

The Navigator Company, S.A.
Sociedade Aberta

Capital Social
500 000 000 Eur

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

Sede
Península
de Mitrena,
Freguesia
do Sado
- Setúbal



1|4

DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS DO
1 ° TRIMESTRE
2019

Destques do 1ºTrimestre de 2019 (vs. 1ºT 2018)

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

Síntese dos principais indicadores (não auditados)

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

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

1. ANÁLISE DE RESULTADOS

1ºT2019 vs 1ºT2018

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

Evolução favorável do volume de pasta disponível para venda

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

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

Preço de venda do papel evoluiu favoravelmente

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

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

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

Valor de vendas de tissue cresce 75%

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

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

Negócio de Energia beneficia do aumento do preço de venda

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

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

Navigator regista crescimento de 13% no EBITDA

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

Nos custos de produção importa referir o agravamento dos custos de energia em cerca de € 11,6 milhões devido ao aumento do preço de aquisição de electricidade e gás natural. As fibras continuaram a ter um impacto negativo de cerca de € 6,9 milhões, essencialmente devido ao aumento de aquisição de

fibra longa (em particular devido à nova capacidade de tissue de Aveiro) e à aquisição de fibra curta na fábrica de Vila Velha de Ródão. De realçar também um agravamento nos custos com a aquisição de madeira devido essencialmente o aumento do peso da madeira certificada na madeira nacional adquirida, que passou de 34% para 49% no total, assim como ao aumento do preço de *woodchips* no mercado internacional e à variação da taxa de câmbio EUR/USD na madeira adquirida fora da Península Ibérica (variação não favorável na perspetiva do aprovisionamento de madeira).

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

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

Geração de cash flow afectada pela variação do fundo de manei

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

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

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

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

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

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

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

Resultados financeiros melhoram €1,6 milhões

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

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

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

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

IFRS 16

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

QUADROS RESUMO DE INDICADORES OPERACIONAIS

Pasta e Papel

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

Tissue

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

Energia

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

2. INVESTIMENTO

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

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

3. PERSPECTIVAS FUTURAS

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

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

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

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

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

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

Lisboa, 9 de Maio de 2019

Conference Call e Webcast

Data: Sexta-Feira 10 de Maio de 2019

Horário: 12:00 (Western European Time – UTC)

Dial-in:

Portugal: +351 210 609 110

Espanha: +34 911 140 101

UK: +44 207 194 3759

Todos os números devem ser seguidos do **pincode:** 94983363#

4. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

Valores em Euros	3 meses 31-03-2019	3 meses 31-03-2018
Réditos		
Vendas	420.454.510	383.558.961
Prestações de Serviços	1.380.658	1.380.538
Outros Rendimentos e Ganhos Operacionais		
Ganhos na Alienação de Ativos Não Correntes	86.939	17.199.398
Outros Proveitos Operacionais	9.618.441	2.471.951
Variação de Justo Valor nos Ativos Biológicos	(1.298.685)	1.215.853
Gastos e Perdas		
Inventários Consumidos e Vendidos	(193.920.298)	(172.993.517)
Variação da Produção	25.051.523	22.176.632
Materiais e Serviços Consumidos	(111.929.332)	(96.196.092)
Gastos com o Pessoal	(38.476.632)	(40.839.377)
Outros Gastos e Perdas	(6.093.544)	(7.051.157)
Provisões Líquidas	(1.289.005)	890.419
Depreciações, Amortizações e Perdas por Imparidade	(37.419.356)	(33.861.430)
Resultados Operacionais	66.165.217	77.952.180
Rendimentos financeiros	2 480 907	2 010 949
Gastos financeiros	(6.414.757)	(7.527.238)
Resultados Financeiros	(3.933.850)	(5.516.289)
Resultados apropriados de associadas e emp. conjuntos	(5.812)	-
Resultados Antes de Impostos	62.225.555	72.435.891
Imposto sobre Rendimento	(12.953.611)	(19.187.500)
Resultados Após Imposto	49.271.944	53.248.391
Interesses Não Controlados	(2.949)	929
Resultado Líquido do Período	49.268.995	53.249.320

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA

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