.

Esta Interpretação esclarece a forma como devem ser aplicados os requisitos de reconhecimento e de mensuração da IAS 12 quando existe incerteza quanto aos tratamentos do imposto sobre o rendimento. Nessas circunstâncias, uma entidade deve reconhecer e mensurar o seu ativo ou passivo por impostos corrente ou diferido aplicando os requisitos da IAS 12 com base no lucro tributável (perda fiscal), na matéria coletável, nas perdas fiscais não utilizadas, nos créditos fiscais não utilizados e nas taxas de imposto determinados em aplicação desta Interpretação.

O Grupo na transição, optou por adotar retrospectivamente esta interpretação, sendo o efeito cumulativo da aplicação inicial reconhecido à data de aplicação inicial. Desta forma, esta abordagem para a transição, não exige a reexpressão da informação comparativa. Pelo contrário, a entidade deve reconhecer o efeito cumulativo da aplicação inicial da presente Interpretação como um ajustamento ao saldo de abertura dos resultados retidos.

Impactos nas demonstrações financeiras

No âmbito da adopção da IFRIC 23, o Grupo não identificou alterações significativas decorrente da adopção da interpretação, exceto quanto à reclassificação das provisões para processos fiscais para a rubrica de Estado.

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

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

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

Normas e alterações efetivas, após 1 de janeiro de 2019, ainda não endossadas pela UE	Data de aplicação *
Alterações à IAS 1 e IAS 8 - Definição de materialidade	1 de janeiro de 2020
IFRS 3 (alterada) - Concentrações de actividades empresariais	1 de janeiro de 2020
Alterações à Estrutura Conceptual nas Normas IFRS	1 de janeiro de 2020
IFRS 17 - Contratos de seguro	1 de janeiro de 2021

* Exercícios iniciados em ou após

4. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTABILÍSTICOS RELEVANTES

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

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

Considerando que em muitas situações existem alternativas ao tratamento contabilístico adotado pelo Grupo, os resultados reportados poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente tivesse sido escolhido. O Conselho de Administração considera que as escolhas efectuadas são apropriadas e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada as operações do Grupo em todos os aspectos materialmente relevantes.

5. EMPRESAS INCLUÍDAS NA CONSOLIDAÇÃO

5.1 Perímetro de consolidação

Denominação Social	Sede	Participação			Principal atividade
		Direta	Indireta	Total	
Empresa-mãe:					
The Navigator Company, S. A.	Setúbal	-	-	-	Comercialização de papel e de pasta de celulose
Subsidiárias:					
Navigator Brands , S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	Aquisição, exploração , locação ou concessão da utilização e alienação de marcas , patentes e outros de propriedade industrial ou intelectual
Navigator Parques Industriais, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Gestão de património imobiliário industrial
Navigator Products & Tecnologia, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Comercialização de produtos, tecnologia e serviços de engenharia
P2EO – Portuguese Premium Essential OILS, S.A.,	Aveiro	45,00	55,00	100,00	Produção, refinação e comércio por grosso de óleos essenciais
Navigator Paper Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	Produção de papel
Pulpchem Logistics, A.C.E.	Figueira da Foz	50,00	-	50,00	Compras de materiais, matérias subsidiárias e serviços utilizados nos processos de produção de pasta e papel
Portucel Moçambique - Sociedade de Desenvolvimento Florestal e Industrial, Lda	Moçambique	90,02	0,00	90,02	Produção florestal
Raiz - Instituto de Investigação da Floresta e Papel	Aveiro	75,00	22,00	97,00	Investigação aplicada no domínio da indústria de celulose e papel e atividade florestal
Raiz Ventures , S.A.	Aveiro	-	97,00	97,00	Promoção de unidades de negócio relacionadas directa ou indirectamente com atividades de investigação, desenvolvimento e inovação no domínio da bioeconomia de base florestal
Enerpulp – Cogeração Energética de Pasta, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção de energia
Navigator Pulp Figueira, S.A.	Figueira da Foz	100,00	-	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator Pulp Aveiro, S.A.	Aveiro	100,00	-	100,00	Produção de pasta de celulose
Navigator International GmbH	Alemanha	100,00	-	100,00	Comercialização de pasta de celulose
Navigator Tissue Aveiro, S.A.	Aveiro	100,00	-	100,00	Produção de papel tissue
Navigator Tissue Ródão , S.A.	Vila Velha de Ródão	-	100,00	100,00	Produção de papel tissue
Navigator Tissue Iberica , S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	Comercialização de papel tissue
Navigator Internacional Holding SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Gestão de participações sociais
Portucel Finance, Zoo	Polónia	25,00	75,00	100,00	Serviços financeiros
Navigator Forest Portugal, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção florestal
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra - Produção e Comercialização de Vinhos, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Produção vitivinícola
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Gestão de recursos cinegéticos
Afocelca - Agrupamento complementar de empresas para protecção contra incêndios, ACE	Setúbal	-	64,80	64,80	Prestação de serviços de prevenção e combate de incêndios florestais
Viveiros Aliança - Empresa Produtora de Plantas, S.A.	Palmela	-	100,00	100,00	Produção de plantas em viveiros
Atlantic Forests, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Prestação de serviços no âmbito da atividade florestal e comércio de madeira
Bosques do Atlantico, SL	Espanha	-	100,00	100,00	Comércio de madeira e biomassa e exploração florestal
Navigator Paper Setúbal , S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Produção de papel e de energia
Navigator Fine Paper , S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Prestação de serviços na área da comercialização de papéis e pasta de celulose
Navigator North America Inc.	EUA	-	100,00	100,00	Comercialização de papel
Navigator Africa, SRL	Itália	25,00	75,00	100,00	Gestão de participações sociais
Navigator Participações Holding ,SGPS, S.A.	Setúbal	100,00	-	100,00	Gestão de participações sociais
EMA21 - Engenharia e Manutenção Industrial Século XXI, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de manutenção industrial, engenharia, qualidade, ambiente e segurança
Emacacia - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Aveiro	-	92,82	92,82	Prestação de serviços de manutenção industrial
Emacacia Setúbal - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Setúbal	-	89,70	89,70	Prestação de serviços de manutenção industrial
Emacacia Figueira da Foz - Engenharia e Manutenção Industrial, ACE	Figueira da Foz	-	90,60	90,60	Prestação de serviços de manutenção industrial
Empremédia - Corretores de Seguros, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	Mediação e consultoria de seguros
EucaliptusLand, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Gestão de património imobiliário florestal
Navigator Added Value, S.A.	Lisboa	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de administração, gestão e consultoria interna
Navigator Paper World, S.A.	Setúbal	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de administração e gestão e gestão de participações sociais
Navigator Afrique du Nord	Marrocos	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator España, S.A.	Espanha	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Netherlands, BV	Holanda	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator France, EURL	França	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Company UK, Ltd	Reino Unido	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Italia, SRL	Itália	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Deutschland, GmbH	Alemanha	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Austria, GmbH	Austria	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Poland SP Z o o	Polónia	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Eurasia	Turquia	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Rus Company, LLC	Rússia	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Paper Mexico	México	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Middle East Trading DMCC	Dubai	-	100,00	100,00	Prestação de serviços de intermediação de vendas
Navigator Abastecimento de Madeira, ACE	Setúbal	97,00	3,00	100,00	Comercialização de madeira

5.2 Alterações de perímetro de consolidação

Durante o período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2019, o perímetro foi alterado face ao exercício precedente pelas seguintes operações de fusão:

- Fusão por incorporação da Arboser, S.A. na Navigator Pulp Figueira, S.A.
- Cisão da atividade de produção de papel na Figueira da Foz da Navigator Paper Figueira, S.A. (posteriormente redenominada para Navigator Brands, S.A.) e fusão na Headbox (posteriormente redenominada para Navigator Paper Figueira, S.A.), com efeitos a 1 de março de 2019.
- Incorporação da Raiz Ventures, S.A.

6. RELATO POR SEGMENTOS

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

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

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

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

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

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

A informação financeira por segmentos operacionais, dos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018, analisa-se como segue:

30-09-2019

	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	ELIMINAÇÕES / NÃO ALOCADOS	TOTAL
RÉDITOS						
Vendas e prestações de serviços - externas	134 414 024	998 120 087	101 187 793	40 516 501	-	1 274 238 404
Vendas e prest. de serviços - intersegmental	138 794 278	-	-	778 818 744	(917 613 022)	-
Réditos totais	273 208 302	998 120 087	101 187 793	819 335 245	(917 613 022)	1 274 238 404
RESULTADOS						
Resultados segmentais	37 315 183	218 211 196	(4 629 678)	(51 134 370)	-	199 762 331
Resultados operacionais	-	-	-	-	-	199 762 331
Resultados financeiros	-	-	-	-	(11 398 704)	(11 398 704)
Impostos sobre os lucros	-	-	-	-	(40 835 513)	(40 835 513)
Resultado após imposto	-	-	-	-	-	147 528 114
Interesses que não controlam	-	-	-	-	(6 168)	(6 168)
Resultado líquido	-	-	-	-	-	147 521 947
OUTRAS INFORMAÇÕES						
Dispêndio de capital fixo	18 870 587	31 979 253	15 240 780	22 173 226	-	88 263 846
Depreciações (inclui imparidades)	(8 810 026)	(64 873 630)	(13 124 551)	(15 952 335)	-	(102 760 542)
Provisões ((aumentos) / reversão)	-	2 903 841	12 000	(635 242)	-	2 280 599
OUTRAS INFORMAÇÕES						
ATIVOS DO SEGMENTO						
Ativos fixos tangíveis	138 159 582	699 592 926	170 426 557	236 970 144	-	1 245 149 209
Ativos de locação (IFRS 16)	-	207 915	-	45 322 155	-	45 530 070
Ativos biológicos	-	-	-	117 352 549	-	117 352 549
Outros ativos financeiros	41 664	31 687 223	42 235 258	32 698 559	-	106 662 705
Inventários	26 214 738	141 156 166	23 430 973	47 130 069	-	237 931 945
Clientes c/c	20 982 316	131 682 708	34 648 436	1 388 001	-	188 701 461
Outros valores a receber	1 167 181	12 161 804	11 774 421	16 417 756	-	41 521 162
Outros ativos	279 470	381 656 212	2 090 203	171 971 917	-	555 997 802
Ativos totais	186 844 951	1 398 144 954	284 605 848	669 251 150	-	2 538 846 903
PASSIVOS DO SEGMENTO						
Passivos remunerados	-	-	-	847 188 174	-	847 188 174
Passivos de locação (IFRS 16)	-	209 225	-	45 993 691	-	46 202 916
Fornecedores c/c	25 655 396	73 430 792	6 157 065	53 419 734	-	158 662 987
Outros valores a pagar	22 096 959	24 422 946	2 623 394	68 868 954	-	118 012 253
Outros passivos	23 893 958	88 308 767	60 251 003	85 731 466	-	258 185 194
Passivos totais	71 646 313	186 371 731	69 031 463	1 101 202 018	-	1 428 251 524

As vendas de energia do Grupo são reportadas em vários segmentos de negócio. O valor correspondente ao total das vendas de energia foi de Euros 122 692 794 em 2019 e de Euros 127 425 378 em 2018. As vendas de energia originadas no processo de cogeração, num valor de Euros 106 433 754 (2018: Euros 110 783 001) são reportadas nos segmentos de Pasta para Mercado (2019: Euros 13 039 725; 2018: Euros 12 798 200) e Papel UWF (2019: Euros 93 394 030; 2018: Euros 97 984 801). As vendas de energia elétrica produzida em unidades exclusivamente dedicadas à produção de energia elétrica a partir de biomassa são reportadas no segmento de Outros, num montante de Euros 16 259 040 (2018: Euros 16 642 377).

A Navigator registou um valor de investimento global de Euros 88 263 846 no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2019. Este montante inclui € 59,3 milhões de investimentos de manutenção (correntes e não correntes), € 12,3 milhões relativos à conclusão da nova fábrica de tissue de Aveiro, ao projecto PO3 (de aumento de capacidade de pasta na Figueira da Foz) e ao remanescente do investimento nas altas gramagens, assim como a € 16,7 milhões em investimentos ambientais. Estes últimos destinam-se essencialmente a melhorar o desempenho ambiental e de sustentabilidade das fábricas do Grupo. A principal intervenção foi a construção de uma nova caldeira de biomassa na fábrica da Figueira da Foz, que vem substituir a caldeira e a Central de Ciclo Combinado a gás natural existentes. Esta caldeira a biomassa está enquadrada no âmbito do Programa de Neutralidade Carbónica do Grupo e vai permitir substituir a utilização de um combustível de origem fóssil por um combustível de origem renovável, a Biomassa, permitindo assim reduzir as emissões de CO2 fóssil daquela instalação. De referir

ainda nesta área os investimentos nos filtros de mangas nas caldeiras de Biomassa de Setúbal e Aveiro, assim como o revamping e reformulação do tratamento de efluentes em Vila Velha de Ródão.

Os ativos fixos tangíveis reportados no segmento de Outros incluem:

Valores em Euros	30-09-2019	30-09-2018
Terrenos florestais	71 594 848	74 424 524
Património imobiliário - site fabril de Setúbal	57 018 324	57 948 734
Património imobiliário - site fabril de Aveiro	11 528 641	11 710 815
Património imobiliário - site fabril da Figueira da Foz	43 687 513	47 240 997
Centrais Termoeléctricas a Biomassa	23 101 705	27 981 619
Outros	30 039 112	13 122 378
	236 970 144	232 429 067

Os terrenos florestais e o património imobiliário fabril encontram-se relevados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, num total de Euros 183 829 327, valores consolidados. O património imobiliário de Vila Velha de Ródão, no valor de Euros 15 329 047, encontra-se no segmento Papel *Tissue*.

A generalidade dos ativos afetos a cada um dos segmentos individualizados, com exceção dos valores a receber, está localizada em Portugal.

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

6.1 Vendas e prestação de serviços por região de destino

Valores em Euros	30-09-2019	30-09-2018
PORTUGAL		
Papel UWF (inclui energia)	152 657 438	151 724 752
Pasta (inclui energia)	19 647 932	19 647 021
Tissue	39 629 135	32 056 203
Outros (inclui energia)	40 516 501	35 953 485
	252 451 005	239 381 462
RESTO EUROPA		
Papel UWF	503 119 466	504 788 945
Pasta	81 653 026	99 965 214
Tissue	57 746 726	30 414 683
Pellets	-	717 599
	642 519 218	635 886 441
AMÉRICA DO NORTE		
Papel UWF	90 117 240	97 146 422
Tissue	196 553	-
	90 313 793	97 146 422
OUTROS MERCADOS		
Papel UWF	252 225 944	270 047 608
Pasta	33 113 066	8 636 396
Tissue	3 615 379	1 205 282
	288 954 388	279 889 286
	1 274 238 404	1 252 303 611

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

Graficamente:



7. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS OPERACIONAIS

Nos períodos findos em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica de Outros rendimentos e ganhos operacionais decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Proveitos suplementares	524 374	4 041 011
Subsídios - Licenças de emissão CO ₂	8 242 928	2 402 192
Reversão de imparidade em dívidas a receber	3 116	157 399
Ganhos na alienação de ativos não correntes	428 297	17 894 562
Ganhos em existências	456 070	341 755
Reversão de imparidade em inventários	947 892	-
Subsídios à exploração	1 750 431	1 229 347
Trabalhos para a própria empresa	176 264	592 336
Indemnizações de seguros	5 143 277	189 881
Outros proveitos operacionais	4 849 564	4 101 837
	22 522 213	30 950 320

Os ganhos em licenças de CO₂ correspondem ao reconhecimento da atribuição gratuita de licenças para a emissão de 565 186 toneladas de CO₂, ao preço médio de Euros 22,16 (287 688 toneladas em 30 de setembro de 2018, ao preço médio de Euros 8,35).

Em 30 de setembro de 2019, a rubrica de Ganhos na alienação de ativos não correntes inclui a venda de terrenos florestais. Em 30 de setembro de 2018 esta rubrica incluía Euros 15 765 258 relativos à mais-valia obtida com a venda do negócio de *pellets* concluída em fevereiro de 2018, bem como Euros 2 617 093 associados à venda de terrenos florestais com reduzida aptidão para silvicultura.

A rubrica de Indemnizações de seguros em 2019 inclui, essencialmente, a indemnização associada às perdas verificadas na fábrica da Figueira da Foz decorrentes do furacão Leslie.

8. GASTOS E PERDAS

Nos períodos findos em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica Gastos e perdas decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Inventários consumidos e vendidos	(540 716 096)	(522 223 248)
Variação da produção	13 988 251	31 144 857
Materiais e serviços consumidos	(339 861 736)	(304 731 817)
Gastos com o pessoal		
Remunerações		
Remunerações dos Órgãos Sociais - fixas	(2 386 793)	(2 888 618)
Remunerações dos Órgãos Sociais - variáveis	(1 474 367)	(2 921 075)
Outras remunerações	(78 918 570)	(93 707 726)
	(82 779 729)	(99 517 420)
Encargos Sociais e outros gastos com pessoal		
Encargos com planos de benefício definido (Nota 32)	(1 098 078)	(1 569 705)
Contribuições para planos de contribuição definida (Nota 32)	(1 084 551)	(1 031 818)
Contribuições para segurança social	(16 953 270)	(16 894 959)
Outros gastos com pessoal	(6 681 761)	(6 552 339)
	(25 817 660)	(26 048 821)
	(108 597 389)	(125 566 241)
Outros gastos e perdas		
Quotizações	(786 427)	(549 066)
Perdas em inventários	(1 107 847)	(1 394 486)
Imparidades em dívidas a receber	(19 276)	(536 463)
Imparidades em inventários	2 346 576	(2 532 484)
Impostos indirectos	(1 318 449)	(7 271 166)
Taxas portuárias na expedição de produtos	-	(500 567)
Taxas de recursos hídricos	(1 092 416)	(1 251 654)
Gastos líquidos com a emissão de CO ₂	(12 465 104)	(4 689 037)
Outros gastos e perdas operacionais	(4 626 409)	(4 106 722)
	(19 069 354)	(22 831 644)
Provisões (Nota 33)	2 280 599	1 741 217
Total dos gastos e perdas	(991 975 724)	(942 466 876)

A redução da rubrica de Gastos com pessoal verificada em 2019 é essencialmente explicada pela redução da estimativa da gratificação a pagar aos colaboradores, em face do cumprimento do Orçamento.

Os outros gastos com pessoal nos períodos findos em 30 de setembro de 2019 e 2018 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Formação	1 097 937	901 620
Ação social	761 599	746 287
Seguros	2 282 201	2 460 391
Indemnizações	2 052 205	2 158 582
Outros	487 819	285 459
	6 681 761	6 552 339

As imparidades em inventários respeitam a ajustamentos ao stock de papel UWF e de papel *Tissue*.

Os gastos com emissão de CO₂ correspondem à emissão de 565 186 toneladas de CO₂ (30 de setembro de 2018: 546 468 toneladas).

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018 os inventários consumidos e vendidos detalham-se como segue por produto:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Madeira / Biomassa	217 878 043	216 010 183
Gás natural	45 777 379	38 147 515
Outros combustíveis	9 635 953	10 417 472
Água	1 403 781	1 540 242
Químicos	114 068 931	110 575 643
Pasta (BEKP)	19 838 719	13 217 031
Pasta (Pinho)	44 286 003	38 792 275
Papel (altas gramagens)	4 670 693	5 866 190
Papel tissue - subcontratos	958 913	459 802
Consumíveis / Material de armazém	28 698 333	30 970 528
Material de embalagem	52 209 802	54 919 322
Outros materiais	1 289 546	1 307 044
	540 716 096	522 223 248

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

Os materiais e serviços consumidos nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018 repartem-se da seguinte forma:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Energia e fluídos	107 231 186	89 902 368
Transporte de mercadorias	88 993 732	84 455 025
Serviços especializados	72 113 789	55 144 398
Conservação e reparação	24 066 386	21 144 675
Publicidade e propaganda	11 923 467	11 371 436
Seguros	9 004 730	8 804 673
Rendas e alugueres	6 870 309	12 672 823
Outros	5 647 120	4 997 977
Deslocações e estadas	4 085 864	4 730 537
Honorários	3 458 947	4 961 346
Subcontratos	2 864 010	2 785 952
Materiais	2 524 198	2 189 146
Comunicações	1 077 998	1 571 463
	339 861 736	304 731 817

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

9. DEPRECIações, AMORTIZAções E PERDAS POR IMPARIDADE

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica Depreciações, amortizações e perdas por imparidade, líquida do efeito do reconhecimento de incentivos ao investimento, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Depreciações de Ativos fixos tangíveis		
Terrenos	-	-
Edifícios e outras construções	(8 978 243)	(8 285 487)
Equipamentos	(97 450 640)	(90 836 974)
Outros ativos fixos tangíveis	(2 788 102)	(3 032 359)
	(109 216 985)	(102 154 821)
Reconhecimento de subsídios ao investimento	10 631 004	4 392 467
	(98 585 981)	(97 762 353)
Depreciação direitos uso (IFRS 16)	(4 172 979)	-
Perdas por imparidade		
Propriedades de investimento	(1 235)	(1 235)
Propriedade Industrial e outros direitos	(348)	(615)
	(1 582)	(1 850)
	(102 760 542)	(97 764 203)

10. RENDIMENTOS E GASTOS FINANCEIROS

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018, os Rendimentos e Gastos Financeiros decompõem-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Rendimentos financeiros		
Juros obtidos em aplicações financeiras	-	-
Diferenças de câmbio favoráveis	2.844.474	1.231.922
Ganhos com instrumentos financeiros de negociação (Nota 37)	-	-
Ganhos com juros compensatórios	-	-
Outros rendimentos e ganhos financeiros	2 861 102	30 414
	5.705.576	1.262.336
Gastos financeiros		
Juros suportados com outros empréstimos obtidos	(7 834 342)	(5 728 155)
Perdas com instrumentos financeiros de negociação (Nota 37)	(1 395 874)	(1 871 149)
Perdas com instrumentos financeiros de cobertura cambial (Nota 37)	(599 559)	(572 580)
Perdas com instrumentos financeiros de cobertura taxa de juro (Nota 37)	(1 398 907)	(1 711 156)
Garantias e comissões bancárias	(2 638 830)	(2 570 415)
Especialização de prémios de opções (Nota 37)	(1 702 517)	(1 307 306)
Perdas com juros compensatórios	(221 720)	(1 232 486)
Juros de locações (IFRS 16)	(1 312 531)	-
Outros gastos e perdas financeiras	-	(2 806 298)
	(17 104 280)	(17 799 544)
Resultados Financeiros	(11 398 704)	(16 537 208)

Por via de uma abordagem de risco ativa, verificou-se que as rubricas com Perdas com Instrumentos Financeiros de Cobertura, incluindo as especializações de prémios de opções, tiveram um impacto nos gastos financeiros superiores ao verificado no período de 2018, uma vez que em 2019 a maioria das

estruturas de cobertura já se encontravam contratadas. Esta rubrica, contempla as verbas liquidadas nos instrumentos financeiros de cobertura cambial ao longo de 2019 (os quais são marginais, face a 2018) e os valores referentes aos swaps de taxa de juro para cobertura dos juros.

A rubrica de Outros gastos e perdas financeiras incluía em 2018, Euros 2 806 298 resultantes do reconhecimento da diferença entre o valor nominal e o valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de *pellets* (atualmente USD 42,5 milhões). Sobre o valor nominal a receber, vencem juros à taxa de 2,5%. Por último, mencionar a inclusão de Euros 1 312 531, relativo à aplicação da IFRS 16.

11. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018, a rubrica de imposto sobre o rendimento detalha-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Imposto corrente (Nota 26)	34 910 406	64 287 296
Provisão/ Reversão para imposto corrente	(38 934 163)	8 035 975
Imposto diferido (Nota 31)	44 859 269	(16 045 484)
	40 835 513	56 277 787

Em 30 de setembro de 2019 o imposto corrente inclui Euros 31 196 756 (30 de setembro de 2018: Euros 59 659 541) relativos à responsabilidade gerada no perímetro do agregado fiscal da The Navigator Company, S.A..

A reconciliação da taxa efetiva de imposto nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018 é evidenciada como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019		9 meses 30-09-2018	
Resultado antes de impostos		188 363 627		228 042 791
Imposto esperado	21,00%	39 556 362	21,00%	47 888 986
Derrama municipal	1,27%	2 395 290	1,75%	3 987 078
Derrama estadual	3,32%	6 258 165	6,79%	15 476 622
Diferenças (a)	1,25%	2 353 905	2,74%	6 237 134
Excesso de estimativa de imposto	(4,29%)	(8 078 209)	(4,31%)	(9 834 125)
Benefícios fiscais - à coleta	<u>(0,88%)</u>	<u>(1 650 000)</u>	<u>(3,28%)</u>	<u>(7 477 908)</u>
	21,68%	40 835 513	24,68%	56 277 787

(a) Este valor respeita essencialmente a :

	9 meses 30-09-2019		9 meses 30-09-2018	
Mais / (Menos) valias fiscais		(95 438)		38 308 839
(Mais) / Menos valias contabilísticas		2 392		(81 477 741)
Provisões		6 197 164		62 635 121
Benefícios fiscais		(3 355 864)		(3 076 273)
Benefícios a empregados		1 096 943		(429 472)
Outros		<u>4 714 459</u>		<u>6 720 012</u>
		8 559 656		22 680 487
Impacto fiscal (27,5%)		2 353 905		6 237 134

O valor do excesso de estimativa de imposto decorreu essencialmente do SIFIDE, apurado após o fecho do ano de Euros 6 885 516 (2018: Euros 7 016 016).

12. RESULTADOS POR AÇÃO

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

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019		9 meses 30-09-2018	
Resultado atribuível aos acionistas		147 521 948		171 766 977
Número de ações emitidas		717 500 000		717 500 000
Média de ações próprias detidas no período		<u>(3 728 138)</u>		<u>(489 973)</u>
		713 771 862		717 010 027
Resultado básico por ação		0,207		0,240
Resultado diluído por ação		0,207		0,240

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

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

	2019		2018	
	Quant.	Quant. Acumulada	Quant.	Quant. Acumulada
Ações próprias detidas em janeiro		864 049		489 973
Aquisições				
janeiro	880.882	1 744 931	-	489 973
fevereiro	-	1 744 931	-	489 973
março	-	1 744 931	-	489 973
abril	-	1 744 931	-	489 973
maio	2 523 835	4 268 766	-	489 973
junho	586 677	4 855 443	-	489 973
julho	-	4 855 443	-	489 973
agosto	1.421.488	6 276 931	-	489 973
setembro	40.000	6 316 931	-	489 973
Ações próprias detidas a 30 de setembro		6 316 931		489 973
Restantes trimestres			374 076	374 076
Ações próprias detidas a 31 de dezembro				864 049
Número médio de ações próprias detidas		3 728 138		489 973

13. APLICAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTERIOR E LUCROS RETIDOS

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

Valores em Euros	2018	2017
Distribuição de dividendos respeitantes aos resultados do ano anterior (excluindo ações próprias existentes à data da distribuição)	200 003 439	170 003 077
Reservas legais	-	-
Gratificação de balanço	23 000 000	7 000 000
Resultados líquidos de exercícios anteriores	2 131 964	30 767 527
	225 135 403	207 770 604

A deliberação da aplicação dos resultados referentes ao exercício de 31 de dezembro de 2018, tomada na Assembleia-Geral da The Navigator Company em 9 de abril de 2019, teve por base o resultado líquido individual do exercício de acordo com as normas IFRS.

14. GOODWILL

NAVIGATOR PAPER FIGUEIRA, S.A.

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

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

Este *Goodwill* apresenta um valor contabilístico de Euros 376 756 383 por ter sido objeto de amortizações anuais até 31 de dezembro de 2003 (data de transição para as IFRS: 1 de janeiro de 2004), tendo a amortização, a partir dessa data, cujo valor acumulado ascendia a Euros 51 375 871 cessado. Desde essa data são realizados testes anuais para determinar eventuais perdas por imparidade. Caso esta

amortização não tivesse sido interrompida, o valor líquido contabilístico do *Goodwill* em 30 de setembro de 2019 seria de Euros 102 751 733 (31 de dezembro de 2018: Euros 119 877 025).

NAVIGATOR TISSUE RÓDÃO, S.A.

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

A diferença inicial de aquisição, de Euros 21 337 916, foi deduzida do valor dos subsídios ao investimento da AICEP e do justo valor dos ativos fixos tangíveis adquiridos, tendo sido apurado um goodwill de Euros 583 083.

Análise da Imparidade do Goodwill

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

Os principais pressupostos utilizados neste cálculo foram os seguintes:

	2019	2018
Taxa de inflação	2,00%	2,00%
Taxa de desconto (post-tax)	6,59%	6,59%
Crescimento da produção	0,00%	0,00%
Taxa de crescimento na perpetuidade	(1,00%)	(1,00%)

A taxa de desconto apresentada é uma taxa líquida de imposto, correspondente a uma taxa de desconto antes de impostos de 9,09% (31 de dezembro de 2018: 9,09%) tendo sido calculada com base na metodologia *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*), considerando os seguintes pressupostos base:

	2019	2018
Taxa de juro sem risco (inclui spread)	2,55%	2,55%
Prémio de risco dos capitais próprios (mercado e entidade)	5,00%	5,00%
Taxa de imposto	27,50%	27,50%
Prémio de risco da dívida	3,11%	3,11%

15. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

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

Valores em Euros	Propriedade Industrial e outros direitos	Licenças de Emissão de CO2	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	6 270	3 875 825	3 882 095
Aquisições	165	3 984 111	3 984 276
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	(4 975 303)	(4 975 303)
Saldo em 30 de setembro 2018	6 435	2 884 633	2 891 068
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	(3 300)	-	(3.300)
Saldo em 31 de dezembro 2018	3 135	2 884 633	2 887 768
Aquisições	-	10 213 065	10 213 065
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	207	(10 333 492)	(10 333 285)
Saldo em 30 de setembro 2019	3 342	2 764 206	2 767 548
Amort. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	(3 850)	-	(3 850)
Amortizações e perdas por imparidade	(615)	-	(615)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de setembro 2018	(4 465)	-	(4 465)
Amortizações e perdas por imparidade	(150)	-	(150)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	3 098	-	3 098
Saldo em 31 de dezembro 2018	(1 517)	-	(1 517)
Amortizações e perdas por imparidade	(348)	-	(348)
Alienações	-	-	-
Regularizações, transferências e abates	-	-	-
Saldo em 30 de setembro 2019	(1 865)	-	(1 865)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	2 420	3 875 825	3 878 245
Valor líquido em 30 de setembro de 2018	1 970	2 884 633	2 886 603
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	1 618	2 884 633	2 886 251
Valor líquido em 30 de setembro de 2019	1 477	2 764 206	2 765 684

Em 30 de setembro de 2019, o Grupo detinha 195 722 licenças de emissão de CO₂ com um valor de mercado nessa data de Euros 4 838 248 (31 de dezembro de 2018: 442 145 licenças com um valor de mercado de Euros 10 496 522).

Este valor inclui forwards relativos a 100 000 licenças de emissão, adquiridas em 2017, cujo valor em 30 de setembro de 2019 ascendia a Euros 550 000 (31 de dezembro de 2018: 250 000 licenças de emissão, com um valor de Euros 1 397 500) (Nota 31).

16. ATIVOS FIXOS TANGÍVEIS

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

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Equipamentos e outros ativos	Investimento em curso	Total
Custo de aquisição					
Saldo em 1 de janeiro de 2018	116 037 739	506 988 256	3 199 209 772	104 136 754	3 926 372 520
Aquisições	-	-	-	148 374 108	148 374 108
Alienações	(2 359 565)	-	(4 416 637)	-	(6 776 202)
Regularizações, transferências e abates	-	1 754 881	116 389 940	(108 332 768)	9 812 053
Saldo em 30 de setembro 2018	113 678 174	508 743 137	3 311 183 075	144 178 094	4 077 782 479
Aquisições	-	-	11 616 791	56 468 464	68 085 255
Perdas por imparidade (Nota 8)	-	-	-	-	-
Alienações	(822 880)	(7 359)	4 323 148	-	3 492 909
Regularizações, transferências e abates	1 190 712	25 188 625	101 520 273	(139 057 811)	(11 158 201)
Saldo em 31 de dezembro 2018	114 046 006	533 924 403	3 428 643 287	61 588 747	4 138 202 442
Aquisições	-	-	30 653 032	88 263 846	118 916 878
Alienações	(216 788)	-	(64 572)	-	(281 360)
Regularizações, transferências e abates	(1 994 252)	1 880 842	29 702 339	(43 944 036)	(14 355 107)
Saldo em 30 de setembro 2019	111 834 965	535 805 245	3 488 934 085	105 908 556	4 242 482 852
Deprec. acumuladas e perdas por imparidade					
Saldo em 1 de janeiro de 2018	(170 652)	(318 000 353)	(2 437 076 464)	-	(2 755 247 469)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(8 286 722)	(93 869 333)	-	(102 156 055)
Alienações	-	-	1 231 964	-	1 231 964
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de setembro 2018	(170 652)	(326 287 075)	(2 529 713 833)	-	(2 856 171 560)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(2 964 919)	(39 006 360)	-	(41 971 279)
Alienações	-	5 838	(1 227 359)	-	(1 221 521)
Regularizações, transferências e abates	170 652	-	-	-	170 652
Saldo em 31 de dezembro 2018	-	(329 246 156)	(2 569 947 552)	-	(2 899 193 708)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(8 978 243)	(100 238 742)	-	(109 216 985)
Alienações	-	-	63 583	-	63 583
Regularizações, transferências e abates	-	292 929	10 720 538	-	11 013 467
Saldo em 30 de setembro 2019	-	(337 931 470)	(2 659 402 173)	-	(2 997 333 643)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	115 867 087	188 987 903	762 133 308	104 136 754	1 171 125 051
Valor líquido em 30 de setembro de 2018	113 507 522	182 456 062	781 469 243	144 178 094	1 221 610 920
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	114 046 006	204 678 247	858 695 735	61 588 747	1 239 008 734
Valor líquido em 30 de setembro de 2019	111 834 965	197 873 775	829 531 912	105 908 556	1 245 149 209

Em 30 de setembro de 2019 a rubrica de investimentos em curso inclui investimentos associados a projetos de desenvolvimento em curso, em particular os relativos ao segmento de negócio de papel tissue, de Euros 18 395 488.

No segmento pasta de mercado, os investimentos em curso totalizam Euros 22 588 458, os quais incluem a aquisição de um novo lavador de pasta (Euros 5 203 974), os planos ambientais de Aveiro (Euros 2 881 164), a substituição de um tambor descascador (Euros 1 028 087) bem como requalificações de diversos equipamentos produtivos.

Os investimentos em curso no segmento papel ascendem a Euros 59 085 042 e compreendem, essencialmente, a construção de uma nova caldeira de biomassa na Figueira da Foz (Euros 15 264 435), o projeto de reconversão da PM3 para altas gramagens em Setúbal (Euros 18 896 065), bem como outros investimentos de melhoria dos processos produtivos (Euros 24 924 542).

No segmento de outros encontram-se em curso investimentos de Euros 5 839 568 que se esperam integralmente realizados até ao final do ano.

O valor de Terrenos inclui Euros 110 802 119 (31 de dezembro de 2018: Euros 113 118 109) que se encontram classificados nas demonstrações financeiras individuais como propriedades de investimento, dos quais Euros 71 594 848 (2018: Euros 73 910 838) relativos a terrenos florestais e Euros 39 207 271 (2018: Euros 39 207 271) relativos a terrenos afetos aos perímetros fabris, arrendados ao Grupo.

17. ATIVOS DE LOCAÇÃO

No decurso dos primeiros nove meses de 2019 o movimento ocorrido nos Ativos de locação pela aplicação da IFRS 16, bem como nas respetivas depreciações e perdas por imparidade, foi conforme segue:

Valores em Euros	Terrenos florestais	Edifícios	Viaturas	Licenças de software	Outros ativos de locação	Total
Custo de aquisição						
Saldo em 1 de janeiro de 2019	-	-	-	-	-	-
Aquisições - Adopção da IFRS 16	38 817 386	4 547 372	4 285 373	4 304 783	189 517	52 144 430
Aquisições no exercício	1 922 871	-	75	-	-	1 922 946
Alienações	(422 468)	-	-	-	-	(422 468)
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	(3 946 051)	-	(3 946 051)
Saldo em 30 de setembro de 2019	40 317 788	4 547 372	4 285 448	358 732	189 517	49 698 857
Deprec. acumuladas e perdas por imparidade						
Saldo em 1 de janeiro de 2019	-	-	-	-	-	-
Depreciação e perdas por imparidade	(2 241 384)	(526 726)	(1 234 294)	(121 842)	(48 733)	(4 172 979)
Alienações	4 192	-	-	-	-	4 192
Regularizações, transferências e abates	-	-	-	-	-	-
Saldo em 30 de setembro de 2019	(2 237 192)	(526 726)	(1 234 294)	(121 842)	(48 733)	(4 168 787)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	-	-	-	-	-	-
Valor líquido em 30 de setembro de 2018	-	-	-	-	-	-
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	-	-	-	-	-	-
Valor líquido em 30 de setembro de 2019	38 080 596	4 020 646	3 051 154	236 890	140 784	45 530 070

A rubrica "Terrenos florestais" respeita, essencialmente, a direitos de utilização de terrenos para exploração florestal, cujos contratos têm duração de muito longo prazo em virtude da natureza dos ativos neles explorados. Os referidos contratos têm habitualmente uma duração de 24 anos.

A rubrica de "Edifícios" diz, essencialmente, respeito a contratos de utilização dos edifícios-sede das operações desenvolvidas pelo Grupo, bem como outras instalações necessárias à prossecução dos seus respetivos negócios.

18. PROPRIEDADES DE INVESTIMENTO

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 o Grupo tinha os seguintes ativos classificados como propriedades de investimento:

Valores em Euros	Terrenos	Edifícios e outras construções	Total
Custo de aquisição			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	424 744	82 307	507 051
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Saldo em 30 de setembro 2018	424 744	82 307	507 051
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro 2018	424 744	82 307	507 051
Aquisições	-	-	-
Alienações	-	-	-
Saldo em 30 de setembro 2019	424 744	82 307	507 051
Deprec. acumuladas e perdas por imparidade			
Saldo em 1 de janeiro de 2018	(399 372)	(8 505)	(407 877)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(1 235)	(1 235)
Alienações	-	-	-
Saldo em 30 de setembro 2018	(399 372)	(9 740)	(409 112)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(412)	(412)
Alienações	-	-	-
Saldo em 31 de dezembro 2018	(399 372)	(10 151)	(409 524)
Depreciação e perdas por imparidade	-	(1 235)	(1 235)
Alienações	-	-	-
Saldo em 30 de setembro 2019	(399 372)	(11 386)	(410 758)
Valor líquido em 1 de janeiro de 2018	25 372	73 802	99 174
Valor líquido em 30 de setembro de 2018	25 372	92 047	97 939
Valor líquido em 31 de dezembro de 2018	25 372	72 156	97 527
Valor líquido em 30 de setembro de 2019	25 372	70 921	96 293

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

19. ATIVOS BIOLÓGICOS

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

Valores em Euros	2019	2018
Valor em 1 de janeiro	119 614 567	129 396 936
Cortes efetuados no período	(18 593 792)	(14 315 029)
Crescimento	3 141 639	4 522 924
Novas plantações e replantações (ao custo)	2 245 138	1 899 505
Outras variações de justo valor	10 944 997	9 449 746
	(2 262 018)	1 557 146
Valor em 30 de setembro	117 352 549	130 954 082
Restantes trimestres		(11 339 515)
Valor em 31 de dezembro		119 614 567

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

Valores em Euros	30-09-2019	30-09-2018
Custos de gestão do património		
Silvicultura	2 811 429	2 357 565
Estrutura	4 392 569	4 363 286
Rendas fixas e variáveis	7 176 131	8 870 339
	14 380 129	15 591 190
Alterações de expectativa		
Preço da madeira	-	-
Taxa de custo de capital	-	-
Retirada de contratos	(500 000)	-
Variações em outras espécies	186 164	(1 018 839)
Impacto dos incêndios ocorridos no período	-	(1 793 848)
Outras alterações de expectativa (custos de estrutura, racionalização património)	(3 121 296)	(3 328 757)
	(3 435 132)	(6 141 444)
	10 944 997	9 449 746

O detalhe do valor apresentado em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 é como segue, por espécie:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Eucalipto (Portugal)	110 417 394	112 935 412
Pinho (Portugal)	4 505 252	4 590 452
Sobreiro (Portugal)	2 147 875	1 848 841
Outras espécies (Portugal)	282 028	239 861
	117 352 549	119 614 567

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

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Eucalipto (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k m ³ ssc	9 542	9 571
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de madeira k ton	385	389
Resinosas (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de pinhas k ton	n/a	n/a
Sobreiro (Portugal) - Potencial Futuro de extracções de cortiça k @	598	611

No que diz respeito ao eucalipto, o ativo biológico com maior expressão nas demonstrações financeiras apresentadas, nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e de 2018, foram extraídos, respetivamente 493 065 m³ssc e 455 840 m³ssc de madeira das matas detidas e exploradas pelo Grupo.

Adicionalmente, em 30 de setembro de 2019 e de 2018, (i) não existem quantias de ativos biológicos cuja posse seja restrita e/ou penhoradas como garantia de passivos, nem compromissos não reversíveis relativos à aquisição de ativos biológicos, e (ii) não existem subsídios governamentais relacionados com ativos biológicos reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo.

20. OUTROS ATIVOS FINANCEIROS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Outros Ativos Financeiros decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
<i>Enviva Pellets Greenwood, LLC</i> (EUA)	33 924 548	33 448 788
<i>Department of Commerce</i> (EUA)	26 504 631	25 597 410
Outros valores a receber	3 632 137	3 600 967
Outros valores a receber- subsidios AICEP	42 166 636	-
Outros investimentos financeiros	434 753	521 747
	106 662 705	63 168 912

20.1 Ativos financeiros ao justo valor através de resultados

Em 31 de dezembro de 2018 esta rubrica, no valor de 521.747, incluía Euros 229 136 relativa à participação detida pelo Grupo na Liaison Technologies, adquirida originalmente em 2005, por permuta de ações da Express Paper. Até 2012, o Grupo deteve uma participação de 1,52% no capital desta participada tendo alienado, em 2013, ações representativas de 0,85% do capital social, gerando uma mais-valia de Euros 182 911. Em 2019 foi alienada a participação remanescente, tendo-se gerado uma mais-valia de Euros 216 135.

O montante desta rubrica em 2019 respeita, essencialmente, ao Fundo de Compensação de Trabalho.

20.2 Outros ativos não correntes

Os Outros ativos não correntes incluem:

- (i) Euros 33 924 548 relativos ao valor atual do montante ainda a receber pela venda do negócio de *pellets* (USD 42,5 milhões). Sobre o valor nominal a receber, vencem juros à taxa de 2,5%;
- (ii) Euros 26 504 631, relativos ao valor a receber do *Department of Commerce* dos Estados Unidos da América.

Em 2015 o Grupo foi alvo de uma investigação de alegadas práticas de dumping nas exportações de papel UWF para os Estados Unidos da América, tendo-lhe sido aplicada uma taxa de 1,75% em Outubro último para o período de revisão compreendido entre agosto de 2015 e fevereiro de 2017. O Grupo tem pois direito ao reembolso de Euros 26 338 273, por lhe terem sido aplicadas taxas superiores relativas ao mesmo período de 29,53% e 7,8%.

Na medida em que os queixosos reclamaram judicialmente a fixação da taxa de 1,75%, é expectável que o reembolso ocorra a mais de 12 meses da data do balanço, razão pela qual este montante foi reclassificado, para ativo não corrente.

- (iii) Euros 42 166 636 a receber da AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, no âmbito do contrato de investimento celebrado com a subsidiária do Grupo Navigator Tissue Cacia, S.A., para a construção da nova fábrica de tissue em Aveiro. Este contrato compreende um incentivo financeiro sob a forma de um incentivo reembolsável, o qual inclui um período de carência de dois anos, sem o pagamento de juros, até ao valor máximo de Euros 42 166 636, correspondente a 35% sobre o montante das despesas consideradas elegíveis, as quais se estimaram em Euros 120,476 milhões.
- (iv) Euros 3 632 137, de outros ativos financeiros não correntes

21. VALORES A RECEBER CORRENTES

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica Valores a receber correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Clientes	188 481 911	225 803 124
Clientes - empresas relacionadas (Nota 32)	219 550	216 059
Outras contas a receber	17 555 154	56 333 921
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	61 615	465 825
Acréscimos de proveitos	15 522 113	19 229 947
Custos diferidos	8 382 280	5 701 812
	230 222 623	307 750 689

Os valores a receber apresentados encontram-se deduzidos dos respetivos ajustamentos. A decomposição por segmento de negócio encontra-se detalhada na Nota 5.

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Outras contas a receber detalha-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Adiantamentos ao pessoal	572 116	565 027
Adiantamentos a fornecedores	1 594 327	163 004
Incentivos financeiros a receber	9 079 457	51 271 101
Outros devedores	6 309 255	4 334 789
	17 555 154	56 333 921

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

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

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Saldo em 1 de Janeiro	51 271 101	42 105
Reforço / (Regularização)	(42 083 740)	700 010
Atribuições	54 790	50 930 086
Recebimentos	(162 694)	(401 100)
	9 079 457	51 271 101

Conforme referido, em 13 de dezembro de 2017, a subsidiária do Grupo Navigator Tissue Cacia, S.A. celebrou um contrato de investimento com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de tissue em Aveiro. Este contrato compreende um incentivo financeiro sob a forma de um incentivo reembolsável, o qual inclui um período de carência de dois anos, sem o pagamento de juros, até ao valor máximo de Euros 42 166 636. Em 2019, este montante foi reclassificado para valores a receber não correntes.

A 30 de setembro de 2019 o saldo de incentivos financeiros a receber inclui a atribuição de incentivos financeiros no âmbito de diversos projetos de investigação e desenvolvimento, designadamente o projeto Inpactus (Euros 5 585 300) e outros (Euros 3 494 157), cuja expectativa do Grupo é de que se encontram garantidas todas as condições precedentes ao seu recebimento.

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as rubricas de Acréscimos de proveitos e Gastos diferidos detalham-se conforme segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Acréscimos de proveitos		
Juros a receber	430 835	2 139 566
Vendas de energia	12 394 748	15 981 121
Outros	2 696 530	1 109 260
	15 522 113	19 229 947
Custos diferidos		
Rendas	4 766 527	4 127 809
Seguros	3 357 459	1 396 919
Outros	258 293	177 085
	8 382 280	5 701 812
	23 904 392	24 931 759

22. ESTADO

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, não existiam dívidas em situações de mora com o Estado e outros entes públicos.

Os saldos com estas entidades detalham-se como segue:

Ativos correntes

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o valor acrescentado - reemb. pedidos	48 861 556	49 093 762
Imposto sobre o valor acrescentado - a recuperar	2 081 417	14 119 222
Valores pendentes de reembolso (processos fiscais decididos a favor do grupo)	13 715 206	16 538 446
	64 658 179	79 751 430

O montante de reembolsos pedidos em 30 de setembro de 2019 detalha-se como segue por empresa e por mês:

Valores em Euros	Ago/19	Set/19	Total
The Navigator Company, S.A.	23 825 063	22 367 766	46 192 829
Bosques do Atlântico, S.L.	-	2 168 727	2 168 727
Navigator Tissue Cacia, S.A.	500 000	-	500 000
	24 325 063	24 536 492	48 861 556

Até à emissão deste relatório, haviam sido recebidos Euros 46 692 829 dos montantes em aberto em 30 de setembro de 2019.

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

Valores em Euros	Nov/2018	Dez/2018	Total
The Navigator Company, S.A.	-	20 408 801	20 408 801
About The Future, S.A.	-	12 301 663	12 301 663
Enerpulp, S.A.	-	10 000 000	10 000 000
Bosques do Atlântico, S.L.	-	5 256 623	5 256 623
Navigator Forest Portugal, S.A.	400 000	-	400 000
Navigator Paper Setúbal, S.A.	-	200 000	200 000
Gavião - Sociedade de Caça e Turismo, S.A.	-	189 272	189 272
Eucaliptusland, S.A.	-	195 612	195 612
Sociedade de Vinhos da Herdade de Espirra, S.A.	-	77 718	77 718
Arboser, S.A.	-	64 073	64 073
	400 000	48 693 762	49 093 762

Todos estes valores foram recebidos no decurso do primeiro semestre de 2019.

Os valores pendentes de reembolso decorrentes de processos fiscais decididos a favor do grupo, detalham-se como segue em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
IRC (RETGS) 2013	6 753 732	8 715 786
IRC 2012 - Processo 727/2016-T	4 422 958	4 422 958
IVA 2003	2 281 342	2 281 342
Outros	257 174	1 118 361
	13 715 206	16 538 446

Até à emissão deste relatório, haviam sido recebidos Euros 5 301 705 referentes ao processo de IRC (RETGS) 2013.

Passivos correntes

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Estado e Outros entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas - IRC	14 740 596	31 939 851
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS	1 767 564	2 332 455
Imposto sobre o valor acrescentado - IVA	30 703 223	41 832 900
Contribuições para a Segurança Social	2 281 352	2 271 807
Responsabilidades adicionais de imposto	1 463 127	12 277 050
Responsabilidades de imposto sobre o rendimento	24 059 596	-
Outros	944 532	120 985
	75 959 991	90 775 049

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

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

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
IRC (Nota 13)	34 910 406	72 039 659
Pagamentos por conta	(19 157 745)	(39 807 135)
Retenções na fonte	(670 922)	(22 886)
Outros valores a (receber)/Pagar	(341 143)	(269 786)
Saldo final	14 740 596	31 939 851

A movimentação das responsabilidades adicionais de imposto, em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, apresenta-se conforme segue:

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

Os valores relativos a responsabilidades adicionais de imposto detalham-se como segue em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Bosques do Atântico	1 463 127	1 463 127
IRC (RETGS) 2013	-	10 813 923
	1 463 127	12 277 050

As responsabilidades de imposto sobre o rendimento decorrem da avaliação das divergências do tratamento fiscal com a administração tributária e foram transferidas da rubrica de provisões para a rubrica de Estado, na sequência do preconizado pela interpretação da IFRC 23.

23. ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA

Na Demonstração da posição financeira consolidada a 30 de setembro de 2019, os ativos não correntes detidos para venda respeitam a terrenos florestais sem aptidão para atividade silvícola, cuja venda será efetuada no âmbito do projeto de racionalização do património florestal.

24. CAPITAL SOCIAL E AÇÕES PRÓPRIAS

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

Em 30 de setembro de 2019, o capital social da The Navigator Company, S.A. é de Euros 500 000 000 e encontra-se totalmente subscrito e realizado, sendo representado por 717 500 000 ações sem valor nominal.

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

As ações próprias foram maioritariamente adquiridas durante 2008 e 2012, bem como em 2018 e 2019, tendo a evolução desta posição evoluído como segue:

Valores em Euros	2019		2018	
	Quant	Valor	Quant	Valor
Ações próprias detidas em janeiro	864 049	2 317 915	489 973	1 002 084
Aquisições				
janeiro	880 882	3 311 967	-	-
fevereiro	-	-	-	-
março	-	-	-	-
abril	-	-	-	-
maio	2 523 835	8 460 107	-	-
junho	586 677	1 887 455	-	-
julho	-	-	-	-
agosto	1 421 488	4 090 543	-	-
setembro	40 000	121 277	-	-
	5 452 882	17 871 349	-	-
Ações próprias detidas em setembro	6 316 931	20 189 264	489 973	1 002 084
Restantes trimestres			374 076	1 315 831
Ações próprias detidas em dezembro			864 049	2 317 915

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

O valor de mercado das ações próprias detidas em 30 de setembro de 2019 ascendia a Euros 20.732.168 (31 de dezembro de 2018: Euros 3 110 576), sendo o seu valor unitário à data de Euros 3,282 (31 de dezembro de 2018: Euros 3,6) e a capitalização bolsista da empresa a esta data de Euros 2 354.835.000 (2018: Euros 2 583 000 000), face a um capital próprio deduzido dos interesses que não controlam de Euros 1 110 252 381 (2018: 1 186 413 158).

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 as entidades que detinham participações qualificadas no capital da Sociedade detalhavam-se como segue:

Entidade	30-09-2019		31-12-2018	
	Nº Ações	% do Capital	Nº Ações	% do Capital
Seinpar Investments, BV	241 583 015	33,67%	241 583 015	33,67%
Semapa, SGPS, S.A.	256 034 284	35,68%	256 033 284	35,68%
Outras entidades Grupo Semapa	-	0,00%	1 000	0,00%
Ações próprias	6 316 931	0,88%	864 049	0,12%
Capital disperso	213 565 770	29,77%	219 018 652	30,53%
Total ações	717 500 000	100,00%	717 500 000	100,00%

25. IMPOSTOS DIFERIDOS

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

Valores em Euros	1 de Janeiro de 2019	Demonstração dos resultados		Capital próprio	30 de setembro de 2019
		Aumentos	Reduções		
Diferenças temporárias que originam ativos por impostos diferidos					
Remuneração convencional de capital	9.240.000	-	-	3.640.000	12.880.000
Provisões tributadas	1.439.796	1 284 197	-	-	2.723.993
Ajustamento de activos fixos tangíveis	104.175.669	-	(27 920 487)	-	76.255.181
Instrumentos financeiros	7.489.391	-	-	6 293 979	13.783.370
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	39.285.900	-	(11 172 984)	-	28.112.916
Subsídios ao investimento	203.588	-	-	-	203.588
	161 834 344	1 284 197	(39 093 471)	9 933 979	133 959 049
Diferenças temporárias que originam passivos por impostos diferidos					
Fundo de pensões	(16 445)	(2 271 643)	-	1 556 999	(731 089)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144 728)	-	144 728	-	-
Valorização das florestas em crescimento	(13 969 979)	-	1 066 794	-	(12 903 186)
Extensão da vida útil dos activos fixos tangíveis	(208 882 941)	(30 720 935)	-	-	(239 603 876)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(9 994 509)	-	-	-	(9 994 509)
Subsídios ao investimento	(7 439 159)	-	840 643	186 889	(6 411 627)
	(240 447 762)	(32 992 578)	2 052 165	1 743 888	(269 644 286)
Valores refletidos no balanço					
Ativos por impostos diferidos	44 504 445	353 154	(10 750 705)	2 731 844	36 838 739
Incentivos fiscais ao investimento	26 502 330	-	(25 953 106)	-	549 224
	71 006 775	353 154	(36 703 811)	2 731 844	37 387 963
Passivos por impostos diferidos	(66 123 135)	(9 072 959)	564 345	479 569	(74 152 179)
	(66 123 135)	(9 072 959)	564 345	479 569	(74 152 179)

Valores em Euros	1 de janeiro de 2018	Demonstração dos resultados		Capital próprio	Outros passivos	31 de dezembro de 2018
		Aumentos	Reduções			
Diferenças temporárias que originam ativos						
por impostos diferidos						
Remuneração convencional de capital	12.320.000	-	(3.080.000)	-	-	9.240.000
Provisões tributadas	1.336.534	114.470	(11.208)	-	-	1.439.796
Ajustamento de ativos fixos tangíveis	100.829.491	21.310.027	(17.963.850)	-	-	104.175.669
Instrumentos financeiros	3.885.952	-	-	3.603.439	-	7.489.391
Mais valias contabilísticas diferidas intra-grupo	36.424.408	7.805.659	(4.944.168)	-	-	39.285.900
Subsídios ao investimento	7.849.328	-	(7.645.740)	-	-	203.588
	162.645.714	29.230.156	(33.644.965)	3.603.439	-	161.834.345
Diferenças temporárias que originam passivos						
por impostos diferidos						
Fundo de pensões	(117.966)	319.261	-	(217.740)	-	(16.445)
Instrumentos financeiros derivados ao justo valor	(144.728)	-	-	-	-	(144.728)
Valorização das florestas em crescimento	(10.246.504)	(6.996.837)	3.273.362	-	-	(13.969.979)
Extensão da vida útil dos ativos fixos tangíveis	(232.993.493)	(2.319.688)	26.430.239	-	-	(208.882.941)
Menos-valias contabilísticas diferidas intra-grupo	(49.497.874)	(10.191.596)	49.694.961	-	-	(9.994.509)
Subsídios ao investimento	(8.903.132)	-	1.214.788	249.185	-	(7.439.159)
	(301.903.697)	(19.188.860)	80.613.351	31.444	-	(240.447.761)
Valores refletidos no balanço						
Ativos por impostos diferidos	44.727.571	8.038.293	(9.252.365)	990.946	-	44.504.445
Incentivos fiscais ao investimento	-	-	-	-	26.502.330	26.502.330
	44.727.571	8.038.293	(9.252.365)	990.946	26.502.330	71.006.775
Passivos por impostos diferidos	(83.023.517)	(5.276.936)	22.168.671	8.647	-	(66.123.135)
	(83.023.517)	(5.276.936)	22.168.671	8.647	-	(66.123.135)

Na mensuração dos impostos diferidos em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 foi utilizada a taxa de 27,50%.

26. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

26.1 Introdução

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

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

A . Planos de Pensões – Benefício Definido

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

B . Planos de Pensões – Contribuição Definida

A 30 de setembro de 2019 estavam em vigor três planos de Contribuição Definida, que abrangiam 2.763 colaboradores, para além dos colaboradores que optaram por manter uma cláusula de salvaguarda.

26.2 Plano Benefício Definido

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 a cobertura das responsabilidades das empresas pelos ativos dos fundos detalha-se como segue:

Valores em Euros	Nº de beneficiários	30-09-2019	Nº de beneficiários	31-12-2018
Responsabilidades por serviços futuros (Opção A)				
Responsabilidades por serviços passados				
- Ativos, incluindo contas individuais	482	72 543 202	506	57 373 503
- Ex-Colaboradores	133	22 327 672	125	21 042 206
- Aposentados	512	77 659 700	506	76 040 531
Valor de mercado dos fundos		(154 306 206)		(147 131 961)
	1 127		1 137	7 324 279
Insuficiência / (sobrefinanciamento) de fundos		18 224 369		7 324 279

Em 30 de setembro de 2019 o montante de responsabilidades afetas a planos de benefícios pós-emprego respeitantes a um Administrador não Executivo do Grupo Navigator, ascendia a Euros 455 155 (31 de dezembro de 2018: Euros 1 025 289).

26.2.1 Pressupostos utilizados na avaliação das responsabilidades

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

	30-09-2019	31-12-2018	Verificado	
			30-09-2019	31-12-2018
Tabelas de invalidez	EKV 80	EKV 80	-	-
Tabelas de mortalidade	TV 88/90	TV 88/90	-	-
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%	1,75%	1,65%
Taxa de juro técnica	2,00%	2,00%	-	-
Taxa de remuneração dos ativos dos planos	2,00%	2,00%	7,82%	-3,84%
Taxa de crescimento das pensões	0,75%	0,75%	1,31%	1,24%

As taxas de desconto utilizadas neste cálculo foram selecionadas por referência às taxas de rendimento de um cabaz de obrigações “corporate” de alta qualidade. Foram selecionadas as obrigações cuja maturidade e “notação de rating” foram considerados como apropriados, atendendo ao montante e ao período de ocorrência dos fluxos monetários associados aos pagamentos dos benefícios aos Colaboradores.

A tabela abaixo apresenta informação histórica para um período de cinco anos sobre o valor atual das responsabilidades, o valor de mercado dos fundos, as responsabilidades não financiadas e os ganhos e perdas atuariais líquidos. O detalhe desta informação nos exercícios de 2015 a 2019 é como segue:

Valores em Euros	2015	2016	2017	2018	2019
V. presente das obrigações dos BD	139 312 363	148 877 898	151 199 735	154 456 240	172 530 575
Justo valor dos Ativos do plano	143 067 688	142 420 782	146 109 493	147 131 961	154 306 206
Excedente / (défice)	3 755 326	(6 457 116)	(5 090 242)	(7 324 279)	(18 224 369)

26.2.2 Evolução das responsabilidades

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

Valores em Euros	2019	2018
Responsabilidade no início do período	154 456 240	151 199 735
Remensuração (desvios atuariais)	18 053 860	1 829 897
Acréscimo de responsabilidades por saídas previstas	-	637 577
Gasto reconhecido na Demonstração dos Resultados	2 457 217	2 395 283
Pensões pagas	(2 436 741)	(2 335 933)
Saldo em 30 de setembro	172 530 575	153 726 559
Restantes trimestres		729 681
Saldo em 31 de dezembro		154 456 240

O desvio atuarial é essencialmente explicado pelas variações dos pressupostos atuariais utilizados na avaliação das responsabilidades, nomeadamente no que se refere à expectativa de escalonamento dos benefícios ao longo dos períodos futuros.

A maturidade média das responsabilidades dos planos de benefício definido é de 16 anos, a maturidade média das responsabilidades aumentou pelas variações dos pressupostos atuariais utilizados na avaliação das responsabilidades, nomeadamente no que se refere à expectativa de escalonamento dos benefícios ao longo dos períodos futuros.

26.2.3 Evolução dos ativos

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

Valores em Euros	2019	2018
Valor no início do exercício	147 131 961	146 109 493
Dotação efetuada no exercício	-	2 000 000
Rendimento esperado no exercício	1 359 139	1 463 154
Remensuração (desvios atuariais)	8 251 847	(3 072 422)
Pensões pagas	(2 436 741)	(2 335 933)
Outras variações	-	247 601
Saldo em 30 de setembro	154 306 206	144 411 893
Restantes trimestres		2 720 068
Saldo em 31 de dezembro		147 131 961

O impacto de 8 251 847 Euros justifica-se pela maior rendibilidade dos ativos quando comparada com as taxas de rendibilidade assumidas nos pressupostos.

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

Valores em Euros	2019	2018
Benefício Definido e Conta 1:		
Occidental - Pensões	135 522	10 279 422
Schroders	54 635 264	47 959 790
BlackRock	56 237 557	46 386 780
Conta 1 - Credit Suisse	43 297 863	42 505 969
Total Benefício Definido e Conta 1	154 306 206	147 131 961

A decomposição dos ativos do fundo, com referência a 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 apresenta-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Obrigações	111 395 160	97 880 071
Ações	40 630 943	34 189 195
Liquidez	2 144 581	5 052 752
Outras aplicações - curto prazo	135 522	10 000 000
Imobiliário	-	9 943
	154 306 206	147 131 961

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

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

26.3 Plano Contribuição Definida

A 30 de setembro de 2019 estavam em vigor dois planos de contribuição definida para um grupo de colaboradores.

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

Valores em Euros	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	2019	Nº Beneficiários	Rendibilidade %	2018
Contribuição Definida (BMO):						
Sub-fundo Defensivo	129	8,81%	9 245 494	116	(1,81%)	8 983 980
Sub-fundo Conservador	400	10,05%	22 139 856	336	(2,51%)	20 884 122
Sub-fundo Dinâmico	681	12,35%	14 301 562	480	(3,79%)	13 649 515
Sub-fundo Agressivo	1 553	15,28%	5 323 991	184	(5,51%)	4 416 753
Total Contribuição Definida	2 763		51 010 903	1 116		47 934 370

26.4 Impacto nos resultados do exercício

O efeito nos resultados dos períodos findos em 30 de setembro de 2019 e 2018 decorrentes dos planos acima mencionados detalham-se como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
Planos de Benefício Definido		
Serviços correntes	921 127	979 273
Custo dos juros	1 536 090	1 416 010
Retorno esperado dos Ativos dos planos	(1 359 139)	(1 463 154)
Acréscimo de responsabilidades por saídas não previstas	-	637 577
	1 098 078	1 569 706
Planos de Contribuição Definida		
Contribuições do exercício	1 084 551	1 031 818
	1 084 551	1 031 818
Gastos do exercício	2 182 629	2 601 524

27. PROVISÕES

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

Valores em Euros	Processos Judiciais	Processos Fiscais	Outras	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2018	4 159 157	13 830 188	1 547 301	19 536 646
Aumentos (Nota 8)	1 050 467	-	-	1 050 467
Reposições (Nota 8)	(595 119)	(649 264)	(1 547 301)	(2 791 684)
Transferências /Regularizações	34 257	20 335 455	-	20 369 712
Saldo em 30 de setembro de 2018	4 648 762	33 516 379	-	38 165 139
Aumentos (Nota 8)	61 079	-	15 109 286	15 170 365
Reposições (Nota 8)	142 045	(24 245)	-	117 800
Transferências /Regularizações	(65 911)	(10 321 925)	-	(10 387 836)
Saldo em 31 de dezembro de 2018	4 785 975	23 170 209	15 109 286	43 065 471
Aumentos (Nota 8)	834 311	889 387	-	1 723 698
Reposições (Nota 8)	(832 076)	-	(3 109 286)	(3 941 362)
Transferências /Regularizações	29 608	(24 059 596)	-	(24 029 988)
Saldo em 30 de setembro de 2019	4 817 819	-	12 000 000	16 817 819

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

Os valores incluídos na linha Transferências/ Regularizações incluem Euros 889 387 relativos à constituição de provisões no exercício de 2019, cuja contrapartida foi a linha de imposto sobre o rendimento, bem como Euros 24 059 596 transferidos para a rubrica de Estado à luz do preconizado pela interpretação da IFRIC 23 (Nota 22).

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

Pese embora o memorando de entendimento (MoU) celebrado com Governo Moçambicano acima referido previsse um compromisso de “melhor esforço” para a criação das condições necessárias para avançar com o investimento até 31 de Dezembro último, tal não foi possível até à data, continuando ambas as

partes a trabalhar para alcançar esse objectivo. Neste contexto, e face às condições atuais, a Navigator decidiu de forma prudente, e para além das respectivas imparidades, registar uma provisão adicional de € 12 milhões nas suas contas de final do ano de 2018, para fazer face ao atual cenário de desenvolvimento do projeto.

28. PASSIVOS REMUNERADOS E OUTROS PASSIVOS

28.1 Passivos remunerados

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os passivos remunerados detalham-se como segue:

30-09-2019

Valores em Euros	Montante	Montante em dívida	Vencimento	Taxa de juro	Corrente	Não Corrente
Empréstimos por obrigações						
Navigator 2015-2023	200 000 000	200 000 000	setembro 2023	Taxa variável indexada à Euribor	-	200 000 000
Navigator 2016-2021	100 000 000	100 000 000	abril 2021	Taxa Fixa	-	100 000 000
Navigator 2016-2021	45 000 000	45 000 000	agosto 2021	Taxa variável indexada à Euribor	-	45 000 000
Navigator 2019-2026	50 000 000	50 000 000	janeiro 2026	Taxa Fixa	-	50 000 000
Navigator 2019-2025	50 000 000	50 000 000	março 2025	Taxa variável indexada à Euribor	-	50 000 000
Comissões		(3 436 826)				(3 436 826)
Banco Europeu de Investimento						
Empréstimo BEI Ambiente B	6 666 666	6 666 666	junho 2021	Taxa variável indexada à Euribor	3 333 333	3 333 333
Empréstimo BEI Energia	38 958 333	38 958 333	dezembro 2024	Taxa variável indexada à Euribor	7 083 333	31 875 000
Empréstimo BEI Aveiro	25 000 000	25 000 000	maio 2028	Taxa Fixa	2 777 778	22 222 222
Empréstimo BEI Figueira	40 000 000	40 000 000	fevereiro 2029	-	-	40 000 000
Programa de Papel Comercial						
Programa de Papel Comercial 175M	175 000 000	175 000 000	fevereiro 2026	Taxa Fixa	-	175 000 000
Programa de Papel Comercial 70M	70 000 000	70 000 000	abril 2021	Taxa Fixa	-	70 000 000
Programa de Papel Comercial 65M	65 000 000	50 000 000	fevereiro 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	50 000 000
Programa de Papel Comercial 75M	75 000 000	-	julho 2026	Taxa variável indexada à Euribor	-	-
Comissões						
Linhas bancárias						
Linha curto prazo 20M	20 450 714	-				-
		847 188 174			13 194 444	833 993 729

31-12-2018

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

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

Em 30 de setembro de 2019, o custo médio da dívida, considerando a taxa de juro, os encargos com comissões anuais e as operações de cobertura era de 1.7% (a 31 de dezembro de 2018 era de 1.6%).

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

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Não corrente		
1 a 2 anos	228 194 445	188 194 445
2 a 3 anos	47 718 254	226 527 778
3 a 4 anos	288 075 397	9 861 111
4 a 5 anos	88 075 397	209 861 111
Mais de 5 anos	185 367 062	19 583 333
	837 430 555	654 027 778
Comissões	(3 436 826)	(2 002 656)
	833 993 729	652 025 122

Em 30 de setembro de 2019, o Grupo tinha contratado Programas de Papel Comercial e linhas de crédito disponíveis e não utilizadas de Euros 110 450 714 (31 de dezembro de 2018: Euros 195 450 714).

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a dívida líquida remunerada do Grupo detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Dívida a terceiros remunerada		
Não corrente	833 993 729	652 025 122
Corrente	13 194 444	111 805 556
	847 188 174	763 830 678
Caixa e seus equivalentes		
Numerário	45 784	49 393
Depósitos bancários imediatamente mobilizáveis	30 159 548	38 273 375
Outras aplicações de tesouraria	41 022 860	42 537 016
	71 228 192	80 859 785
Dívida líquida remunerada	775 959 981	682 970 893

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

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Saldo em 1 de janeiro	763 830 678	818 057 471
Pagamento de empréstimos obtidos	(105 208 333)	(150 205 591)
Recebimentos de empréstimos obtidos	190 000 000	100 000 000
Subsídios reembolsáveis	-	(4 237 694)
Variação dos encargos com a emissão de empréstimos	(1 434 171)	216 493
Variação da Dívida remunerada	83 357 496	(54 226 793)
Dívida remunerada bruta	847 188 174	763 830 678

O Grupo tem uma política rigorosa de aprovação das suas contrapartes financeiras, limitando a sua exposição de acordo com uma análise individual de risco e com *plafonds* previamente aprovados. Para além destes limites, existe também uma política de diversificação aplicada ao número de contrapartes do Grupo. Em 30 de setembro de 2019, na rubrica de outras aplicações de tesouraria está incluído o montante de Euros 41 022 860 que se encontra aplicado em investimentos financeiros de curto prazo, de elevada liquidez e de rating adequado.

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

A evolução da dívida líquida remunerada do Grupo, nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018 é como segue:

Valores em Euros	9 meses 30-09-2019	9 meses 30-09-2018
<i>Em 1 de Janeiro</i>	682 970 893	692 726 435
Pagamentos com emissão de dívida	3 436 825	2 105 171
Pagamento de juros	14 217 818	13 038 152
Recebimento de juros	(3 881 821)	723 494
Pagamento de dividendos e distribuição de reservas	200 003 439	200 002 777
Aquisição de ações próprias	17 871 349	-
Recebimentos relativos a atividades de investimento	(380 470)	(69 026 158)
Pagamentos relativos a investimentos financeiros	-	-
Pagamentos relativos a ativos fixos tangíveis	132 047 544	155 644 200
Efeitos cambiais acumulados	(268 577)	(9 220 628)
Recebimentos líquidos da atividade operacional	(270 057 019)	(254 407 387)
Variação da dívida líquida	92 989 088	38 859 622
Em 30 de setembro	775 959 981	731 586 057

Ou, de outro modo, a variação da dívida líquida remunerada do Grupo nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e 2018 foi como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	30-09-2018
Resultado líquido do período	147 528 116	171 765 004
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade	102 760 542	97 764 203
Provisões líquidas	(2 280 599)	(1 741 217)
	248 008 059	267 787 990
Variação do fundo de maneo	(14 168 804)	10 098 838
Variação líquida dos ativos fixos tangíveis	(108 901 017)	(152 640 688)
Dividendos e reservas distribuídas	(200 003 439)	(200 002 777)
Aquisição de ações próprias	(17 871 349)	-
Variação na responsabilidade líquida com Planos de benefícios a empregados	(10.900.090)	(4 224 423)
Outras variações nos capitais próprios	61 251	17 506 512
Variação com encargos com emissão de obrigações	(1 434 171)	113 978
Outras variações em ativos e passivos não correntes	12 220 472	22 500 949
Variação da dívida líquida (Free CashFlow)	(92 989 087)	(38 859 621)

28.2 Outros passivos

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Outros passivos não correntes detalha-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Não corrente		
Subsídios ao investimento	35 569 251	41 997 203
Incentivos reembolsáveis	38 418 636	40 327 202
	73 987 887	82 324 405

A 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os incentivos reembolsáveis não correntes incluem o incentivo reembolsável com a AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, para a construção da nova fábrica de tissue em Aveiro (ver Nota 20).

29. PASSIVOS DE LOCAÇÃO

Em 30 de setembro de 2019 e em 31 de dezembro de 2018, a maturidade das amortizações vincendas de contratos de locação vencem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019			31-12-2018		
	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Total	Rendas vincendas	Juro sobre o passivo	Total
A menos de 1 ano	2 803 826	1 643 409	4 447 236	-	-	-
1 a 2 anos	2 246 553	1 521 263	3 767 816	-	-	-
2 a 3 anos	1 700 170	1 410 549	3 110 719	-	-	-
3 a 4 anos	1 348 238	1 309 489	2 657 726	-	-	-
4 a 5 anos	1 288 856	1 214 185	2 503 041	-	-	-
Mais de 5 anos	21 238 069	8 478 309	29 716 378	-	-	-
Valor atual das responsabilidades	30 625 713	15 577 203	46 202 916	-	-	-

30. VALORES A PAGAR CORRENTES

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, a rubrica de Valores a pagar correntes decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Fornecedores c/c	98.110.468	125.409.905
Fornecedores recepção e conferência - logística	7.330.265	7.785.095
Fornecedores recepção e conferência - outros	52.265.203	49.593.816
Fornecedores de imobilizado c/c	3.581.019	6.185.960
Locação financeira	-	14 125
Fornecedores de empresas relacionadas (Nota 32)	957 051	2 656 988
Instrumentos financeiros derivados (Nota 31)	11 695 270	4 826 363
Outros credores - licenças de emissão CO ₂	11 449 011	11 283 965
Comissões a liquidar por vendas	467 043	252 649
Consolidação fiscal (Semapa)	8 992 798	8 992 798
Outros credores	3 746 955	9 664 156
Acréscimos de gastos	55 253 020	71 398 905
Rendimentos diferidos	21 870 086	25 735 845
	275 718 189	323 800 571

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

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Acréscimos de gastos		
Custos com o pessoal - prémio de desempenho	6 933 353	22 670 195
Custos com o pessoal - outros custos	21 457 447	19 682 882
Juros a pagar	2 851 919	3 241 812
Bónus a pagar a fornecedores	8 099 805	8 340 388
Taxa de recursos hídricos	3 137 656	2 414 504
Responsabilidade com rendas	10 568 626	8 624 589
Outros	2 204 213	6 424 535
	55 253 020	71 398 905
Rendimentos diferidos		
Subsídios ao investimento	10 447 301	14 594 285
Subsídios - licenças de emissão CO ₂	2 117 757	-
Outros Subsídios atribuídos	5 380 224	7 216 756
Outros rendimentos diferidos - ISP	3 924 803	3 924 802
	21 870 086	25 735 845

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 os proveitos diferidos com subsídios ao investimento detalhavam-se, por empresa, como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Ao abrigo dos contratos AICEP		
The Navigator Company, S.A.	-	-
Enerpulp, S.A.	8 248 322	11 609 639
Navigator Brands, S.A.	648 440	648 440
Navigator Pulp Cacia, S.A.	7 937 369	10 499 052
Navigator Pulp Setúbal, S.A.	378 484	513 978
Navigator Pulp Figueira, S.A.	12 400 680	15 182 598
Navigator Parques Industriais, S.A.	2 003 192	2 047 709
Navigator Paper Figueira, S.A.	5 860	14 620
Navigator Tissue Cacia, S.A.	13 673 343	15 263 870
	45 295 689	55 779 906
Outros		
Raiz	532 693	527 776
Viveiros Aliança, SA	188 169	283 807
	720 862	811 583
	46 016 551	56 591 488

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

Valores em Euros	2019	2018
Subsídios - Licenças de emissão CO₂		
Saldo inicial	-	-
Reforço	9 274 001	3 984 110
Utilização	(7 156 243)	(2 059 375)
Saldo em 30 de junho	2 117 758	1 924 735
Restantes trimestres		(1 924 735)
Saldo em 31 de dezembro		-

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

31. ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

31.1 Instrumentos financeiros derivados detidos para negociação

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019					31-12-2018
	Moeda	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Negociação						
Forwards cambiais	USD	59 900 000	-	(1 041 400)	(1 041 400)	113 278
Forwards cambiais	GBP	10 775 000	-	(212 614)	(212 614)	28 582
Operações sobre Licenças de CO2	EUR	550 000	-	-	-	-
		71 225 000	-	(1 254 014)	(1 254 014)	141 860

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

Os instrumentos de cobertura utilizados nesta operação são *forwards* cambiais, contratados sobre a exposição líquida às divisas, para montantes e datas de vencimento próximas dessa exposição. A natureza do risco coberto é a variação cambial contabilística registada nas vendas e compras tituladas em divisas. No final de cada mês é feita uma atualização cambial dos saldos de clientes e dos fornecedores, cujo ganho ou perda é compensado com a variação do justo valor dos *forwards* negociados.

O justo valor dos instrumentos de negociação – *forwards e futuros* – em 30 de setembro de 2019 ascende a Euros 1 254 014 (31 de dezembro de 2018: Euros 141 860).

No decorrer do terceiro semestre de 2019, o grupo efetuou a aquisição de 66.000 licenças de CO2.

31.2 Instrumentos financeiros derivados designados como instrumentos de cobertura

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, o justo valor dos Instrumentos financeiros derivados designados como de cobertura, decompõe-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019					31-12-2018
	Moeda	Notional	Positivos	Negativos	Líquido	Líquido
Cobertura						
Cobertura vendas de BHP	USD	9 720 000	-	(21 710)	(21 710)	-
Cobertura (vendas futuras)	USD	108 166 667	14 462	(1 022 974)	(1 008 513)	(117 913)
Cobertura (vendas futuras)	GBP	39 000 000	47 153	(42 731)	4 422	323 965
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Papel comercial	EUR	-	-	-	-	(645 368)
Swap de taxa de juro para cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR	250 000 000	-	(9 353 841)	(9 353 841)	(4 063 084)
			61 615	(10 441 256)	(10 379 642)	(4 502 399)

Cobertura de vendas futuras - Risco cambial EUR/USD

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

Neste âmbito, no decorrer do último trimestre do exercício de 2018, o Grupo contratou um conjunto de estruturas financeiras para cobrir a totalidade da exposição cambial líquida das vendas estimadas em USD para 2019. Os instrumentos financeiros derivados vigentes desde 1 de janeiro de 2019 são *Opções* e *Zero Cost Collar*, num valor global de 346 000 000 USD e 48 000 000 GBP, as quais atingem a sua maturidade entre 31 de dezembro de 2019 e 31 de janeiro de 2020, no caso dos USD e fevereiro 2020, para os GBP. Já em 2019, procedeu-se a um reforço dos instrumentos financeiros, pela via da contratação adicional de 57 000 000 GBP, repartido entre *Opções* e *Zero Cost Collar*, com maturidade em Dezembro de 2019.

Já no decorrer do último trimestre, o grupo procedeu à colocação das primeiras coberturas para 2020, as quais se cifraram em 36 000 000 USD e 42 000 000 GBP, com maturidade em 31 de Dezembro de 2020.

Cobertura de fluxos de caixa - Risco de taxa de juro

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

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

31.3 Crédito e valores a receber

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

31.4 Outros passivos financeiros

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

31.5 Ganhos líquidos com ativos e passivos financeiros

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

Valores em Euros	30-09-2019	30-09-2018
Ganhos /(perdas) cambiais em contas a receber	2 844 474	1 231 922
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de cobertura	(3 700 983)	(3 591 043)
Ganhos /(perdas) de instrumentos financeiros de negociação	(1 395 874)	(1 871 149)
Juros obtidos:		
Provenientes de depósitos e outros valores a receber	2 173 090	(82 995)
Juros suportados:		
De passivos financeiros mensurados ao custo amortizado	(7 834 342)	(5 728 155)
Outros	(3 485 069)	(6 495 789)
	(11 398 704)	(16 537 208)

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados encontra-se incluído na rubrica de Valores a receber (Nota 21) e de Valores a pagar correntes (Nota 30).

O movimento no exercício dos saldos apresentados na demonstração da posição financeira (Notas 21 e 30) referentes a instrumentos financeiros, no exercício, decompõe-se conforme segue:

	Varição de Justo valor (Negociação)	Varição de Justo valor (Cobertura)	Total
Saldo em 1 de janeiro de 2018	1 828 121	(1 440 218)	387 902
Maturidade (Nota 12)	(1 871 149)	(3 591 043)	(5 462 192)
Aumentos/Diminuições de justo valor	(702 568)	1 607 334	904 766
Saldo em 30 de setembro de 2018	(745 596)	(3 423 927)	(4 169 524)
Maturidade (Nota 12)	887 456	(2 935 142)	(2 047 686)
Aumentos/Diminuições de justo valor	-	1 856 670	1 856 670
Saldo em 31 de dezembro de 2018	141 860	(4 502 399)	(4 360 539)
Maturidade (Nota 12)	(1 395 874)	(3 700 983)	(5 096 857)
Aumentos/Diminuições de justo valor	-	(2 176 259)	(2 167 461)
Saldo em 30 de setembro de 2019	(1 254 014)	(10 379 642)	(11 624 858)

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os Instrumentos financeiros derivados apresentam as seguintes maturidades:

	Valor Nominal	Maturidade	Tipo	30-09-2019	31-12-2018
				Justo valor	Justo valor
Forwards cambiais	USD 59 900 000	9-jan-20	Negociação	(1 041 400)	113 278
Compra Futura de Licenças CO2	GBP 10 775 000	10-fev-20	Negociação	(212 614)	28 582
	EUR 550 000	16-mar-20	Negociação	-	-
				(1 254 014)	141 860
Cobertura vendas de BHKP	USD 9 720 000	31-dez-20	Cobertura	(21 710)	-
Cobertura vendas futuras	USD 108 166 667	31-jan-20	Cobertura	(1 008 513)	(117 912)
Cobertura vendas futuras	GBP 39 000 000	28-fev-20	Cobertura	4 422	323 965
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do papel comercial	EUR -	-	Cobertura	-	(645 368)
Swap de taxa de juro para a cobertura dos Juros do Empréstimo Obrigacionista	EUR 250 000 000	28-mar-25	Cobertura	(9 353 841)	(4 063 084)
				(10 379 642)	(4 502 399)
				(11 633 656)	(4 360 539)

32. SALDOS E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, os saldos com empresas do Grupo e associadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019			31-12-2018		
	Ativo		Passivo	Ativo		Passivo
	Clientes	Fornecedores	Outros credores (consolidação fiscal)	Clientes	Fornecedores	Outros credores (consolidação fiscal)
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	842 926	8 992 798	-	2 620 044	8 992 798
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	171 381	5 178	-	150 582	231	-
Secil Britas, S.A.	-	11 753	-	-	4 005	-
Secil Prebetão, S.A.	-	314	-	-	846	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	5 544	-	-	575	-
Enermontijo, S.A.	48 170	57 045	-	65 477	20 430	-
Unibetão, S.A.	-	31 880	-	-	10 858	-
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	2 412	-	-	-	-
	219 550	957 051	8 992 798	216 059	2 656 988	8 992 798

Nos períodos de 9 meses findos em 30 de setembro de 2019 e de 2018, as transações ocorridas entre empresas do Grupo e empresas relacionadas decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019		30-09-2018	
	Vendas e prestações de serviços	Aquisição de bens e serviços	Vendas e prestações de serviços	Aquisição de bens e serviços
Semapa - Soc. de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	-	7 669 635	-	6 897 808
Secil - Companhia Geral Cal e Cimento, S.A.	263 361	5 613	162 973	954
Secil Britas, S.A.	-	121 410	-	24 644
Secil Prebetão, S.A.	-	33 013	-	-
CMP - Cimentos Maceira e Pataias, S.A.	-	25 969	-	-
Enermontijo, S.A.	307 117	314 378	292 269	416 031
Enerpar, SGPS, Lda.	-	-	-	17 401
Cimilonga - Imobiliária, S.A.	-	81 576	-	157 976
Hotel Ritz, S.A.	-	2 422	-	-
Unibetão, S.A.	-	173 020	-	-
Refundos - Soc. Gestora de Fundos de Inv. Imobiliário, S.A.	-	474 555	-	381 653
	570 478	8 901 591	455 241	7 896 467

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

Foi ainda celebrado um contrato de arrendamento entre a Navigator Brands, S.A. (anteriormente denominada Navigator Paper Figueira, S.A.) e a Cimilonga – Imobiliária, S.A. relativo ao arrendamento de espaço para escritórios no edifício sede da Holding do Grupo, a Semapa, SGPS, S.A., situado em Lisboa, até 30 de novembro de 2020.

Foi também celebrado um contrato de arrendamento entre a The Navigator Company, S.A. e a Refundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., com início a 1 de junho de 2017 e válido até 31 de maio de 2027, sendo renovável automaticamente por períodos de 5 anos, respeitante ao arrendamento de um edifício situado em Lisboa, na Avenida Fontes Pereira de Melo, para utilização como escritório.

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

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.

33. ATIVOS CONTINGENTES

33.1 Reclamações /Impugnações de índole fiscal

33.1.1 Fundo de Regularização da Dívida Pública

Nos termos do Decreto-Lei n.º 36/93 de 13 de fevereiro, as dívidas fiscais de empresas privatizadas referentes a períodos anteriores à data da privatização (25 de novembro de 2006) são da responsabilidade do Fundo de Regularização da Dívida Pública. Em 16 de abril de 2008, a The Navigator Company apresentou um requerimento ao Fundo de Regularização da Dívida Pública a solicitar o pagamento das dívidas fiscais até então liquidadas pela Administração Fiscal. Em 13 de dezembro de 2010 apresentou novo requerimento a solicitar o pagamento das dívidas liquidadas pela Administração Fiscal relativas aos exercícios de 2006 e 2003, tendo este sido complementado, em 13 de outubro de 2011, com os montantes já pagos e não contestados relativos a essas mesmas dívidas, bem como com as despesas com elas diretamente relacionadas, nos termos do Acórdão datado de 24 de maio de 2011 (Processo n.º 0993A/ 02), que veio confirmar a posição da empresa quanto à exigibilidade dessas despesas.

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

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

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

Relativamente aos processos relativos ao IRC agregado de 2005 e 2006, caso os tribunais venham a decidir em favor do Grupo Navigator (ver Nota 33.1.2), o Grupo retirará o pedido ao FRDP.

O Grupo avaliou o grau de incerteza dos processos fiscais relacionados com imposto sobre o rendimento à luz da IFRIC 23. Tendo em consideração o valor esperado e/ou o valor mais provável, o Grupo concluiu que estes processos deveriam manter a classificação como ativos contingentes.

33.1.2 Liquidações pagas em contencioso

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 as liquidações adicionais de imposto que se encontram pagas e contestadas pelo Grupo, não reconhecidas no ativo, resumem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
IRC agregado 2005	10 394 386	10 394 386
IRC agregado 2006	8 150 146	8 150 146
Revisão oficiosa NVG Paper Figueira 2013	6 804 909	8 621 705
Derrama Estadual 2016	3 761 397	-
Derrama Estadual 2017	8 462 724	-
Derrama Estadual 2018	12 223 705	-
	49 797 267	27 166 237

33.2 Questões de índole não fiscal

33.2.1 Fundo de Regularização da Dívida Pública - não fiscal

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

Em 24 de maio de 2014, o Tribunal Administrativo e Fiscal de Almada negou o pedido do Grupo para apresentação de prova testemunhal, solicitando alegações por escrito. Em 30 de junho de 2014, o Grupo apresentou a reclamação para conferência desta posição, não deixando de apresentar nesta mesma data as alegações por escrito solicitadas pelo Tribunal. O Tribunal deu razão às pretensões do Grupo a este propósito, foram nomeados peritos pelas partes, o relatório pericial foi emitido em Julho de 2017, tendo sido, nessa sequência requerida, quer pela The Navigator Company, S.A., quer pelo Ministério das Finanças, a comparência dos Peritos designados em audiência de julgamento, para prestação de esclarecimentos verbais sobre o relatório pericial. O julgamento ocorreu em Maio de 2019, aguardando-se decisão.

33.2.2 Taxa de reforço e manutenção de infraestruturas

No âmbito do processo de licenciamento n.º 408/04 relativo ao projeto da nova fábrica de papel de Setúbal a Câmara Municipal de Setúbal emitiu uma liquidação à The Navigator Company relativamente a uma taxa de reforço e manutenção de infra-estrutura ("TMUE") no valor de Euros 1 199 560, com a qual a empresa discorda.

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

33.2.3 Penhoras

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

34. COMPROMISSOS

34.1 Garantias Prestadas a Terceiros

Em 30 de setembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018, as garantias prestadas pelo Grupo decompõem-se como segue:

Valores em Euros	30-09-2019	31-12-2018
Autoridade Tributária - IRC 2013	-	24 053 434
Autoridade Tributária - IRC 2015	732 756	-
Agência Estatal de Administ. Tributária Espanhola	1 033 204	1 033 204
Desalfandegamento de produtos	1 250	1 835 250
IAPMEI	3 653 785	4 845 527
Simria	338 829	338 829
Outras	1 027 696	892 440
	6 787 520	32 998 684

As garantias prestadas ao IAPMEI foram realizadas no âmbito dos contratos de Investimento celebrados entre o Estado Português e a Navigator Pulp Aveiro, S.A. (Euros 2 052 163) e Navigator *Tissue* Ródão, S.A. (Euros 1 601 622), de acordo com os termos e condições estipulados na Norma de Pagamentos aplicável aos Projetos aprovados ao abrigo dos Sistemas de Incentivos do QREN.

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

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

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

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

No âmbito dos contratos de financiamento com o BEI, o Grupo Navigator prestou ainda garantias bancárias no valor de 75 704 milhares de Euros.

34.2 Compromissos de compra

Os compromissos de compra assumidos com fornecedores ascendiam em 30 de setembro de 2019 a Euros 76 009 14, relativos a investimentos em equipamento fabril. Em 31 de dezembro de 2018 estes compromissos ascendiam a Euros 23 070 248. A variação face a 2018 resulta, essencialmente, do início da construção de uma nova caldeira a biomassa para a fábrica da Figueira da Foz.

Em 30 de setembro de 2019 os compromissos assumidos para 2019 relativos a compra de madeira ascendiam a Euros 59 336 000 (mercado ibérico e extra-ibérico). A estes compromissos acrescem Euros 106 100 000 relativos a contratos de longo prazo de aquisição de madeiras.

35. NÚMERO DE PESSOAL

Em 30 de setembro de 2019 o número de Colaboradores ao serviço das diversas empresas do Grupo ascendia a 3 293 (3 282 em 31 de dezembro de 2018), os quais se distribuem por segmento de negócio como segue:

Em 30 de setembro de 2019	PASTA MERCADO	PAPEL UWF	PAPEL TISSUE	OUTROS	TOTAL
Sites Industriais / Florestais					
Setúbal	-	947	-	248	1 195
Aveiro	261	-	140	97	498
Figueira da Foz	-	850	-	151	1 001
Vila Velha de Ródão	-	-	237	-	237
Lisboa	-	-	-	111	111
Moçambique	-	-	-	155	155
	261	1 797	377	762	3 197
Empresas Comerciais					
Europa	8	68	8	-	84
Américas	-	7	-	-	7
Overseas	-	5	-	-	5
	8	80	8	-	96
	269	1 877	385	762	3 293

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

36. EVENTOS RELEVANTES E SUBSEQUENTES

- I. Já depois do fecho do trimestre, a Navigator foi notificada pelo Departamento de Comércio dos Estados Unidos da América que a taxa anti-dumping definitiva a aplicar retroativamente nas vendas de papel para os Estados Unidos, para o período compreendido entre março de 2017 e fevereiro de 2018 (o “second period of review”) é de 5,96%. Esta taxa, equivalente à taxa provisória anteriormente referida, não tem impacto material uma vez que já foi devidamente registada nas demonstrações financeiras de 2018.
- II. Em reunião do Conselho de Administração realizada em 22 de Novembro de 2019 foi deliberado designar, com efeitos a partir do dia 1 de janeiro de 2020, o Administrador Executivo Senhor Eng.º António Redondo como presidente da Comissão Executiva, sendo que, até essa data, o Presidente do Conselho de Administração, Senhor Eng.º José Castello Branco continuará a desempenhar essas funções.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

João Nuno de Sottomayor Pinto de Castello Branco

Presidente

António José Pereira Redondo
Vogal Executivo

José Fernando Morais Carreira de Araújo
Vogal Executivo

Nuno Miguel Moreira de Araújo Santos
Vogal Executivo

João Paulo Araújo Oliveira
Vogal Executivo

Adriano Augusto da Silva Silveira
Vogal

José Miguel Pereira Gens Paredes
Vogal

Manuel Soares Ferreira Regalado
Vogal

Maria Teresa Aliu Presas
Vogal

Mariana Rita Antunes Marques dos Santos Belmar da Costa
Vogal

Ricardo Miguel dos Santos Pacheco Pires
Vogal

Sandra Maria Soares Santos
Vogal

Vítor Manuel Rocha Novais Gonçalves
Vogal