



THE  
NAVIGATOR  
COMPANY

Criamos  
Valor,  
Plantamos  
Futuro.



The Navigator Company, S.A.

**Capital Social**  
500 000 000 Eur

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

**Sede**  
Península de Mitrena. Freguesia  
do Sado, Setúbal

2024

Divulgação  
dos Resultados

1.º Semestre → 2/4



DESEMPENHO DO 1º SEMESTRE DE 2024.....	2
Análise do 2º Trimestre (vs. 1ºT 2024 e vs. 2ºT 2023).....	3
Análise do 1º Semestre 2024 vs. 1º Semestre 2023.....	3
PRINCIPAIS INDICADORES .....	4
ANÁLISE DE RESULTADOS.....	5
A indústria dos papéis de impressão e escrita.....	5
Mercado de Pasta .....	6
Negócio de <i>tissue</i> a crescer e com bom desempenho.....	8
<i>Packaging - From Fossil to Forest</i> – aposta na sustentabilidade, inovação e transformação .....	9
Produção de Energia Elétrica de 745 GWh, dos quais 77% a partir de fontes de energia renovável.....	10
Gestão de custos, evolução da procura e nível de preços permitem registar EBITDA de € 299 milhões .	10
Resultados Financeiros .....	10
Geração de cash flow livre .....	11
Novos financiamentos, reafirmam Gestão Financeira Sustentável.....	11
Capex de € 93 milhões .....	13
UMA BIOINDÚSTRIA NO LADO CERTO DO FUTURO .....	13
1º lugar do ranking Papel e Floresta da agência de rating Sustainalytics .....	13
PERSPETIVAS DE MERCADO.....	14
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	16



## DESEMPENHO DO 1º SEMESTRE DE 2024

O 1º semestre foi marcado por máximos históricos no preço de referência da pasta e por uma evolução positiva do preço de referência do papel, sustentada pela dinâmica verificada na procura de pasta e papel e por relevantes restrições na oferta, nomeadamente stocks baixos no início do ano, condicionamentos no Mar Vermelho, bem como pressões na oferta no Canadá, Escandinávia, América Latina e Ásia fruto de indisponibilidade de produção, paragens de manutenção, fechos de capacidade e outros constrangimentos logísticos.

A Navigator apresenta uma posição competitiva única na Europa no que respeita à eficiência na gestão do seu mix de negócios. Consistentemente tem demonstrado flexibilidade em adaptar-se às diferentes dinâmicas de mercado, com foco em resultados e proteção de margens, como mais uma vez se verificou neste trimestre.

Da mesma forma, a Navigator continua empenhada nos seus compromissos de investimento sustentável, diversificação de negócios e inovação em todos os segmentos em que opera. No âmbito da estratégia de diversificação e crescimento, durante o 2º trimestre, a Navigator concluiu com sucesso a aquisição da Accrol Holdings Plc (Accrol), um *player* de referência no mercado de *tissue* do Reino Unido (4º no ranking). Mantemos também a aposta na diversificação do negócio de *packaging*, prevendo-se arrancar no 2º semestre de 2024 com a inovadora unidade de produção integrada de peças de celulose de eucalipto moldada, destinadas a substituir as embalagens de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging*. O comissionamento da fábrica já iniciou, estando prevista a entrada em produção comercial no final do 3º trimestre de 2024, sob a marca gKraft™ Bioshield.

De destacar o reconhecimento, este mês de julho, na avaliação anual da agência de rating Sustainalytics, que classificou novamente a Navigator como empresa de baixo risco para investidores, posicionando-a no primeiro lugar da lista das empresas com menor risco ESG, mais precisamente na franja inferior do nível de risco "baixo", com a grande maioria dos temas apresentando-se com risco negligenciável.



## Análise do 2º Trimestre (vs. 1ºT 2024 e vs. 2ºT 2023)

- A Navigator registou um volume de negócios de € 529 milhões (-1% vs. 1ºT 2024; +11% vs. 2ºT 2023);
- O EBITDA atingiu € 165 milhões (+24% vs. 1ºT; +35% vs. 2ºT 2023), refletido numa margem EBITDA de 31,2% (+6,4 pp vs. 1ºT; +5,7 pp vs. 2ºT 2023);
- Os resultados líquidos ascenderam a € 95 milhões (+48% vs. 1ºT; +44% vs. 2ºT 2023);
- O volume de vendas de papel e embalagem foi de cerca de 319 mil toneladas (-10% vs. 1ºT; +23% vs. 2ºT 2023); tendo o valor das vendas apresentado uma quebra de 9% face ao último trimestre e um crescimento de 12% face ao período homólogo;
- O volume de vendas de pasta foi de 71 mil toneladas (-35% vs. 1ºT; -43% vs. 2º T 2023), com o valor das vendas a registar uma quebra de 20% face ao último trimestre e 14% face ao período homólogo; num trimestre onde se verificou menor disponibilidade de pasta para mercado e paragens de manutenção;
- O volume de vendas de *tissue* atingiu 56 mil toneladas (+48% vs. 1ºT; +50% vs. 2ºT 2023), impulsionadas por uma procura dinâmica e pela adição de capacidade da Accrol, agora denominada Navigator Tissue UK; tendo o valor das vendas apresentado um crescimento de 51% face ao último trimestre e um crescimento de 41% face ao trimestre homólogo;
- O segmento de *packaging* manteve a tendência de crescimento do volume de encomendas essencialmente: (i) pela melhoria das condições de procura e (ii) pelo desenvolvimento de novas gamas de produto na área da embalagem flexível, que permitiu uma diversificação do negócio e um crescimento da base de clientes e mercados, refletindo a crescente aceitação dos inovadores produtos da Navigator baseados em fibra de Eucalipto. O segmento registou um crescimento este semestre de 90% no volume de vendas face ao 1º semestre de 2023.

## Análise do 1º Semestre 2024 vs. 1º Semestre 2023

- O volume de negócios alcançou os € 1.066 milhões (+9% vs. 1ºS 2023);
- O EBITDA atingiu € 299 milhões (+18% vs. 1ºS 2023), margem EBITDA de 28% (+2,2 pp vs. 1ºS 2023);
- Os resultados líquidos ascenderam a € 159 milhões (+16% vs. 1ºS 2023);
- Endividamento líquido de € 665 milhões (excluindo IFRS16), impactado pela aquisição da Accrol (pagamento de € 153 milhões pelo capital e consolidação de dívida adicional), pelo nível de *capex* e pela distribuição de € 150 milhões de dividendos; rácio Dívida Líquida / EBITDA de 1,21x.
- Foram contratados novos financiamentos de longo prazo – a 5, 6 e 7 anos no montante de € 300 milhões. As condições financeiras estão indexadas a 3 indicadores presentes na Agenda de Sustentabilidade da empresa e, por sua vez, alinhados com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas.



## PRINCIPAIS INDICADORES

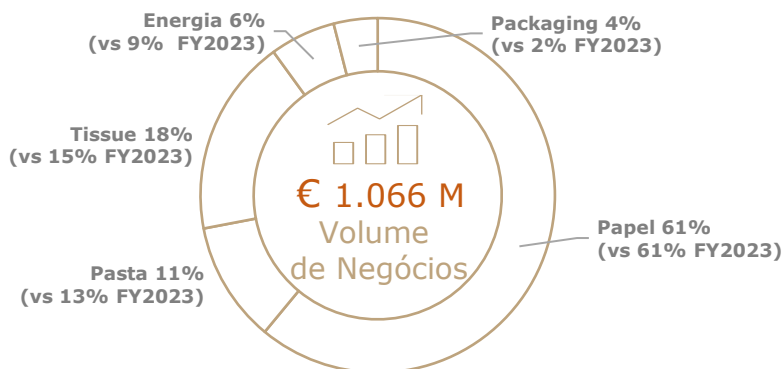
Milhões de euros	1º Semestre 2024	1º Semestre 2023	Varição <sup>(8)</sup> 1ºS 24/1ºS 23
<b>Vendas Totais</b>	1065,5	979,5	8,8%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>298,8</b>	<b>253,0</b>	<b>18,1%</b>
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	225,6	187,6	20,2%
<b>Resultados Financeiros</b>	-10,5	-8,5	-23,2%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>158,9</b>	<b>137,4</b>	<b>15,6%</b>
<b>Cash Flow Exploração</b>	232,0	202,8	29,2
<b>Cash Flow Livre <sup>(2)</sup></b>	-24,6	9,7	- 34,3
<b>Investimentos</b>	93,0	112,6	- 19,5
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	664,5	572,5	92,0
<b>EBITDA/Vendas</b>	<b>28,0%</b>	<b>25,8%</b>	2,2 pp
<b>ROS</b>	21,2%	19,2%	2,0 pp
<b>ROCE <sup>(4)</sup></b>	23,7%	22,0%	1,7 pp
<b>ROE <sup>(5)</sup></b>	24,0%	22,4%	1,6 pp
<b>Autonomia Financeira</b>	42,9%	43,4%	-0,5 pp
<b>Dívida Líquida Remunerada /EBITDA <sup>(6) (7)</sup></b>	1,21	0,89	0,33

Milhões de euros	2º T 2024	1º T 2024	Varição <sup>(8)</sup> 2ºT 24/1ºT 24	2ºT 2023	Varição <sup>(8)</sup> 2ºT 24/2ºT 23
<b>Vendas Totais</b>	529,1	536,4	-1,4%	478,3	10,6%
<b>EBITDA <sup>(1)</sup></b>	<b>165,2</b>	<b>133,3</b>	<b>23,9%</b>	<b>122,3</b>	<b>35,1%</b>
<b>Resultados Operacionais (EBIT)</b>	127,6	97,7	30,6%	88,4	44,4%
<b>Resultados Financeiros</b>	-1,6	-8,8	-81,4%	-5,8	-71,8%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>94,8</b>	<b>64,1</b>	<b>47,9%</b>	<b>65,8</b>	<b>44,1%</b>
<b>Cash Flow Exploração</b>	132,4	99,7	32,7	99,7	32,8
<b>Cash Flow Livre <sup>(2)</sup></b>	-70,8	46,3	- 117,1	-21,1	- 49,7
<b>Investimentos</b>	52,3	40,7	11,6	70,9	- 18,5
<b>Dívida Líquida Remunerada <sup>(3)</sup></b>	664,5	443,6	220,8	572,5	92,0
<b>EBITDA/Vendas (%)</b>	<b>31,2%</b>	<b>24,9%</b>	6,4 pp	<b>25,6%</b>	5,7 pp
<b>ROS</b>	24,1%	18,2%	5,9 pp	18,5%	5,6 pp
<b>ROCE <sup>(4)</sup></b>	26,8%	21,5%	5,4 pp	20,8%	6,1 pp
<b>ROE <sup>(5)</sup></b>	28,6%	19,0%	9,6 pp	21,4%	7,2 pp
<b>Autonomia Financeira</b>	42,9%	47,5%	-4,6 pp	43,4%	-0,5 pp
<b>Dívida Líquida Remunerada /EBITDA <sup>(6) (7)</sup></b>	1,21	0,88	0,33	0,89	0,33

1. Resultados operacionais + amortizações + provisões;
2. Variação dívida líquida + dividendos + compra de ações próprias | 2ºT 2024 inclui impacto da aquisição da Accrol (pagamento de € 153 milhões pelo capital e consolidação de dívida adicional)
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: Dívida Líquida / EBITDA de 1,42; Dívida Líquida / EBITDA (1ºS 2023) de 0,99;
8. Variação de valores não arredondados



## ANÁLISE DE RESULTADOS

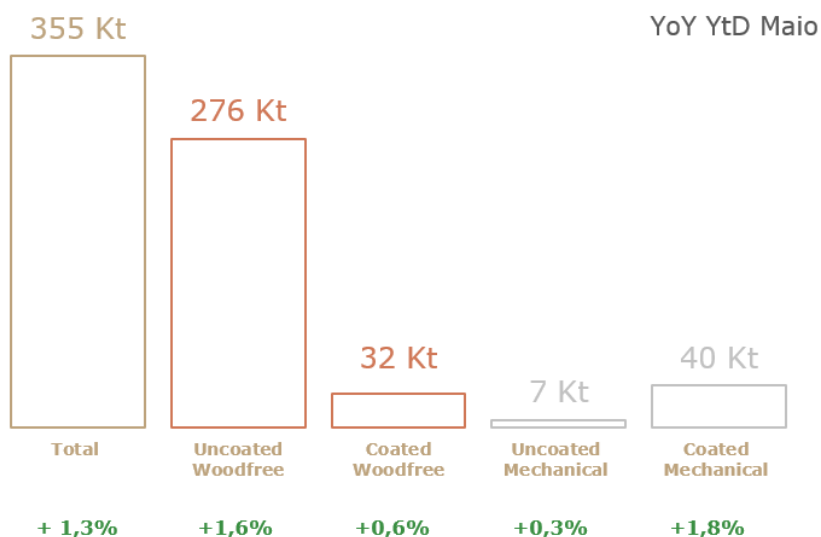


O foco na eficiência e gestão de custos, com uma redução significativa de *cash costs* entre 6% e 14% em todos os segmentos de pasta e papel (impressão e escrita, tissue e packaging) neste semestre face ao homólogo, a evolução positiva da procura e o crescimento de vendas, a par da estratégia comercial e de diversificação de produtos e mercados, permitiram os bons resultados registados do semestre.

### A indústria dos papéis de impressão e escrita

Ao longo do 1º semestre de 2024 (a maio) assistimos a uma evolução positiva da procura, essencialmente impulsionada pela regularização de stocks na cadeia de distribuição, especialmente na Europa.

#### Evolução da Procura Mundial de Impressão e Escrita



Fonte: PPC, maio (2024 Vs. 2023)



A procura aparente global apresentou um crescimento no 1º semestre (ytd maio) de +1,3% em todos os segmentos, com a procura por papel UWF mais forte com uma evolução de +1,6% e os papéis CWF registaram um crescimento de 0,6%, enquanto os papéis com fibra obtida por via mecânica apresentaram um aumento de 1%.

Na Europa, a procura aparente de papel UWF apresentou um crescimento de 14,8% durante o semestre (ytd junho), com o segmento do folio a apresentar o maior crescimento de 20,6%, seguido do papel de escritório em *cutsizes* (+14,8%) e das bobines (+10,1%). A Navigator registou este semestre um aumento de quota de mercado na Europa face ao período homólogo.

Nos Estados Unidos registou-se um decréscimo da procura de 2,6% (ytd maio). Não obstante a queda de procura, as vendas da Navigator nos Estados Unidos voltaram a crescer, bem como a quota de mercado. O consumo aparente de UWF nas restantes regiões mundiais cresceu 0,5% (ytd maio), tendo a China registado um forte crescimento de 7,1% (ytd maio), por comparação com a tendência dos últimos 5 anos (CAGR 2,9% 19-23).

O índice de referência para o preço do papel de escritório na Europa – PIX A4 B-copy – no final de junho situava-se em 1.112 €/t (vs. 1.105 €/t no final de março). Desde o início do ano o preço do papel de escritório já valorizou aproximadamente 2%. De destacar que, desde novembro, altura em que se reiniciou na Europa e nos mercados de Overseas o novo ciclo de aumento de preços, a junho, o preço de papel UWF da Navigator aumentou cerca de 4% na Europa, 12% nos mercados de Overseas e 8% na totalidade do mix de vendas. Antecipa-se que no decorrer do 3º trimestre se conclua a implementação do último anúncio de aumento que se iniciou em julho.

A utilização da capacidade produtiva da indústria europeia (produção/capacidade) registou uma taxa de utilização média no semestre de 87%, tendo a Navigator operado acima da média da indústria nos 92%. De referir também que terminamos o semestre numa posição adequada de nível de stocks que permitirá fazer face às condições de mercado previamente antecipadas para o 3º trimestre, em que se prevê um efeito negativo de sazonalidade mais acentuado face a anos anteriores.

As vendas de papel de impressão e embalagem da Navigator totalizaram 673 mil toneladas no semestre, o que representa um crescimento homólogo de 26%. O valor das vendas registou um crescimento de 11%. As marcas de fábrica representaram perto de 77% das vendas no semestre (vs. média de 67% registada no período 2012-2023), realçando a resiliência da estratégia de marca da empresa. A quota de produtos premium, mantém-se elevada face ao ano de 2023, 59% (vs. média de 53% registada no período 2012-2023).

De destacar a robustez do modelo de negócio da Navigator assente em diferenciação, produtos Premium e marcas próprias fortes nos diferentes mercados onde operamos, que tem permitido ampliar o prémio nos preços face ao mercado, em consequência do nível superior da nossa proposta de valor, reiterando a resiliência do modelo de negócio no papel e impressão e escrita. Em contextos de mercado mais difíceis, as marcas próprias e os segmentos de maior valor acrescentado oferecem uma proteção adicional aos resultados da Navigator.

## Mercado de Pasta

O índice de referência de pasta de fibra curta (*hardwood*) na Europa – PIX BHKP em dólares – atingiu máximos históricos no 2º trimestre (1.440 USD/t), tendo o preço da pasta valorizado aproximadamente 41% desde o início do ano. Os preços na China acompanharam o crescimento ocorrido na Europa, atingindo no final do trimestre 741 USD/t, um aumento de 14% desde o início de 2024.

As dinâmicas da procura e da oferta nos primeiros meses do ano foram determinantes para a evolução positiva dos preços. Do lado da procura, na Europa, o comportamento dos mercados dos consumidores finais



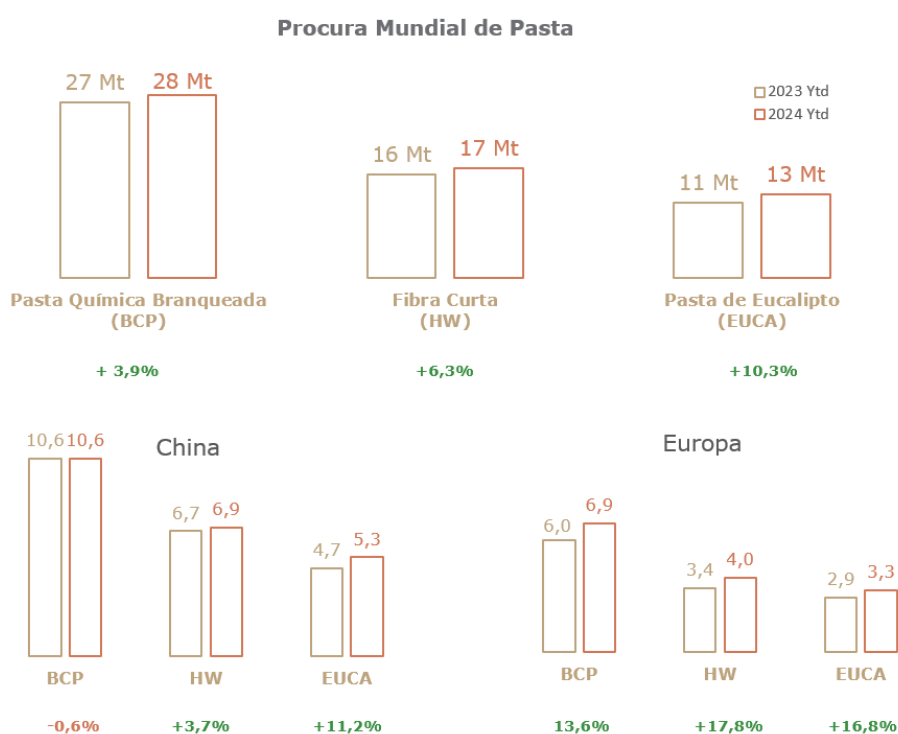


de pasta de celulose revelou-se bastante positivo, especialmente na indústria dos papéis de impressão e escrita, onde se verificou um aumento substancial do nível de entrada de encomendas contrastando com o período homólogo (+10,7%), mas também de tissue (+7,1% a abril). Na China, a elevada procura de pasta do final de 2023 continuou no 1º semestre de 2024 devido à nova capacidade papeleira instalada. Do lado da oferta, os constrangimentos logísticos no Mar Vermelho, bem como pressões na oferta no Canadá, Finlândia, América Latina e Ásia, fruto de indisponibilidade de produção, paragens de manutenção, fechados de capacidade e constrangimentos logísticos, sustentaram os níveis de preço atuais.

De referir, no entanto, que, no final do semestre, a procura de fibra curta na China abrandou e, com os constrangimentos observados durante os primeiros meses do ano a serem ultrapassados, observa-se um aumento de disponibilidade de pasta, em especial na Europa e Mediterrâneo. Não obstante, a procura tem sido muito forte e os stocks continuam a situar-se abaixo da média histórica dos últimos 5 anos.

Em maio, os stocks nos portos europeus atingiram 1,3 milhões de toneladas, abaixo do valor médio histórico dos últimos 5 anos (1,5Mt). Na China, os stocks de pasta de junho de 2024 situaram-se nos 1,7 milhões de toneladas, também abaixo da média histórica dos últimos 5 anos (1,8Mt).

Neste contexto, a procura global no 1º semestre (a maio), face ao período homólogo, cresceu 3,9% na pasta química branqueada (BCP), 6,3% na pasta de fibra curta (HW), e 10,3% na pasta de eucalipto (EUCA), com destaque para a Europa (+13,6% BCP, +17,8% HW, +16,8% EUCA) e na China (-0,6% BCP, +3,7% HW, +11,2% EUCA).



Fonte: PPPC, maio (2024 Vs. 2023)

As vendas de pasta, ao longo do 1º semestre, situaram-se assim em 181 mil toneladas, o que representa uma redução de 16% face ao período homólogo, por menor volume de pasta disponível para venda, e uma redução menor, de 8%, do valor das vendas, por via do aumento expressivo de preços.





## Negócio de *tissue* a crescer e com bom desempenho

A procura de papel Tissue continua a apresentar boa dinâmica, tendo registado um crescimento de 3,5% desde o início do ano na Europa Ocidental (Numera abril). Como efeitos positivos há a destacar a recuperação do poder de compra das famílias (nomeadamente por via da redução da inflação), acompanhada por um crescimento do setor do turismo na região, favorecendo o segmento do *Away-from-home*.

Durante o 1º semestre o volume de vendas de *tissue* na Navigator atingiu 94 mil toneladas, um aumento de 54% face ao período homólogo, com um crescimento do valor de vendas de cerca de 41%, esta evolução beneficiou da integração da Accrol a 1 de maio de 2024 e da Navigator Tissue Ejea no 2º trimestre de 2023.

De referir que a integração da Accrol, agora denominada Navigator Tissue UK, vem no seguimento da estratégia de diversificação do Grupo, com entrada no mercado britânico, através da aquisição de uma empresa líder no sector de transformação de papel *tissue*, com vantagens competitivas e valores alinhados com os da Navigator.

As vendas internacionais no negócio Tissue representaram assim, no 1º semestre de 2024, um peso de 76% do volume de vendas, sendo os mercados mais representativos o mercado espanhol, com 35% do total de vendas, o inglês, com peso de 20% das vendas, e o francês, com peso de 18% das vendas. Por outro lado, o produto acabado representou 95% e as bobines 5% das vendas totais, representando uma melhoria de mix de 3pp quando comparado com o período homólogo.

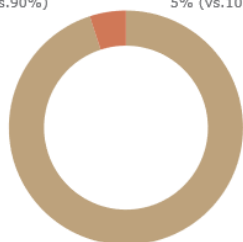
No que diz respeito aos segmentos de clientes, o segmento *At Home* ou *Consumer* (retalho) tem registado um peso crescente, representando atualmente 78% das vendas (*Away-From-Home* e grossistas representam os restantes 22%). A destacar o portfolio equilibrado e diversificado da carteira de clientes, com crescimento de 6% do número de clientes vs. período homólogo (11% considerando a integração da Navigator Tissue UK) e representando o maior cliente cerca de 11% das vendas totais.

### Vendas Tissue<sup>1 2</sup> 1º Semestre 2024 (vs. 1º Semestre 2023)

#### PRODUTO

**Produto Acabado**  
95% (vs.90%)

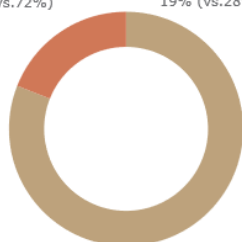
**Bobines**  
5% (vs.10%)



#### SEGMENTO<sup>2</sup>

**At Home**  
81% (vs.72%)

**Away from Home**  
19% (vs.28%)



#### GEOGRAFIA<sup>3</sup>

**Espanha**  
35% (vs.42%)

**Portugal**  
24% (vs.35%)

**Reino Unido**  
20% (vs.4%)

**França**  
18% (vs.16%)

**Outros**  
3% (vs.3%)



<sup>1</sup> toneladas <sup>2</sup> 2º trimestre 2023 e 1º Semestre 2024 incluem Tissue Ejea I Maio e junho 2024 incluem Tissue UK <sup>3</sup> Produto acabado e bobines

O foco na inovação e na diferenciação continua a proporcionar à Navigator reconhecimento junto dos seus clientes, nomeadamente por recurso à marca de fabricante, que no 1º semestre de 2024 apresentou um crescimento de 29% face ao período homólogo.

Como parte deste crescimento das marcas de fabricante, as vendas de produtos inovadores (com destaque para o Multiusos Super Absorvente e o Higiénico Aloe Vera) continuam com um forte crescimento, de 16%. O portfólio de produtos Tissue beneficia bastante com a integração das unidades industriais em UK, passando a incluir toalhetes húmidos, papel higiénico húmido, lenços de papel e faciais.



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

O ano 2024 começou com níveis de procura a revelar sinais de recuperação e de regresso a um funcionamento normal de mercado. Após um 1º trimestre promissor, o 2º trimestre afirmou a tendência de recuperação com uma procura robusta e consistente. As entregas europeias de papéis Kraft MF (branco e castanho) reportadas pela CEPI (até maio) cresceram +25% face ao período homólogo de 2023.

O volume de vendas do segmento de *packaging* da Navigator registou um crescimento de 90% face ao período homólogo. A Navigator implementou aumentos de preços em todos os seus mercados, justificados pelo agravamento dos custos de produção e pelo melhor desempenho do mercado.

Este bom desempenho é garantido pela entrada em vários novos segmentos, sobretudo na área de Embalagem Flexível, em que a empresa investiu em 2023 e se lançou comercialmente nos primeiros meses do ano e que agora se concretiza em volumes mais relevantes. O 1º semestre do ano caracterizou-se também pela redução da dependência do segmento associado aos sacos de papel a favor dos segmentos de embalagens flexíveis. A Navigator continua a alargar uma base que já conta com perto de 300 clientes numa operação comercial 100% assente em marca própria – gKraft™.

A oferta de papéis de *packaging* assenta em três macro segmentos gKraft™: BAG, FLEX e BOX, que se subdividem em 12 segmentos para distintas aplicações, endereçando respetivamente os mercados de Sacos, de Embalagem Flexível e de Caixas. Produtos estes onde a introdução inovadora das qualidades da fibra de eucalipto tem sido determinante para a sua grande aceitação e reconhecimento no mercado.

Como parte da diversificação do negócio de *packaging*, o projeto de produção integrada de peças de celulose moldada de eucalipto, destinadas a substituir embalagem de plástico de utilização única no mercado de *food service* e *food packaging*, continua a avançar como planeado, tendo sido já iniciado o comissionamento da fábrica e com entrada em produção comercial no final do 3º trimestre de 2024, sob a marca gKraft™ Bioshield. A unidade terá capacidade de produção de cerca de 100 milhões de unidades por ano, sendo uma das maiores do Mundo e a primeira unidade integrada na Europa com fibra de eucalipto, entrando num mercado de elevado potencial e crescimento.

A introdução será feita com 7 produtos para área alimentar: prato 22cm, prato 17cm (sobremesa), *Bowl* 500ml, embalagem *take-away* 1 litro, tabuleiro (*tray* laminada para proteína crua – carne bovina, suína e aves), cesto para fruta e copo de café expresso. Estes 7 produtos têm flexibilidade produtiva e escalabilidade para aproveitar as diversas oportunidades que se abrem na substituição de plásticos. Em paralelo, têm vindo a ser desenvolvidos novos produtos, em parceria com clientes nacionais e internacionais, e prosseguem os trabalhos de desenvolvimento de novas soluções de propriedade barreira sustentáveis, bem como o ensaio de soluções comerciais.





## Produção de Energia Elétrica de 745 GWh, dos quais 77% a partir de fontes de energia renovável

No 1º semestre, o valor das vendas totalizou € 65,1 milhões, o que representa uma redução de aproximadamente 28% face ao período homólogo.

Esta redução, decorre essencialmente, do facto da central de ciclo combinado a gás natural de Setúbal estar a operar apenas com um grupo em regime de autoconsumo com venda de excedentes à rede elétrica nacional, enquanto no ano passado operou em regime de venda total para mercado (i.e., sem autoconsumo).

Por outro lado, a esta menor faturação da atividade de produção de energia elétrica corresponde, em contrapartida, um menor custo de aquisição de energia elétrica para o volume de compra indexado a OMIE.

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

## Gestão de custos, evolução da procura e nível de preços permitem registar EBITDA de € 299 milhões

O foco na eficiência e gestão de custos, a evolução positiva da procura e o nível de preços da pasta, de papel de impressão, packaging e de papel tissue permitiram alcançar os resultados apresentados no semestre.

Quando comparamos com o período homólogo, 1º semestre de 2023, verifica-se uma redução significativa de *cash costs* entre 6% e 14% em todos os segmentos de pasta e papel (impressão e escrita, *tissue* e *packaging*).

De referir que o 1º semestre foi marcado pelos condicionamentos no Mar Vermelho, que originou alterações nas rotas de transporte marítimo e gerou uma tendência global de subida dos fretes. Apesar deste contexto, a Navigator manteve a trajetória de redução dos fretes marítimos e evidencia assim uma redução de custos logísticos em todos os segmentos de negócio.

Os custos fixos totais acabaram por situar-se acima dos custos fixos do período homólogo, pela inclusão da unidade da Navigator Tissue Ejea e da Navigator Tissue UK e participação dos colaboradores nos resultados e por maior custo com indemnizações por rejuvenescimento e por custos não recorrentes relacionados com a operação de aquisição da Accrol.

Neste enquadramento, a Navigator atingiu um EBITDA de € 299 milhões no 1º semestre (vs. € 253 milhões no período homólogo) com uma margem EBITDA de 28% (+2,2 p.p. face ao período homólogo).

## Resultados Financeiros

Os resultados financeiros situaram-se em € -10,5 milhões (vs. € -8,5 milhões face ao período homólogo), o que reflete um agravamento de cerca de € 2 milhões relativamente ao período homólogo resultante da evolução desfavorável dos resultados cambiais e de outros custos e proveitos financeiros, nomeadamente por aumento de endividamento em resultado da aquisição efetuada.



Por seu lado, os custos de financiamento mantiveram-se estáveis, com um custo médio de financiamento de cerca de 2,2% a junho, não obstante a subida de taxa de juro, beneficiando da política de cobertura de risco de taxa de juro.

Os resultados antes de impostos totalizaram € 215 milhões (vs. € 179 milhões no período homólogo) e o encargo de IRC do exercício foi de € 56 milhões (vs. 42 milhões no 1S 2023), com uma taxa de imposto no período de 26% (vs. 23%), em resultado da progressividade do IRC. Os resultados líquidos foram de € 159 milhões (vs. € 137 milhões no 1S 2023).

## Geração de cash flow livre

A geração de cash flow tem-se mantido num patamar elevado fruto do desempenho operacional, sendo, no entanto, o cash flow livre do semestre de cerca de € - 25 milhões (vs. cerca de € 10 milhões no período homólogo), em resultado do elevado nível de Capex no período (€ 93 milhões) e do investimento na aquisição da Accrol no 2ºT (pagamento de € 153 milhões pelas ações e consolidação de dívida adicional).

## Novos financiamentos, reafirmam Gestão Financeira Sustentável

O endividamento líquido sem IFRS 16 situa-se, no final do semestre, em € 665 milhões, impactado, entre outros, pela aquisição da Accrol, e pela distribuição de € 150 milhões de dividendos. O rácio Dívida Líquida Remunerada / EBITDA situou-se ainda assim em 1,2, consolidando o perfil de robustez financeira do Grupo.

Ao longo do 1º semestre foi reembolsada dívida no montante de € 72 milhões e, por outro lado, foi contratado um volume significativo de novos financiamentos, a longo prazo.

No 1º trimestre foi contratado um empréstimo a longo prazo (7 anos), no montante de € 55 milhões, cujas condições financeiras estão associadas ao desempenho ESG da empresa, tendo sido emitidos € 30 milhões e podendo os restantes € 25 milhões ser emitidos até março de 2025.

Já no 2º trimestre foram contratados novos financiamentos de longo prazo – a 5, 6 e 7 anos no montante de € 300 milhões em que as condições financeiras estão associadas ao cumprimento de três indicadores ESG já presentes na nossa Agenda de Sustentabilidade e, por sua vez, alinhados com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável das Nações Unidas. Dois desses financiamentos, empréstimos obrigacionistas de € 50 milhões cada, a 5 e 7 anos (*bullet*), respetivamente, foram emitidos no passado mês de junho a taxa variável, tendo sido, entretanto, contratados instrumentos financeiros derivados de cobertura de taxa de juro. Os restantes financiamentos, no montante de € 200 milhões, serão emitidos no 2º semestre.

A Navigator tem também disponível um financiamento de longo prazo com o Banco Europeu de Investimento (BEI), pelo montante de 115 milhões de euros, cujo desembolso pode ser efetuado em até 3 tranches nos 18 meses após a assinatura – que ocorreu em dezembro de 2023 – com maturidades até 12 anos. Por fim, os programas de papel comercial a mais de um ano, contratados, mas não utilizados, ascendem a € 128,25 milhões.

### Empréstimo do BEI para acelerar a descarbonização



Construção e operação de uma caldeira de recuperação de alta eficiência no Complexo Industrial de Setúbal



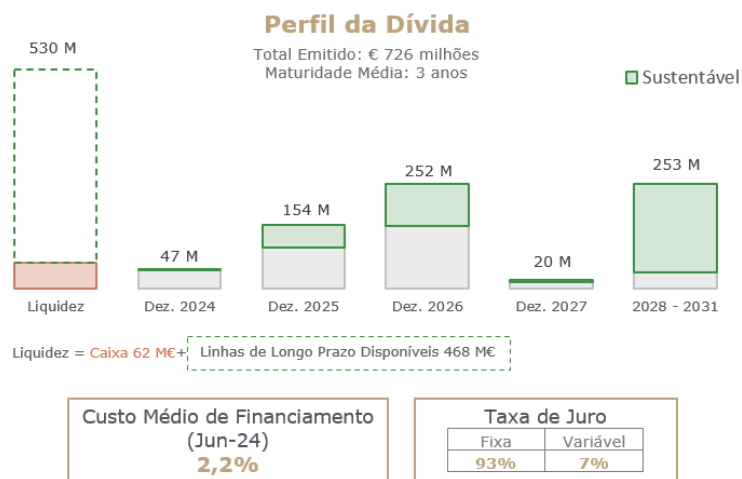
ODS  
Associados





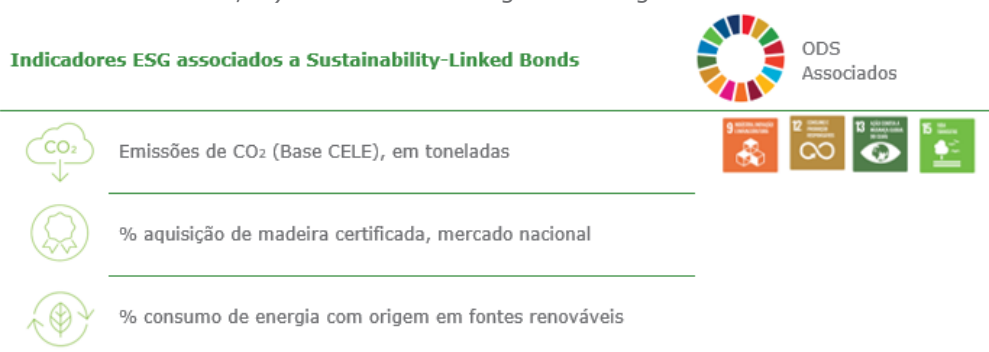
A Navigator mantém assim uma forte liquidez com € 468,25 milhões de linhas de longo prazo disponíveis, uma maturidade média da dívida adequada, com um perfil de reembolsos bem escalonado, com cerca de 60% do total de endividamento contratado com cariz sustentável e 93% de dívida total emitida a taxa fixa, diretamente ou através de instrumentos financeiros de cobertura de taxa de juro, o que permitiu a manutenção de um baixo custo de financiamento numa conjuntura de subida acentuada de taxas de juro.

De destacar que, não obstante a subida geral das taxas no mercado, o custo médio de financiamento no final do semestre mantém-se baixo, cerca de 2,2%.



A Navigator está empenhada em desenvolver a sua atividade cumprindo os princípios e melhores práticas relacionadas com o Ambiente, a Sociedade e os temas de Governance (ESG) e estabeleceu este Quadro de Financiamento Indexado à Sustentabilidade para apoiar o financiamento e/ou refinanciamento geral das suas atividades através da emissão de Obrigações ou Empréstimos indexados a indicadores de sustentabilidade. Estes instrumentos financeiros indexados à sustentabilidade são ferramentas eficazes para obter financiamento para as suas operações e simultaneamente reforçar o seu compromisso com práticas sustentáveis.

Estes princípios são diretrizes voluntárias que apoiam a transparência e a credibilidade nos mercados de obrigações e empréstimos indexados à sustentabilidade. Os indicadores de sustentabilidade selecionados para a indexação dos custos financeiros das operações de financiamento enquadradas referem-se a objetivos centrais da nossa estratégia de sustentabilidade: i) redução de emissões de CO<sub>2</sub> (Scope1, base CELE); ii) aquisição de madeira certificada; iii) consumo de energia com origem em fontes renováveis.



Os indicadores descritos são consistentes com os *Sustainability Performance Targets* apresentados em cronogramas com metas anuais entre 2024 e 2030, bem como o horizonte de planeamento da Agenda 2030 da Empresa.



## Capex de € 93 milhões

No 1º semestre de 2024 o montante total de investimentos ascendeu a € 93 milhões (vs. € 113 milhões no período homólogo), dos quais cerca de € 41 milhões classificados como investimentos de cariz sustentável (ESG), com contribuição positiva para a redução de custos futuros, o que representa 44% do investimento total.

O montante de investimento inclui maioritariamente investimentos direcionados à descarbonização, manutenção da capacidade produtiva, modernização dos equipamentos e melhoria de eficiência, e para projetos estruturais e de segurança. Entre os investimentos destacam-se os projetos: da nova Caldeira de Recuperação em Setúbal, de elevada eficiência; de Celulose Moldada em Aveiro; do novo Forno de Cal a biomassa na Figueira da Foz; da conversão do Forno de Cal em Setúbal para a queima de biomassa e das novas Centrais Fotovoltaicas na Figueira da Foz e em Vila Velha de Rodão.

A Navigator continua a avançar com os projetos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), nomeadamente em projetos direcionados para a Transição Climática e Transição Digital. Para os investimentos elegíveis no âmbito do PRR, prevê-se uma taxa de incentivo de cerca de 40%, que corresponde a perto de € 100 milhões, tendo a empresa recebido cerca de 21 milhões em 2023 e 3 milhões no 1º trimestre de 2024.

## UMA BIOINDÚSTRIA NO LADO CERTO DO FUTURO

### 1º lugar do ranking Papel e Floresta da agência de rating Sustainalytics

A Navigator atua movida por um propósito corporativo que envolve a partilha de valor com a sociedade e o compromisso de, através dos seus negócios, gerar um impacto positivo nas pessoas e no planeta.

A Navigator mantém-se assim atenta ao contexto global, no sentido de fortalecer a sua estratégia e ser capaz de navegar e operar, com sucesso e de forma sustentável, pela incerteza futura, promovendo parcerias com diversos grupos de *stakeholders*, procurando cooperar com organizações que partilham os seus valores, criando um impacto positivo na Sociedade, no Clima e na Natureza.

O nosso compromisso foi reconhecido, este mês de julho, na avaliação anual da agência de rating Sustainalytics, que classificou novamente a Navigator como empresa de baixo risco para investidores, posicionando-a no topo da lista das empresas com menor risco ESG, na franja inferior do nível de risco “baixo”, com a grande maioria dos temas materiais apresentando-se com risco negligenciável.

### Navigator no topo do ranking ESG Risk Rating da Sustainalytics



**1/85**  
PAPER & FORESTRY

**1/63**  
PAPER & PULP

A Navigator ocupa assim o 1º lugar da lista num total de 85 empresas globais que fazem parte do cluster de indústrias Paper & Forestry e, igualmente, o 1º lugar, no subconjunto de 63 das que integram o cluster Paper & Pulp e top 5% em mais de 16.200 empresas mundiais em todos os segmentos de atividade.

A aposta contínua no reforço das práticas relativas aos aspetos ambientais, sociais e de *governance* do negócio traduz-se numa sólida gestão da sua exposição aos riscos ESG, avaliada em mais de 70 indicadores



do *framework* da Sustainalytics, o que permitiu evoluir de forma muito significativa neste rating, desde a última avaliação, já ela Top-Rated.

Os indicadores avaliados abrangem temas relacionados com governo societário, gestão das emissões de carbono, resíduos e efluentes, gestão da água, relações com as comunidades, produtos e serviços, capital humano, saúde e segurança no trabalho, uso da terra e biodiversidade, e *governance* de *stakeholders*.

## Reconhecimento externo do nosso compromisso com a sustentabilidade



## PERSPETIVAS DE MERCADO

As perspetivas económicas mundiais têm melhorado desde janeiro, mas ainda assim, o crescimento global permanece numa tendência historicamente baixa a médio prazo. No último relatório publicado (julho 2024), o IMF reiterou as projeções de crescimento global, para 3,2% em 2024, com uma ligeira revisão em alta para 3,3% em 2025. No curto prazo, as perspetivas económicas são apenas cautelosamente otimistas, uma vez que as vulnerabilidades económicas permanecem, num contexto de taxas de juro persistentemente elevadas e tensões geopolíticas contínuas.

Neste contexto e para o sector, nomeadamente para o negócio de pasta e papel de impressão, sugere-se prudência sobre a evolução do mercado para o resto do ano. Na pasta é esperado um abrandamento da procura e um aumento da oferta, o que trará como consequência uma pressão negativa no preço de referência da pasta, prevendo-se, no entanto, que se situe acima da média do ano passado. Por outro lado, antecipa-se que o impacto da entrada de nova capacidade na América Latina (2,6Mt/ano) afete sobretudo 2025, o que pode suavizar a pressão que se espera para a segunda metade do ano.

No segmento de papel, é esperada para o 3º trimestre a continuação da desaceleração do ritmo entrada de encomendas, fruto da habitual sazonalidade. Por outro lado, antecipa-se que continue uma forte pressão nos custos, e que venham a estabilizar num patamar bem superior ao que existia antes da pandemia. No que respeita a capacidade instalada continua a haver espaço para novas reduções temporárias ou definitivas de capacidade no setor papeleiro, devido a uma degradação de rentabilidade, em resultado de elevados custos variáveis. Esta possibilidade foi anunciada por alguns *players* europeus, com a saída no 1º trimestre de perto 200 mil toneladas, seguido do encerramento de uma fábrica nos EUA em junho, que irá retirar do mercado cerca de 170 mil toneladas de capacidade produtiva de UWF. Já no 2º trimestre deste ano foi anunciado mais um encerramento na Alemanha a ocorrer até ao final de 2024, que retirará do mercado mais 280 mil toneladas por ano.





Estes movimentos em conjunto com o referido aumento estrutural da base de custo dos produtores, vão continuar a sustentar a os níveis de preços de papel na Europa e nos mercados internacionais em que operamos em patamares acima dos níveis pré-pandemia.

No segmento de papel *tissue*, a procura continua a apresentar taxas de crescimento interessantes estimando-se, para a Europa um crescimento de 3,2% em 2024 (Numera), ainda assim abaixo do que se verificou nos primeiros meses do ano. O Grupo tem potenciado as sinergias e economias de escala associadas ao crescimento do negócio, nomeadamente com a aquisição da Navigator Tissue Ejea em 2023 e a aquisição da Navigator Tissue UK em 2024.

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

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

Lisboa, 22 de julho de 2024

### **Conference Call e Webcast para Analistas e Investidores**

Data: Quinta-Feira, 25 de julho de 2024

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

Link para o webcast da Conference Call:

<https://streamstudio.world-television.com/1076-1695-40146/en>

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

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



# DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

The Navigator Company, S.A.  
Demonstração dos Resultados Consolidados  
30 de junho de 2024 e 2023

Valores em Euros	6 meses 30/06/2024	6 meses 30/06/2023
Réditos	1 065 534 120	979 470 806
Outros rendimentos e ganhos operacionais	35 937 557	31 914 734
Variação de Justo valor nos ativos biológicos	1 567 196	(2 897 398)
Custos das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	(441 017 459)	(468 418 834)
Variação da produção	5 084 265	27 385 572
Fornecimentos e serviços externos	(234 690 231)	(195 478 931)
Gastos com o pessoal	(101 520 471)	(89 190 649)
Outros gastos e perdas operacionais	(32 136 805)	(29 784 974)
Provisões líquidas	247 762	(1 289 652)
Depreciações, amortizações e perdas por imparidade em ativos não financeiros	(73 401 164)	(64 066 447)
<b>Resultado operacional</b>	<b>225 604 770</b>	<b>187 644 227</b>
Rendimentos e ganhos financeiros	8 558 629	6 565 044
Gastos e perdas financeiras	(19 008 870)	(15 050 396)
<b>Resultados financeiros</b>	<b>(10 450 241)</b>	<b>(8 485 352)</b>
<b>Resultado antes de impostos</b>	<b>215 154 529</b>	<b>179 158 875</b>
Imposto sobre o rendimento	(56 297 497)	(41 691 349)
<b>Resultado líquido do período</b>	<b>158 857 032</b>	<b>137 467 526</b>
Atribuível aos detentores do capital da Navigator	158 845 066	137 444 689
Atribuível a interesses que não controlam	11 966	22 837



The Navigator Company, S.A.  
Demonstração da Posição Financeira Consolidada  
em 30 de junho de 2024 e 31 de dezembro de 2023

Valores em Euros	30/06/2024	31/12/2023
<b>ATIVO</b>		
<b>Ativos não correntes</b>		
Goodwill	481 554 914	381 496 008
Ativos intangíveis	63 373 608	46 198 240
Ativos fixos tangíveis	1 320 821 155	1 233 223 791
Ativos sob direito de uso	107 535 019	65 044 454
Ativos biológicos	117 159 175	115 591 979
Propriedades de investimento	455 005	463 404
Valores a receber não correntes	51 717 673	44 399 506
Ativos por impostos diferidos	58 425 202	23 653 501
	<b>2 201 041 751</b>	<b>1 910 070 883</b>
<b>Ativos correntes</b>		
Inventários	314 328 114	286 490 362
Valores a receber correntes	510 753 927	424 740 973
Imposto sobre o rendimento	24 682 073	18 385 534
Caixa e equivalentes de caixa	61 943 324	169 464 967
	<b>911 707 438</b>	<b>899 081 836</b>
<b>Ativo total</b>	<b>3 112 749 189</b>	<b>2 809 152 719</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>		
<b>Capital e reservas</b>		
Capital social	500 000 000	500 000 000
Reserva de conversão cambial	7 530 529	5 309 023
Reserva de justo valor	25 878 698	12 898 767
Reserva legal	100 000 000	100 000 000
Outras reservas	(5 960 836)	3 481 014
Resultados transitados	547 415 422	418 633 191
Resultado líquido do período	158 845 066	274 923 820
<b>Capital Próprio atribuível aos detentores do capital da Navigator</b>	<b>1 333 708 879</b>	<b>1 315 245 815</b>
Interesses que não controlam	337 964	327 018
<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>1 334 046 843</b>	<b>1 315 572 833</b>
<b>Passivos não correntes</b>		
Financiamentos obtidos	571 718 245	560 085 341
Passivos de locação	99 639 494	62 848 761
Responsabilidades por benefícios definidos	404 728	-
Passivos por impostos diferidos	128 764 500	95 856 013
Provisões	27 565 137	27 837 286
Valores a pagar não correntes	119 299 761	114 670 790
	<b>947 391 865</b>	<b>861 298 191</b>
<b>Passivos correntes</b>		
Financiamentos obtidos	154 689 047	99 259 122
Passivos de locação	16 136 064	7 148 060
Valores a pagar correntes	571 657 273	503 046 782
Imposto sobre o rendimento	88 828 097	22 827 731
	<b>831 310 481</b>	<b>632 281 695</b>
<b>Passivo total</b>	<b>1 778 702 346</b>	<b>1 493 579 886</b>
<b>Capital Próprio e Passivo total</b>	<b>3 112 749 189</b>	<b>2 809 152 719</b>