



THE
NAVIGATOR
COMPANY

VALORIZAR FAZ PARTE DE NÓS

2022

DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO ANO

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



ÍNDICE

- 1. DESEMPENHO DO 4º TRIMESTRE E ANO DE 2022**
- 2. SÍNTESE DOS PRINCIPAIS INDICADORES**
- 3. DADOS OPERACIONAIS**
- 4. ANÁLISE DE RESULTADOS**
- 5. LÍDER EM SUSTENTABILIDADE**
- 6. PERSPETIVAS FUTURAS**
- 7. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS**
- 8. EVENTO SUBSEQUENTE**
- 9. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**



1. DESEMPENHO DO 4º TRIMESTRE E ANO DE 2022

A rápida mudança do quadro macroeconómico e geopolítico europeu desencadeada pela invasão russa da Ucrânia aumentou a incerteza e insegurança em termos globais ao longo de 2022. Os custos da energia, da logística e das matérias-primas, que já se encontravam em níveis historicamente altos no início do ano, face a uma inflação de custos que se vem a verificar desde o segundo semestre de 2021, elevaram-se substancialmente.

O setor experienciou um momento único, com diversos fatores a contribuírem para uma escassez de oferta papelreira na Europa, na primeira metade de 2022. Esta situação de sub-oferta, a par com o aumento significativo de custos de produção e logística, contribuiu para que a carteira de encomendas nos produtores e os tempos de entrega atingissem níveis historicamente elevados e para que se verificasse um aumento generalizado de preços de todos os papéis gráficos.

Na segunda metade do ano, os receios de abrandamento económico levaram a uma súbita redução da procura aparente, num momento em que os stocks ao longo de toda a cadeia de distribuição estavam bastante elevados e em que se assistiu a uma regularização relativamente rápida das cadeias logísticas. A redução deste stock acumulado demorará mais ou menos tempo em função da evolução da procura, nomeadamente na Ásia, da velocidade de regularização das cadeias de fornecimento e da logística, bem como de um maior ou menor abrandamento económico.

As características diferenciadoras da Navigator, produtor integrado de Floresta, Pasta, Papel, Tissue, Packaging e Energia, com modelo de negócio flexível, sólido conhecimento de mercado assente em equipas experientes, asseguraram a confiança na resiliência e bom desempenho do Grupo em contextos de mercado adversos.

Análise do 4º Trimestre (vs 3º T 2022 e vs 4ºT 2021)

- A Navigator fechou o trimestre com um volume de negócios de € 642 milhões, um decréscimo de 5,6% vs. 3º trimestre de 2022 e um crescimento de 34,9% vs. 2021;
- Os volumes de vendas de papel situaram-se 8% abaixo do 3º trimestre e 7% abaixo do 4º trimestre de 2021. O nível histórico de carteira de encomendas verificado no primeiro semestre permitiu manter todas as operações a funcionar normalmente até ao fim do ano, não obstante a desaceleração da procura;
- O volume de vendas de pasta reduziu-se cerca de 1% face ao trimestre anterior, e 38% face ao 4º trimestre de 2021. As paragens de manutenção em Aveiro e na Figueira da Foz este trimestre retiraram produção de pasta, o que se repercutiu na pasta disponível para venda; por outro lado, o abrandamento da procura também penalizou a venda de pasta face ao período homólogo;
- Os volumes de vendas de tissue reduziram-se perto de 8% em relação ao trimestre anterior, e 11% face ao trimestre homólogo, sobretudo pelo decréscimo de volumes de vendas de bobines;
- O EBITDA no trimestre totalizou € 184 milhões (-11% relativamente ao 3º trimestre e +70% em relação ao 4º trimestre de 2021), o que se refletiu numa margem EBITDA de 28,7% (-1,8 pp que no trimestre anterior e +5,9 pp que no 4º trimestre de 2021);
- Os resultados líquidos do 4º trimestre foram de € 122 milhões e comparam com € 109 milhões obtidos no 3º trimestre (+12%) e € 57 milhões no período homólogo (+114%);



- Forte geração de caixa com um montante de *Cash Flow* Livre de €140 milhões (vs. € 148 milhões no trimestre anterior e vs. €52 milhões no 4º trimestre de 2021).

Análise 2022 vs. 2021

- O volume de negócios aumentou 54% para € 2.465 milhões, ultrapassando pela primeira vez na história do Grupo a barreira dos dois mil milhões de euros;
- O Grupo continuou a focar-se no aumento de produtividade dos seus ativos, tendo o volume de produção aumentado, em todos os produtos, face a 2021: no segmento de pasta mais de 3%, no segmento de papel 4% e 1% no segmento de Tissue, com mais de 2% no produto acabado. Destaque para a produção anual da fábrica de pasta da Figueira da Foz que, fruto dos investimentos feitos nos últimos anos, das diversas melhorias operacionais e do continuado foco na produtividade, atingiu um máximo histórico (603,3 ktAD);
- O volume de vendas de papel totalizou 1.499 mil toneladas (+2%), o de pasta 255 mil toneladas (-13%) e o de tissue 102 mil toneladas (-4%), tendo o volume de produto acabado neste segmento crescido 2%;
- No segmento de Tissue, a empresa foi particularmente bem-sucedida na prossecução do crescimento de vendas e distribuição das suas marcas. Como resultado, as vendas de marcas Navigator cresceram quase 9% no conjunto dos vários canais e mercados;
- No segmento de Packaging, apesar do contexto macroeconómico desfavorável, a Navigator em 2022 atingiu vendas superiores a € 90 milhões, duplicando o valor de vendas de 2021;
- A Navigator atingiu um EBITDA de € 736 milhões e um EBITDA/vendas de 29,9% (vs. € 355 milhões e 22,2% de margem em 2021);
- Os resultados líquidos do ano cresceram 129% face a 2021 para € 392,5 milhões;
- O Grupo evidenciou uma forte geração de *Cash Flow* Livre de € 463 milhões, que compara com € 235 milhões do ano anterior;
- Os resultados financeiros situaram-se em € -57 milhões (vs. € -18 milhões), um agravamento, resultante essencialmente de impactos não recorrentes (€ 38 milhões) relativos a diferenças de câmbio acumuladas desfavoráveis, reciclados de capitais próprios no 1º trimestre;
- O endividamento líquido reduziu-se de € 595 milhões para € 382 milhões, não obstante a Navigator ter distribuído reservas e dividendos num total de € 250 milhões em 2022, reduzindo o rácio de Dívida Líquida Remunerada / EBITDA para 0,52x;
- O valor de investimento de 2022 totalizou € 112,5 milhões (vs. € 80 milhões em 2021), dos quais perto de € 39,1 milhões referentes a investimentos classificados como ambientais, o que representa 35% do investimento total;
- A Navigator e a empresa alemã P2X Europe celebraram um acordo de princípio para a criação de uma joint venture – a P2X Portugal – para desenvolver uma unidade industrial de última geração para produzir, em larga escala, combustíveis não fósseis para o setor da aviação, também conhecidos como e-SAFs (e-Sustainable Aviation Fuels) – *jet-fuel* sintético (e-querosene), neutro em carbono, produzido a partir de hidrogénio verde e CO2 biogénico obtido a partir da valorização energética de resíduos e sobrantes florestais e subprodutos da madeira, na operação das nossas fábricas integradas de pasta de celulose e papel;
- Emissão de financiamento sustentável, no montante de € 150 milhões, ao abrigo de *Sustainability Linked Bonds Framework*;



- A Navigator recebeu a aprovação das suas metas de redução das emissões de gases com efeito de estufa (GEE) por parte da *Science Based Targets Initiative (SBTi)*. A aprovação das metas baseadas na ciência climática foi considerada pela *SBTi* como um “elemento-chave” para uma trajetória de descarbonização net-zero, tal como preconizado no relatório do Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC), com vista a alcançar emissões líquidas nulas em meados do século.
- A Navigator integra o grupo restrito das empresas mais sustentáveis do mundo. A Navigator foi distinguida com classificação máxima (“A”) pela liderança mundial no combate às alterações climáticas, distinção atribuída pelo CDP – *Disclosure Insight Action*. A Empresa participa também no *CDP Forest*, focado na gestão florestal e viu reconhecido, logo no segundo ano, o seu desempenho nesta categoria, com uma classificação de (“A-”), ocupando também uma posição de líder nesta área;
- De realçar também, a avaliação anual da agência de rating Sustainalytics, publicada no final de janeiro, que classificou novamente a Navigator como empresa de baixo risco para investidores, e a reconheceu como uma *ESG Industry Top-Rated company*. A avaliação e o bom posicionamento da Navigator neste ranking são fatos relevantes que espelham o trabalho contínuo levado a cabo pela Empresa, no sentido de integrar a sustentabilidade como prioridade no seu modelo de negócio, demonstrando a sua capacidade de antecipar e gerir os riscos ESG na condução das suas atividades.

2. Síntese dos principais indicadores

Milhões de euros	FY 2022	FY 2021	Variação ⁽⁸⁾ FY 22/FY 21
Vendas Totais	2.464,6	1.595,9	54,4%
EBITDA ⁽¹⁾	736,4	354,7	107,6%
Resultados Operacionais (EBIT)	573,5	229,6	149,8%
Resultados Financeiros	-57,0	-17,8	-220,5%
Resultado Líquido	392,5	171,4	129,0%
Cash Flow Exploração	555,4	296,6	258,9
Cash Flow Livre ⁽²⁾	462,6	234,7	227,9
Investimentos	112,5	80,1	32,4
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	382,2	594,8	- 212,6
EBITDA/Vendas	29,9%	22,2%	7,6 pp
ROS	23,3%	14,4%	8,9 pp
ROCE ⁽⁴⁾	34,9%	13,7%	21,2 pp
ROE ⁽⁵⁾	34,1%	16,4%	17,7 pp
Autonomia Financeira	43,2%	41,4%	1,8 pp
Dívida Líquida Remunerada /EBITDA ^{(6) (7)}	0,52	1,68	-1,16



Milhões de euros	4º T	3º T	Varição ⁽⁸⁾	4ºT	Varição ⁽⁸⁾
	2022	2022	4ºT 22/3ºT 22	2021	4ºT 22/4ºT 21
Vendas Totais	642,2	680,4	-5,6%	476,2	34,9%
EBITDA ⁽¹⁾	184,4	207,4	-11,1%	108,7	69,6%
Resultados Operacionais (EBIT)	135,5	165,0	-17,9%	72,8	86,1%
Resultados Financeiros	3,1	- 15,1	120,9%	- 5,0	162,4%
Resultado Líquido	122,1	108,6	12,4%	57,2	113,5%
Cash Flow Exploração	171,0	150,9	20,0	93,1	77,9
Cash Flow Livre ⁽²⁾	140,2	148,2	- 7,9	52,1	88,2
Investimentos	47,9	30,3	17,6	28,3	19,6
Dívida Líquida Remunerada ⁽³⁾	382,2	372,5	9,8	594,8	- 212,6
EBITDA/Vendas (%)	28,7%	30,5%	-1,8 pp	22,8%	5,9 pp
ROS	21,1%	24,3%	-3,1 pp	15,3%	5,8 pp
ROCE ⁽⁴⁾	33,0%	40,4%	-7,4 pp	17,4%	15,6 pp
ROE ⁽⁵⁾	42,4%	37,8%	4,6 pp	22,1%	20,3 pp
Autonomia Financeira	43,2%	43,3%	-0,1 pp	41,4%	1,8 pp
Dívida Líquida Remunerada / EBITDA ^{(6) (7)}	0,52	0,56	-0,04	1,68	-1,16

1. Resultados operacionais + amortizações + provisões;
2. Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias
3. Passivos remunerados – disponibilidades (não inclui o efeito do IFRS 16)
4. ROCE = Resultados operacionais anualizados / Média do Capital investido (N+(N-1))/2
5. ROE= Resultados líquidos anualizados / Média dos Capitais Próprios (N+(N-1))/2
6. (Passivos remunerados – disponibilidades) / EBITDA correspondente aos últimos 12 meses;
7. Impacto IFRS 16: Net Debt / EBITDA 2022 de 0,60; Net Debt / EBITDA 2021 de 1,83;
8. Variação de valores não arredondados

3. DADOS OPERACIONAIS

Pasta

(em 000 toneladas)	2022	2021	21/22
Produção de BEKP	1 508	1 460	3,3%
FOEX – BHKP EUR/ton	1232	867	42,1%
FOEX – BHKP USD/ton	1291	1023	26,2%

Papel

(em 000 toneladas)	2022	2021	21/22
Produção de UWF	1 518	1 460	4,0%
FOEX – A4-Bcopy EUR/ton	1216	844	44,0%

Tissue

(em 000 toneladas)	2022	2021	21/22
Produção de bobines	112	111	1,0%
Produção de produto acabado	84	82	2,1%

Energia

	2022	2021	21/22
Produção líquida (GWh)	1745	1744	0,0%



4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Ano de 2022 vs. Ano de 2021

No ano de 2022, a Navigator registou um volume de negócios de € 2.465 milhões, o seu melhor ano de sempre, tendo as vendas de papel representado cerca de 74% do volume de negócios (vs. 72%), as vendas de pasta 8% (vs. 11%), as vendas de tissue 8% (vs. 9%) e as vendas de energia 10% (vs. 8%). A dinâmica dos preços internacionais de pasta, papel embalagem e tissue, potenciada pelo enriquecimento do mix de produto e o foco no aumento de produtividade, a par da evolução dos preços de venda de energia renovável, impulsionaram os bons resultados registados no ano.

Mercado de Pasta em 2022 com preços em máximos históricos

O índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) na Europa – PIX BHKP em dólares – atingiu níveis historicamente altos em 2022 (1.380 USD/ton), valor no qual permaneceu desde o início de agosto até ao final do ano (21 semanas consecutivas), apresentando um crescimento de 21% em relação ao início do ano. Por sua vez o preço médio de 2022 situou-se 26% acima do preço médio registado em 2021. O índice de referência na China para a pasta *hardwood* registou um forte aumento, atingindo o pico em outubro (866 USD/ton), tendo posteriormente corrigido para 828 USD/ton no final do ano, registando um crescimento de 41% face ao início do ano.

A impulsionar a evolução dos preços esteve o forte desequilíbrio entre a Oferta e a Procura. Diferentes fatores contribuíram para este desequilíbrio, de onde se destacam: i) o bom momento de procura mundial de fibra curta de eucalipto, que cresceu +7,8% em 2022; ii) o atraso no arranque de novos investimentos em pasta na LatAm (que se efetivou apenas em Dezembro de 2022; iii) a greve, no Norte da Europa, que se prolongou durante os primeiros quatro meses do ano e que retirou mais de meio milhão de toneladas de pasta ao mercado; iv) a persistência dos constrangimentos logísticos, que penalizou a oferta disponível de pasta no mercado.

Adicionalmente, 2022 foi marcado, essencialmente no primeiro semestre, por paragens não planeadas devidas a questões ambientais (secas), por incêndios e por problemas logísticos (rodoviários e marítimos), na Europa, na Indonésia e Canadá, que impactaram também a disponibilidade de pasta.

A procura de pasta, em 2022, registou um crescimento mundial de 1,3%, sendo que na fibra longa houve um decréscimo de 1,8% e na fibra curta um aumento de 2,7%. De realçar ainda, como referido atrás, o bom momento de fibra curta de eucalipto, que cresceu 7,8% em 2022.

A Navigator iniciou o ano de 2022 com um nível de stocks de pasta relativamente baixo, o que, a par com uma significativa maior integração em papel, restringiu a quantidade de pasta disponível para venda em 2022. As vendas situaram-se assim em 255 mil toneladas. A subida de preços de pasta verificada no ano permitiu compensar o decréscimo de volumes face ao período homólogo, com o volume de negócios nesta rubrica a refletir uma variação positiva de 16%.



A indústria dos papéis de impressão e escrita viveu, a nível global, um momento único em 2022

A indústria dos papéis de impressão e escrita viveu, a nível global, um momento único em 2022, se bem que se possa diferenciar claramente a primeira da segunda metade do ano.

O receio de uma redução expressiva da procura de papéis UWF pós-pandemia veio acelerar decisões de fecho e reconversão de unidades fabris na Europa e EUA, as quais, associadas às dificuldades logísticas e aos aumentos de custos de energia, reduziram de forma significativa a oferta, particularmente nestas regiões.

O aumento expressivo de custos, nomeadamente nos custos de energia, que desde o início da invasão da Ucrânia pela Rússia atingiram níveis historicamente altos, obrigou algumas empresas, principalmente as não integradas, a fecharem temporariamente ou reduzirem as operações, uma vez que não os conseguiam repercutir nos preços.

Consequentemente, na primeira metade de 2022, verificou-se uma forte escassez de oferta papelera na Europa, que não foi exclusiva ao papel UWF. A maioria dos papéis gráficos, alvo de reduções relevantes de capacidade nos últimos 3 anos e também em resultado da greve supramencionada, experienciou igualmente uma situação de sub-oferta. Este desequilíbrio, a par com o aumento significativo de custos de produção (transversal à fibra, químicos, energia, materiais de embalagem) e logística (via aumento de custos e escassez de meios), contribuiu para que se verificasse um aumento generalizado e constante ao longo do ano dos preços de todos os papéis gráficos e para que se atingissem níveis de carteira de encomendas nos produtores e tempos de entrega historicamente elevados.

A situação de forte escassez de oferta atrás referida levou a um volume anormal de encomendas durante o primeiro semestre com os clientes a reagir a um receio de prolongada falta de papel. Mas os receios de abrandamento económico, que se avolumaram sobretudo a partir de metade do ano, levaram a uma redução de procura num momento em que os *stocks* estavam altos e em que se assistiu a uma regularização relativamente rápida das cadeias logísticas. A redução deste *stock* acumulado no pipeline demorará mais ou menos tempo em função da regularização das cadeias de fornecimento e da logística, bem como de um maior ou menor abrandamento económico e ainda da evolução da procura na Ásia para as novas capacidades de papel gráfico construídas nos últimos anos.

A procura de papel UWF registou um crescimento de 0,3% e os papéis coated um decréscimo de 2,5%. Por outro lado, os papéis com fibra obtida por via mecânica registaram uma expressiva queda de 9,9%. Assim, em 2022, a procura global de papéis de impressão e escrita diminuiu 2,3%, continuando o UWF a mostrar notável resiliência.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF durante o último trimestre teve uma evolução negativa de 12% face ao período homólogo, levando a procura acumulada de 2022 a situar-se 6,7% abaixo do ano anterior. Esta quebra na procura aparente resulta do modelo de cálculo (baseado em entregas dos produtores), refletindo uma procura latente não satisfeita.

De facto, assistimos na Europa a uma redução muito significativa de capacidade (-10% YoY, sobretudo no seguimento do fecho de uma fábrica na Escandinávia no final do 3ºT 2021 e da conversão para packaging de uma fábrica em França no 1º trimestre deste ano), a que acresceu a greve no Norte da Europa, que se prolongou durante as primeiras 16 semanas de 2022. Acresce ainda a restrição do volume de importação, que registou níveis abaixo do normal, em resultado das conhecidas dificuldades logísticas. Assim, se tivermos em conta a redução de capacidade verificada, e consequentemente a redução de produção e entregas, estimamos que, sem estes efeitos, a queda da procura aparente de papel UWF na Europa teria sido bem inferior, e em linha com a redução média de consumo dos últimos anos.



Pelo contrário, nos Estados Unidos verificou-se um expressivo crescimento de 5,3% na procura de papel UWF em 2022 e nas restantes regiões mundiais de 0,7%.

O índice de referência para o papel de escritório na Europa no final de dezembro situava-se em 1.331 €/ton, que compara com 976 €/ton registado no início do ano e o preço médio do índice em 2022 cresceu 44%, face a preço médio de 2021. A evolução do preço de venda ao longo de 2022 coloca o preço de venda médio do ano acima do registado em 2021 (+55%). Esta evolução do preço de venda decorreu do forte aumento de custos, a destacar químicos, energia e logística.

As vendas de UWF da Navigator totalizaram 1,5 milhões de toneladas, um aumento de 1,7% face a 2021, denotando um esforço significativo da Companhia em servir as necessidades dos seus clientes, num enquadramento de constrangimentos da oferta disponível, marcado por reduções de capacidade e graves restrições logísticas, principalmente no primeiro semestre. O valor das vendas foi impulsionado pela subida generalizada de preços a nível internacional, que a Navigator liderou ou acompanhou, evidenciando assim um crescimento de cerca de 57% face ao período homólogo.

A evolução positiva de preços foi muito potenciada pelo enriquecimento do mix de produtos, tendo a Navigator atingido níveis máximos de vendas de produtos premium e marcas de fábrica.

O aumento de preços verificado durante o ano nos mercados fora da Europa foi cerca de dois terços superior ao dos mercados europeus. Por outro lado, na Península Ibérica, os preços subiram muito menos do que no resto da Europa, sendo hoje Portugal um dos países do Mundo com mais baixo preço de papel.

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

O desenvolvimento do novo segmento de Packaging continua a revelar sinais bastante positivos, traduzidos pela crescente base de clientes, reconhecimento da qualidade dos nossos produtos e, conseqüentemente, da marca gKraft, servindo a marcas de grande exposição, em setores tão distintos como a área da moda, retalho alimentar, e-commerce, indústria ou agricultura.

O segmento de Packaging revelou, contudo, ter sido mais sensível à conjuntura de mercado, dado que foi o segmento onde o arrefecimento repentino e expressivo da procura mais se fez sentir, com bastante evidência no último trimestre de 2022.

Apesar do contexto macroeconómico desfavorável, a Navigator em 2022 atingiu vendas superiores a € 90 milhões, duplicando o valor de vendas de 2021, para o setor de embalagem, nomeadamente para as indústrias transformadoras, de sacos de papel, de embalagens flexíveis e de caixas para uso na área alimentar.

A marca gKraft continua a assentar a sua estratégia de crescimento em produtos de maior valor acrescentado, impondo gradualmente os seus argumentos de diferenciação e sustentabilidade, muito assentes na qualidade das matérias-primas (sobretudo em fibra de Eucalipto Globulus), que apresenta particularidades muito interessantes que permitem reduzir o consumo de fibra quando comparada com fibra longa e apresenta benefícios técnicos distintos, sendo de destacar a qualidade de impressão e as características de superfície.

As embalagens alimentares apresentam um elevado potencial de crescimento, tendo em conta a crescente consciencialização e ação global para substituição de plástico por papel e porque a fibra virgem é a adequada para embalagens alimentares. Nestes produtos, por razões de higiene e segurança alimentar, a fibra reciclada não é adequada nem valorizada, o que oferece grandes oportunidades de crescimento.



Estão atualmente em curso vários desenvolvimentos que poderão abrir portas, a curto prazo, a outros segmentos de alto valor acrescentado.

No seguimento da estratégia definida para a área de Packaging, a Navigator iniciou um projeto para construção de uma fábrica de produção de peças de celulose moldada, destinada a substituir peças de plástico que protegem alimentos e que são utilizadas em embalagens nos pontos de vendas ou são usadas numa perspetiva de utilização única. A fábrica irá ficar localizada no Site industrial de Aveiro e está previsto arrancar com a produção no primeiro trimestre de 2024. A fábrica terá uma capacidade inicial de 100 milhões de peças, estando prevista a possibilidade de se fazerem aumentos de capacidade nos anos seguintes. Um grande desafio associado a este projeto prende-se com o desenvolvimento de propriedades barreira biodegradáveis que permitam assegurar as funções de proteção dos alimentos e de isolamento apropriado a líquidos e gorduras constituintes dos mesmos.

Negócio de tissue mantém o bom desempenho e a aposta na inovação

A recuperação económica pós-pandemia nos nossos mercados resultou num aumento do consumo – estima-se que em 2022 (YTD outubro) o mercado global de Tissue terá crescido 1,8%. Por outro lado, verificou-se um crescimento significativo dos níveis de preços, numa conjuntura marcada por disrupções e turbulência nas cadeias de valor, e, no caso da Europa, pelas tensões geopolíticas, com impacto particularmente expressivo na evolução dos custos energéticos.

Apesar deste contexto desafiante, a gestão das capacidades de produção, dos serviços logísticos e dos consequentes aumentos de preços com os clientes foi concretizada de forma fluída e consequente.

A Navigator atingiu um volume de vendas de Tissue de 102 mil toneladas, o que se traduz numa redução (-4%) face a 2021, no entanto com o volume de produto acabado vendido (tons) face a 2021 a evoluir cerca de 2%. O valor das vendas foi impulsionado pela subida de preços, evidenciando um crescimento de 36% face a 2021 (38% em produto acabado).

O crescimento das vendas deu-se sobretudo através do canal At Home, com um crescimento de 5%, impulsionado pela captação de novos clientes e reforço da posição na base pré-existente.

A base global de clientes manteve-se bastante diversificada – cerca de 600 clientes com compras ativas em 2022 – o que assegura uma diversificação sustentável da atividade comercial.

A empresa foi particularmente bem-sucedida na prossecução do crescimento de vendas e distribuição das suas marcas de fábrica, com progressos na comunicação da proposta de valor em termos de qualidade, sustentabilidade e inovação. Como resultado, as vendas de marcas Navigator cresceram quase 9% no conjunto dos vários canais e mercados, atingindo em 2022 cerca de 28% das vendas de Produto Acabado (tons), face a 26% em 2021, valor superior à média da indústria nos mercados mais relevantes, que é 20-25%.

No plano estrutural, acentuaram-se os esforços de redução de complexidade da operação, com foco num portfolio de produtos menos extenso e complexo, que permite, a prazo, a obtenção de melhorias na eficiência produtiva e nos níveis de serviço prestados.

Na vertente da capacidade produtiva foram adquiridos equipamentos que permitirão agilizar e incrementar a produção e melhorar os níveis de qualidade de produto entregue aos clientes, nomeadamente na categoria de guardanapos.



No que respeita à inovação, a Empresa reforçou o lançamento de produtos adaptados às tendências de mercado, tendo também introduzido produtos de índole disruptiva, de que são exemplos o papel higiénico Amoos Air Sense™, o primeiro a ser lançado no mercado Ibérico com cápsulas de perfume incorporadas no papel que permite uma duração maior da fragrância, e o novo rolo de cozinha Amoos Calorie Control™, cujo papel integra micro-álveolos criados por tecnologia de gofragem especial, que permite um papel especialmente eficaz na absorção de líquidos e gorduras de alimentos acabados de fritar. Uma prova da adequação às necessidades do consumidor foi a atribuição do prémio cinco estrelas ao higiénico Amoos Air Sense™, a primeira vez que a empresa toma a dianteira nesta categoria de produtos, em Portugal.

Como resultado da aposta continuada na inovação, as vendas de novos produtos quase triplicaram face a 2021.

No seu conjunto, as ações levadas a cabo em 2022 contribuíram para reforçar a perceção dos clientes sobre a qualidade da proposta de valor da Empresa e a robustez do negócio, com foco na inovação e na diferenciação, que se refletiu na valorização da sua atratividade e imagem comerciais.

Produção de Energia de 1.745 GWh em 2022

No ano de 2022, a venda de energia elétrica totalizou 258,5 M€, dos quais mais de 70% provém de fontes renováveis, contribuindo assim para os desígnios de descarbonização do País, tendo a faturação aumentado aproximadamente 91% face ao ano anterior. Este resultado decorre essencialmente do facto das cogerações renováveis terem vendido a totalidade da sua produção em mercado.

Adicionalmente, também a central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal, que já se encontrava em regime de venda parcial de eletricidade, passou no decurso do ano a vender a totalidade da sua produção em regime de mercado.

Neste contexto regulatório, o aumento da venda de energia elétrica beneficiou da subida do preço de mercado de energia elétrica, sentido a nível internacional, que registou no ano 2022 um aumento de cerca de 50%, para área Portugal do MIBEL, face a 2021.

O ano de 2022 fica ainda marcado pela participação das unidades industriais do Grupo no Mercado de Banda de Reserva de Regulação, um serviço relevante prestado pelos consumidores de energia elétrica habilitados, ao operador da rede de transporte de energia elétrica, com o objetivo de contribuir para a salvaguarda da segurança de abastecimento do Sistema Elétrico Nacional.

Dinâmica de vendas e evolução favorável de preços compensa o forte aumento de custos e permitem registar EBITDA de € 736 milhões

Em 2022 verificou-se um aumento muito significativo dos custos de produção, penalizados essencialmente pelo aumento de custo da madeira, por via do aumento expressivo de preço à porta da fábrica na madeira nacional, pela taxa de câmbio e por via do mix de abastecimento, e também pelo aumento do custo das fibras externas, da energia e dos químicos.

Verificou-se também um forte agravamento dos custos de logística e uma grande escassez de meios de transporte de mercadorias, face ao ano anterior. Na segunda metade do ano, a disponibilidade de meios logísticos melhorou, embora os custos se tenham mantido num nível



muito elevado, tendo começado a reduzir ligeiramente no final do ano de 2022. A redução de preços começou da Ásia para a Europa e só mais tarde, e com menor expressão, da Europa para os restantes mercados. Manteve-se a situação de falta de alternativas para o transporte de mercadorias entre Portugal e Estados Unidos, que continuou a afetar o nível de preços.

O aumento de custos com pessoal em perto de € 31 milhões resulta em boa medida do bom desempenho da Navigator no ano, o que permitirá elevar a distribuição de prémios de desempenho, distribuir um novo prémio de produtividade aos colaboradores e reforçar o programa de rejuvenescimento. Os custos fixos totais acabaram por situar-se 17% acima dos custos fixos de 2021, valor essencialmente explicado pela rubrica de custos com pessoal, pela razão referida, mas também pela rubrica de custos de manutenção, impactada pelo aumento generalizado dos custos dos materiais e serviços num contexto de pressões inflacionistas, e pelo aumento de custos de funcionamento, nomeadamente o aumento de custos com projetos tendentes ao apoio e diversificação da atividade do Grupo, o aumento dos custos de outsourcing, em resultado sobretudo dos aumentos salariais, e o inerente ao aumento de atividade pós-pandemia.

Neste enquadramento, a conjuntura internacional favorável de evolução de preços e os esforços de aumento de produtividade e eficiência compensaram o forte aumento do custo dos fatores de produção e permitiram atingir um EBITDA de € 736 milhões no período. A margem EBITDA / Vendas foi de 29,9% (+7,6 p.p. face a 2021), a melhor margem anual de sempre registada pela Navigator. De realçar o impacto positivo líquido da taxa de câmbio no EBITDA de cerca de € 52 milhões, com um EUR/USD médio de 2022 de 1,05 vs. 1,18 em 2021.

Custos não recorrentes, reconhecidos previamente em capitais próprios, impactam resultados financeiros em € 38 milhões

Os resultados financeiros situaram-se em € -57,0 milhões (vs. € -17,8 milhões), um agravamento de € 39,2 milhões, explicado pelos impactos não recorrentes (€ 38,0 milhões), resultantes essencialmente de diferenças de câmbio acumuladas desfavoráveis, associadas ao reembolso de suprimentos concedidos à subsidiária Portucel Moçambique reconhecidos, no primeiro trimestre, de capitais próprios para resultados do exercício. Sem os impactos não recorrentes, os resultados financeiros seriam de € -19,0 milhões de euros.

Verificou-se no período uma melhoria do resultado das operações de financiamento (€ 0,5 milhões) em resultado da redução do volume de dívida remunerada face ao período homólogo, e também uma melhoria nos resultados cambiais correntes (€ 2,4 milhões) que, sendo ligeiramente positivos em 2022, comparam com um valor significativamente negativo no ano anterior. Por outro lado, verificou-se uma variação muito negativa em outros custos e proveitos financeiros (€ 4,6 milhões), principalmente pela inexistência neste ano de juros compensatórios que em 2021 foram fortemente positivos, resultado de decisões favoráveis de tribunais fiscais observadas nesse ano.

Em resultado da avaliação periódica dos ativos fixos tangíveis realizada por entidade reconhecida independente, e, tendo em conta a utilização dos mesmos, a evolução tecnológica e as perspetivas de investimento previstos pelo Grupo no próximo quinquénio nomeadamente em resultado de compromissos de descarbonização e do PRR, foi revista a vida útil de um conjunto de ativos, de onde resultou, em média, uma redução da vida útil e assim um aumento nas depreciações do exercício.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 516,5 milhões e o encargo de IRC do exercício foi de € 123,9 milhões, com uma taxa de imposto no período de 24%, face aos 19% registados no período homólogo. Na medida em que o IRC tem hoje uma natureza progressiva, acentuado



pela aplicação da Derrama Estadual, o aumento dos resultados do exercício gerou um aumento mais do que proporcional no encargo de imposto devido. Os resultados líquidos foram € 392,5 milhões vs € 171,4 em 2021.

Forte geração de cash flow livre em 2022 de € 463 milhões

O ano foi marcado pela geração de um valor elevado de cash flow livre € 463 milhões (vs. € 235 milhões), refletindo o excelente desempenho operacional, que permitiu tirar pleno partido das circunstâncias favoráveis vividas, nos mercados internacionais, em particular no que se referiu a volume de vendas e preços.

O valor do fundo de maneo tem-se mantido relativamente estável. Verifica-se um acréscimo significativo dos valores de inventários (por efeito volume e por via do aumento de preços) e de clientes (em linha com o movimento de forte expansão da atividade), mas a tendência de crescimento do fundo de maneo que daqui resultaria foi moderada pelo simultâneo incremento do saldo de fornecedores. Refira-se, neste âmbito, a implementação de uma política de gestão de fornecedores que integrou a manutenção de soluções de suporte à liquidez dos nossos parceiros.

Gestão Financeira Sustentável, com redução do endividamento para € 382 milhões - 94% da dívida a taxa fixa garante custo de financiamento competitivo.

O endividamento líquido registou uma redução significativa face ao final de 2021, de € 595 milhões para € 382 milhões de euros, apesar de ao longo do ano terem sido distribuídos dividendos e reservas no valor total de € 250 milhões de dividendos. O rácio Dívida Líquida Remunerada / EBITDA situou-se assim em 0,52, confirmando de modo expressivo uma trajetória descendente, e consolidando o perfil de robustez financeira exibido pelo Grupo nos últimos anos.

Salientamos a concretização, em junho, da emissão de um empréstimo obrigacionista no valor de € 150 milhões, com maturidade em 2028, ao abrigo de um *Sustainability-Linked Bonds Framework*. Simultaneamente foi reembolsado antecipadamente um financiamento no mesmo montante, que tinha o seu vencimento em 2023.

Esta operação contribui para a extensão da vida média da dívida do Grupo, bem como para a redução do custo de financiamento da Empresa, além de ter as suas condições associadas a compromissos de sustentabilidade. As condições do empréstimo estão indexadas a três indicadores ESG já presentes na Agenda de Sustentabilidade da Empresa e, por sua vez, alinhados com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas.

Com esta operação de financiamento, concluímos o ano com uma maturidade média de dívida adequada, com perfil de reembolsos bem escalonado, com perto de 40% do total de endividamento emitido com cariz sustentável e 94% de dívida total emitida pelo Grupo a taxa fixa, o que permite a manutenção de um baixo custo de financiamento numa conjuntura de subida acentuada de taxas de juro.

Por outro lado, é de destacar, também, o trabalho desenvolvido durante o ano de 2022 no sentido de alinhar a política de gestão do Fundo de Pensões com uma Política de Investimento Responsável. O Fundo prossegue uma política de investimento responsável para que, através dos investimentos efetuados, para lá dos critérios financeiros tradicionais, relevem aspetos Ambientais, Sociais e de Governo Societário [ESG], e tentará contribuir para assegurar a sustentabilidade do mercado como um todo, no longo prazo.



Capex de € 112,5 milhões (vs 80,1 milhões em 2021)

Em 2022, o montante total de investimentos ascendeu a € 112,5 milhões (vs. € 80,1 milhões), dos quais € 39,1 milhões referentes a investimentos classificados como Ambiente, o que representa 35% do investimento total.

Este montante inclui maioritariamente investimentos direcionados para a manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência. Como referido, 35% do investimento total tem cariz ambiental, onde se incluem projetos estruturais e ambientais e de descarbonização, alguns já iniciados em 2020 e em 2021, como são os casos do Novo Parque de Madeiras na Figueira, da Nova Linha de Evaporação em Aveiro e da Substituição das Caldeiras a Fuel-Óleo em Setúbal.

Nos próximos anos, a Navigator, impulsionará o nível de investimento, nomeadamente no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), com destaque para a Agenda From Fossil to Forest – “*Sustainable packaging and products to replace fossil plastic*”, que inclui entre outros: i) projetos para o desenvolvimento de Pasta química de alto rendimento e papéis castanhos; ii) projetos de desenvolvimento de celulose moldada para embalagens rígidas; iii) projetos de desenvolvimento de papéis com maior resistência mecânica, e iv) papéis com propriedades barreira. A Navigator participa noutras agendas como parceiro, nomeadamente, no desenvolvimento de novos materiais genéticos para uma floresta mais produtiva e resiliente, na circularidade de resíduos industriais, na robotização de operações de intra logística, na transformação digital das cadeias de valor florestais e na transformação digital e ecológica de redes logísticas e de transportes, no âmbito da Agenda Mobilizadora da Fileira das Tecnologias de Produção para a Reindustrialização e da Agenda para a transformação digital das cadeias de valor florestais numa economia portuguesa mais resiliente e hipocarbónica.

A Empresa continua também a conduzir programas de inovação para a eficiência das suas operações, programas para o desenvolvimento de soluções sustentáveis de Packaging e a investir na Descarbonização e melhoria do impacto ambiental, o que inclui, entre outros, uma nova Caldeira de Recuperação e o investimento na recolha de gases não condensáveis em Setúbal.

O reduzido nível de endividamento que a Navigator regista atualmente permite-lhe considerar estratégias de crescimento, nomeadamente oportunidades de eliminação de estrangulamentos de produção nos seus negócios tradicionais, bem como de crescimento nos segmentos de tissue, packaging e energia.

5. A NAVIGATOR INTEGRA O GRUPO RESTRITO DAS EMPRESAS MAIS SUSTENTÁVEIS DO MUNDO

A Navigator foi distinguida com classificação máxima (“A”) pela liderança mundial no combate às alterações climáticas. A distinção foi atribuída pelo CDP - *Disclosure Insight Action*, organização sem fins lucrativos reconhecida por gerir o maior e mais completo sistema global independente de divulgação de informação ambiental para empresas, regiões, cidades e estados.

A Navigator integra o grupo restrito de 330 empresas, a nível mundial, que alcançaram a classificação mais elevada de “A”, menos de 2% de entre um universo de mais de 18 mil



empresas. A metodologia de pontuação atribuída pelo CDP mede a abrangência e o detalhe da informação divulgada pelas empresas, uma compreensão profunda dos seus riscos e impactos ambientais, uma governação forte e estratégias de transição, avaliando também as medidas e metas estabelecidas para reduzir os impactos em consonância com a ciência.

Desde 2018 que a Navigator participa no CDP *Climate Change* acompanhando a crescente exigência desta iniciativa de avaliação do progresso da Empresa no domínio da gestão do risco e ação climática.

Além do questionário relativo às alterações climáticas, a Companhia submeteu, pela primeira vez em 2021, a sua participação ao CDP *Forest*, focado na gestão florestal e viu reconhecido, logo no segundo ano, o seu desempenho também nesta categoria, tendo subido para "A-" ocupando agora também uma posição de líder nesta área.

O CDP *Forest* avalia a robustez dos sistemas que a Empresa utiliza para rastrear e monitorizar a origem das suas matérias-primas, assentes na certificação do modelo de gestão florestal das florestas sob sua responsabilidade e nas exigentes políticas de aquisição de madeira.

De destacar também, a avaliação anual da agência de rating Sustainalytics, publicada no final de janeiro, que classificou novamente a Navigator como empresa de baixo risco para investidores, e a reconheceu como uma *ESG Industry Top-Rated company*. A avaliação e o bom posicionamento da Navigator neste ranking, são dados relevantes que espelham o trabalho contínuo levado a cabo pela Empresa, no sentido de integrar a sustentabilidade como prioridade no seu modelo de negócio, demonstrando a sua capacidade de antecipar e gerir os riscos ESG na condução das suas atividades.

Ainda em 2022, a Navigator realizou uma análise de dupla materialidade de acordo com as orientações internacionais que exigem a integração deste conceito nos Relatórios das empresas. Este processo de revisão da materialidade nos temas ESG (Ambientais, Sociais e de Governo Societário) permitiu reconfigurar a Agenda 2030 da Navigator garantindo que os esforços da Companhia continuam orientados para as áreas onde pode ter um maior impacto.

Com um Propósito corporativo e uma Agenda de Gestão Responsável 2030 alinhados com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas, a estratégia da Navigator está assente num forte investimento para desenvolver bioprodutos sustentáveis, a partir de matérias-primas provenientes de florestas com gestão certificada ou de origem controlada, reduzindo a dependência dos recursos fósseis e promovendo a descarbonização da economia.

6. PERSPETIVAS FUTURAS

O atual contexto político-económico, marcado pela desaceleração das economias, pela elevada inflação, e pelo prolongar da guerra na Ucrânia faz com que permaneça no mercado uma situação de grande imprevisibilidade. Daqui podem resultar efeitos adversos transversais à indústria, incluindo, inevitavelmente o setor em que a Navigator atua. A eficácia da resposta da política económica na Europa ao problema energético e a flexibilidade dos Bancos Centrais em adaptarem as suas políticas às exigências que surjam no âmbito da normalização monetária, bem como a evolução do risco geopolítico, terão um papel determinante.

Na Europa, poderá haver espaço para novas reduções temporárias ou definitivas de capacidade, no seguimento de decisões estratégicas ou devido a problemas de rentabilidade,



tendo em conta a manutenção de elevados custos variáveis, nomeadamente dos custos de energia.

Apesar da persistência do choque energético e das pressões inflacionistas, o abrandamento económico e consequente desaceleração da procura, a par da diminuição dos constrangimentos logísticos e aumento de importações com origem em *players* asiáticos ou americanos, poderão levar a pressão negativa nos preços na Europa. De facto, já se verifica uma gradual retoma da atividade dos *players* asiáticos nos mercados onde a Navigator opera, nomeadamente no Médio Oriente, África e algumas regiões da Europa do Sul (Grécia/Balcãs).

A redução da procura que se sentiu no segundo semestre de 2022 - principalmente por efeitos de stocks elevados ao longo da cadeia de distribuição, resultado do forte aumento da procura a partir do Verão de 2021 e durante todo o primeiro semestre de 2022 - ainda se faz sentir no arranque de 2023. Para o primeiro trimestre de 2023 não antecipamos uma melhoria expressiva das condições de procura, pois o movimento de *destocking* ainda deverá prosseguir, pelo que a Navigator continuará a estar focada na redução de custos variáveis, controlo de custos fixos e na maximização das eficiências operacionais.

O Grupo mantém o plano ambicioso de diversificação e de desenvolvimento de produtos, nomeadamente nos segmentos de Tissue e Packaging.

O enquadramento atual é sem dúvida desafiante, com pouca visibilidade sobre a evolução da conjuntura geopolítica e macroeconómica, o que exigirá uma constante adaptação à realidade. A rápida atuação da Empresa, com uma cuidadosa gestão e planeamento da produção de todos os produtos, estratégias comerciais implementadas com sucesso e foco nos programas de eficiência produtiva, continuará a evidenciar a resiliência do modelo de negócio da Navigator.

7. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Tendo em consideração o desempenho da Navigator durante 2022, o Conselho de Administração irá propor à Assembleia Geral de Acionistas uma distribuição de dividendos, relativa a 2022, no montante de 0,2812 por ação, correspondente a um valor total de aproximadamente € 200 milhões.

8. EVENTO SUBSEQUENTE

A Navigator acordou a aquisição do negócio de consumer tissue em Espanha do Grupo Gomà-Camps.

A aquisição da GC Consumer, que apresentou em 2022 um volume total de vendas de 115,6 milhões de euros, enquadra-se no plano ambicioso de crescimento e diversificação do Grupo Navigator. A integração desta nova fábrica permitirá à Navigator posicionar-se como o segundo maior produtor ibérico de Tissue, adicionando 35.000 toneladas de capacidade de produção de papel Tissue, para um total de 165.000 toneladas, e aumentando a capacidade de *converting* em 60.000 toneladas para 180.000 toneladas.

O *Enterprise Value* desta aquisição ascende a € 85 milhões.



Este contrato encontra-se sujeito às condições suspensivas que são comuns neste tipo de contratos as quais deverão estar cumpridas até ao dia 28 de fevereiro, que dizem respeito, designadamente ao pagamento de passivo e à libertação de garantias que impendem neste momento sobre as ações da GC Consumer.

Lisboa, 16 fevereiro de 2023

Conference Call e Webcast para Analistas e Investidores

Data: Quinta-Feira, 23 de fevereiro de 2023

Hora: 12:00 WET (Western European Time, GMT)

Link para o webcast da Conference Call:

<https://streamstudio.world-television.com/1076-1695-34878/en>

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

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



9. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

The Navigator Company, S.A.
Demonstração dos Resultados Consolidados
31 de dezembro de 2022 e 2021

Valores em Euros	2022	2021
Réditos	2.464.624.691	1.595.870.445
Outros rendimentos e ganhos operacionais	71.158.532	31.380.233
Varição de Justo valor nos ativos biológicos	(24.824.186)	(1.260.391)
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	(968.849.205)	(629.794.745)
Varição da produção	80.484.007	1.612.980
Fornecimentos e serviços externos	(626.158.733)	(449.402.361)
Gastos com o pessoal	(186.239.235)	(155.015.795)
Outros gastos e perdas operacionais	(73.837.092)	(38.674.036)
Provisões líquidas	(1.621.447)	(3.142.944)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em ativos não financeiros	(161.277.579)	(121.999.345)
Resultado operacional	573.459.753	229.574.041
Rendimentos e ganhos financeiros	1.281.096	3.430.634
Gastos e perdas financeiras	(58.264.106)	(21.207.843)
Resultados financeiros	(56.983.010)	(17.777.209)
Resultados de associadas e empreendimentos conjuntos	-	-
Resultado antes de impostos	516.476.743	211.796.832
Imposto sobre o rendimento	(123.937.812)	(40.378.319)
Resultado líquido do período	392.538.931	171.418.513
Atribuível aos detentores do capital da Navigator	392.537.070	171.411.455
Atribuível a interesses que não controlam	1.861	7.058



The Navigator Company, S.A.
Demonstração da Posição Financeira Consolidada
em 31 de dezembro de 2022 e 2021

Valores em Euros	2022	2021
ATIVO		
Ativos não correntes		
Goodwill	377.339.466	377.339.466
Ativos intangíveis	44.813.091	24.752.529
Ativos fixos tangíveis	1.099.688.878	1.145.244.507
Ativos sob direito de uso	57.934.840	51.192.959
Ativos biológicos	122.499.874	147.324.061
Propriedades de investimento	90.943	92.589
Valores a receber não correntes	25.282.859	8.604.547
Ativos por impostos diferidos	31.283.069	28.037.408
	1.758.933.020	1.782.588.066
Ativos correntes		
Inventários	298.729.217	186.550.658
Valores a receber correntes	499.143.408	317.882.760
Imposto sobre o rendimento	16.216.543	1.118.815
Caixa e equivalentes de caixa	343.083.788	239.171.252
	1.157.172.956	744.723.485
Ativo total	2.916.105.976	2.527.311.551
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		
Capital e reservas		
Capital social	500.000.000	500.000.000
Ações próprias	-	-
Reserva de conversão cambial	5.343.706	(24.346.001)
Reserva de justo valor	33.997.828	(5.604.076)
Reserva legais	100.000.000	100.000.000
Outras reservas	3.481.014	121.836.100
Resultados transitados	224.049.919	231.525.876
Resultado líquido do período	392.537.070	171.411.455
Dividendos antecipados	-	(49.996.170)
Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Navigator	1.259.409.537	1.044.827.184
Interesses que não controlam	297.977	286.896
Total do Capital Próprio	1.259.707.514	1.045.114.080
Passivos não correntes		
Financiamentos obtidos	643.006.886	714.625.892
Passivos de locação	55.089.083	47.417.092
Responsabilidades por benefícios definidos	2.835.730	5.674.918
Passivos por impostos diferidos	103.355.703	92.528.775
Provisões	28.432.877	26.752.081
Valores a pagar não correntes	34.852.398	37.014.427
	867.572.677	924.013.185
Passivos correntes		
Financiamentos obtidos	82.294.836	119.318.157
Passivos de locação	6.551.966	5.823.833
Valores a pagar correntes	575.461.086	393.161.894
Imposto sobre o rendimento	124.517.897	39.880.402
	788.825.785	558.184.286
Passivo total	1.656.398.462	1.482.197.471
Capital Próprio e Passivo total	2.916.105.976	2.527.311.551